

# DIREITO DAS SOCIEDADES *em Revista*

---

## DOUTRINA

Estado de direito e empresa (sociedade) de direito

*J. M. Coutinho de Abreu*

As cláusulas parassociais de não concorrência – breve apontamento

*José Engrácia Antunes*

Diversidade de género nos conselhos de administração das sociedades

– uma primeira abordagem

*Catarina Serra*

As sociedades em comandita: um tipo esquecido e ignorado. Análise do respetivo regime das alterações estatutárias

*Paulo de Tarso Domingues*

Execução de instruções (i)lícitas e responsabilidade civil dos administradores da sociedade subordinada

*David Sequeira Dinis*

*Tânia Alves*

O âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária: alguns problemas de *iure condito* e propostas de *iure condendo*

*Rui Cardinal Carvalho*

Reflexões a propósito do *corporate governance* nas sociedades de capitais públicos e de economia mista

*Tatiana Sousa Pereira*



## ÍNDICE

- 5 Abreviaturas

### DOCTRINA

- 13 Estado de direito e empresa (sociedade) de direito  
*J. M. Coutinho de Abreu*
- 29 As cláusulas parassociais de não concorrência – breve apontamento  
*José Engrácia Antunes*
- 45 Diversidade de género nos conselhos de administração das sociedades  
– uma primeira abordagem  
*Catarina Serra*
- 71 As sociedades em comandita: um tipo esquecido e ignorado. Análise do respetivo regime  
das alterações estatutárias  
*Paulo de Tarso Domingues*
- 83 Execução de instruções (i)lícitas e responsabilidade civil dos administradores  
da sociedade subordinada  
*David Sequeira Dinis*  
*Tânia Alves*
- 121 O âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária: alguns problemas  
de *iure condito* e propostas de *iure condendo*  
*Rui Cardinal Carvalho*
- 155 Reflexões a propósito do *corporate governance* nas sociedades de capitais públicos  
e de economia mista  
*Tatiana Sousa Pereira*



## ABREVIATURAS

AB	Ab Instantia – Revista do Instituto do Conhecimento AB
AAVV/VVAA	Autores Vários/Vários Autores
AAFDL	Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa
ac./acs.	acórdão/acórdãos
AcUM	Actualidad Jurídica Uría Menéndez
ACE	Agrupamento(s) Complementar(es) de Empresas
AEIE	Agrupamento(s) Europeu(s) de Interesse Económico
AG	Die Aktiengesellschaft
AG	Assembleia geral
AktG	Lei alemã sobre as sociedades anónimas e em comandita por acções, de 6 de Setembro de 1965
al.	alínea
ALR	American Law Review
AnnDrComm	Annales de Droit Commercial
AnwBl	Anwaltsblatt
BankLJ	Banking Law Journal
BB	Betriebs-Berater
BBTC	Banca, Borsa e Titoli di Credito
BFD	Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BMJ	Boletim do Ministério da Justiça
BulJS	Bulletin Joly des Sociétés
CA 2006	Companies Act, de 2006 (Inglaterra)
CadMVM	Cadernos do Mercado dos Valores Mobiliários
CadOD	Cadernos O Direito
CC	Código Civil
CCit	Código civil italiano, de 16 de Março de 1942
CCom	Código Comercial
CComf	Novo código de comércio francês (aprovado pela Ordonnance, de 18 de Setembro de 2000)

CEE	Comunidade Económica Europeia
CeImp	Contratto e Impresa
CEJ	Centro de Estudos Judiciários
CES	Cooperativismo e Economía Social
cfr.	confronte
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CIRS	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
cit.	citado
CJ	Colectânea de Jurisprudência
CJ-STJ	Colectânea de Jurisprudência Acórdãos do Supremo Tribunal de Justiça
CLR	Columbia Law Review
CP	Código Penal
CPC	Código de Processo Civil
CPen	Código Penal
CPEREF	Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e da Falência
CMLRev.	Common Market Law Review
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CódMVM	Código do Mercado de Valores Mobiliários
CorLR	Cornell Law Review
CRCom	Código do Registo Comercial
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CT/CTrab	Código do Trabalho
CVM	Código dos Valores Mobiliários
DB	Der Betrieb
DFiscB	Droit Fiscalité Belge
DJ	Revista Direito e Justiça
DJCL	Delaware Journal of Corporate Law
Dec.-Lei/DL	Decreto-Lei
DLJ	Duke Law Journal
DG	Diário do Governo
DGCL	Delaware General Corporation Law
DR	Diário da República
DSR	Direito das Sociedades em Revista
ed.	edição
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
ECJ	European Competition Journal

EIRL	Estabelecimento(s) Individual(ais) de Responsabilidade Limitada
EUA	Estados Unidos da América
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ForI	Forum Iustitiae
ForLR	Fordham Law Review
Giur.Comm.	Giurisprudenza Commerciale
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Alemanha)
GmbHG	Lei alemã sobre as sociedades de responsabilidade limitada, de 20 de Abril de 1892
GmbHR	GmbH-Rundschau
GPR	Zeitschrift für das Privatrecht der Europäischen Union
HarvLR	Harvard Law Review
id.	<i>idem</i>
IDET	Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho
InsO	Insolvenzordnung (lei alemã da insolvência)
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
JOCE	Jornal Oficial das Comunidades Europeias
JOUE	Jornal Oficial da União Europeia
L.	Lei
LGT	Lei Geral Tributária
LMK	Lindenmaier-Möhring – Kommentierte BGH-Rechtsprechung
LOFTJ	Lei de Organização e Funcionamento dos Tribunais Judiciais
LS	Le Società
LSC	Ley de sociedades de capital (espanhola)
LSGPS	Lei das Sociedades Gestoras de Participações Sociais
LSQ	Lei das Sociedades por Quotas
MBCA	Model Business Corporation Act
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (Alemanha)
NCRF	Norma contabilística e de relato financeiro
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NYBCL	New York Business Corporation Law
n./nn.	nota/notas
n.º	número
OPA	Oferta(s) Pública(s) de Aquisição
OPV	Oferta(s) Pública(s) de Venda
p./pp.	página/páginas
p. ex.	por exemplo
PCG	Principles of Corporate Governance
PMAG	Presidente da mesa da assembleia geral

POC	Plano Oficial de Contabilidade
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RB	Revista da Banca
RCEJ	Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas
RCR	Revista de Concorrência e Regulação
RDC	Rivista di Diritto Civile
RDE	Revista de Direito e Economia
RDES	Revista de Direito e de Estudos Sociais
RDM	Revista de Derecho Mercantil
RdS	Revista de Derecho de Sociedades
RDS	Revista de Direito das Sociedades
RC	Tribunal da Relação de Coimbra
RE	Tribunal da Relação de Évora
reimp.	reimpressão
RevDBB	Revue de Droit Bancaire et de la Bourse
RevE	Revisores e Empresas
RevF	Revista Fisco
RevOD/O Direito	Revista O Direito
RevTOC	Revista dos Técnicos Oficiais de Contas
RG	Tribunal da Relação de Guimarães
RGAS	Regime Geral do Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora
RGOIC	Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo
RGIT	Regime Geral das Infracções Tributárias
RIDE	Revue Internationale de Droit Economique
RivDCom	Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni
RJOIC	Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo
RJUPort	Revista Jurídica da Universidade Portucalense Infante D. Henrique
RL	Tribunal da Relação de Lisboa
RMBCA	Revised Model Business Corporation Act (EUA)
RP	Tribunal da Relação do Porto
reimp.	reimpressão
RFDUL	Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
RIDBFDUL	Revista do Instituto de Direito Brasileiro da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft



RJC	Regime Jurídico da Concorrência
RLJ	Revista de Legislação e Jurisprudência
RNPC	Registo Nacional de Pessoas Colectivas
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
ROC	Revisor Oficial de Contas
RS	Rivista delle Società
s./ss.	seguinte/seguintes
SA	Sociedade(s) Anónima(s)
SARL	Sociedade de Responsabilidade Limitada (França)
SQ	Sociedade(s) por Quotas
SCE	Sociedade(s) Cooperativa(s) Europeia(s)
SE	Sociedade(s) Europeia(s)
SENC	Sociedade em nome coletivo
SGPS	Sociedade(s) Gestora(s) de Participações Sociais
SI	Scientia Iuridica – Revista de Direito Português e Brasileiro
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
SPE	Sociedade(s) Privada(s) Europeia(s)
SRL	Sociedade de Responsabilidade Limitada (Itália)
SROC	Sociedade(s) de Revisores Oficiais de Contas
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
tb.	também
TCE	Tratado da Comunidade Europeia
TFUE	Tratado sobre o funcionamento da União Europeia
Themis	Themis – Revista da Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa
TJCE	Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
TRLISA	Lei espanhola sobre as sociedades anónimas (texto refundido aprovado pelo Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de Dezembro)
TUF	Testo Unico della Finanza
UCP	Universidade Católica Portuguesa
v.	<i>vide</i>
VJud	Vida Judiciária
vol./vols.	volume/volumes
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht



 **DOUTRINA**



**RESUMO:** O texto discorre sobre aproximações e afastamentos entre Estado de direito e modelos de sociedade anónima, as sociedades no Estado de direito (princípio da legalidade, desregulação e ausência de lei, e teorias económico-jurídicas de cobertura), os vários significados de «democracia acionista».

**Palavras-chave:** conflitos de interesses; Estado de direito; interesse social; modelos «democráticos» e plutocráticos de sociedade anónima.

**ABSTRACT:** This text deals with approximations and distances between the rule of law (*Estado de direito*) and models of the public limited liability company (*sociedade anónima*), companies in the rule of law (principle of legality, deregulation and absence of law, and the economic-legal theories covering them), the various meanings of «shareholder democracy».

**Keywords:** conflicts of interest; rule of law; company's interest; «democratic» and plutocratic models of the public limited liability company.

J. M. COUTINHO DE ABREU \*

## Estado de direito e empresa (sociedade) de direito\*

### 1. Notas sobre o Estado de direito

Para caracterizar o Estado de direito (*État de droit*, *Rechtsstaat*, *rule of law*) é costume referir vários princípios, em geral primeiramente cunhados nas revoluções liberais de finais do séc. XVIII: *liberdade* (pessoal, de trabalho, de iniciativa económica), essencialmente apoiada no *livre contrato* e na *propriedade*; *separação de poderes* no aparelho político (poder legislativo, primordialmente radicado em órgão expressão da vontade popular, poder executivo, atuando com base e segundo as leis, e poder judicial); *igualdade perante a lei* (de todos os destinatários respetivos).

O cunho *formalista* do ideário liberal é visível. A liberdade proclamada serve em especial o cidadão burguês (individualismo proprietarista): o poder de acesso à propriedade (dos meios de produção) não é de todos,

\* Prof. Catedrático da  
Faculdade de Direito  
Univ Coimbra

\* O texto foi escrito para apoiar uma comunicação no Congresso Internacional «El Estado de Derecho en los tempos del Covid-19», organizado pela Faculdade de Direito “Simion Barnutiu” da Universidade “Lucian Blaga” de Sibiu (Roménia) e pela AFDL (Associação das Faculdades de Direito Latinas) em 6 e 7 de maio de 2021. «Estado de Direito» ... Porque não também «empresa de direito»? Assim surgiu a ideia para este escrito.

no contrato de trabalho empregador e trabalhador não gozam de liberdade e igualdade na mesma medida. A lei que permite, impõe ou proíbe, endereçada por igual a todos, é materialmente desigual porque permite tanto a quem pode como a quem não pode, impõe ao forte e ao fraco em idêntica proporção, proíbe (como alguém disse) tanto ao rico como ao pobre a mendigação. Por sua vez, o poder legislativo rapidamente deixou de ser exclusivo do parlamento, passando o executivo a legislar também.

E o Estado de direito formal conviveu sem reboço, não esqueçamos, com fenómenos extremamente iliberais e desigualitários. A escravatura (antiga) perdurou em estados liberais, e mais ainda perdurou o colonialismo. Até ao séc. XX, a «vontade popular» expressou-se em sufrágio censitário (assente na riqueza-propriedade), capacitário (exigindo instrução escolar), de género (masculino) e/ou de raça<sup>1</sup>.

Entretanto, o Estado de direito foi incluindo, em especial no séc. XX e apesar de alguns retrocessos assinaláveis, dimensões (mais) *materiais*. Os direitos de participação política foram alargados; direitos sociais e do trabalho exigiram intervenção ativa do Estado (igualdade, ou menor desigualdade, pela lei, em vez da formal igualdade perante a lei); os direitos dos povos à autodeterminação e ao desenvolvimento foram afirmados.

Todavia, seja pela carga semântica transportada das origens setecentista- oitocentistas, seja pela contradição que alguns persistem em ver entre o Estado de direito liberal e o Estado de direito (mais) social, certo é que a expressão Estado de direito continua com conteúdo algo indefinido. Talvez por isso ela apareça em textos fundamentais emparceirada ou completada com outros vocábulos e expressões. Olhemos dois exemplos. Diz assim o art. 2.º do TUE: «A União funda-se nos valores do respeito pela dignidade humana, da liberdade, da democracia, da igualdade, do Estado de direito e do respeito pelos direitos do Homem, incluindo os direitos das pessoas pertencentes a minorias». E o art. 2.º da CRP diz: «A República Portuguesa é um Estado de direito democrático, baseado na soberania popular, no pluralismo de expressão e organização política democráticas, no respeito e garantia de efetivação dos direitos e liberdades fundamentais e na separação e interdependência de poderes, visando a realização da democracia económica, social e cultural e o aprofundamento da democracia participativa».

<sup>1</sup> Não é espantoso a *rule of law* estadunidense ter chegado até meados dos anos 60 do século passado impondo aos cidadãos afro-americanos a segregação nos lugares públicos e o não-voto?

## 2. A empresa (sociedade) no Estado de direito

### 2.1. Subordinação à lei

Enquanto sujeitos de direito, as sociedades estão, tal como os demais sujeitos jurídicos, subordinados à lei (em sentido amplo) em cujo campo de aplicação elas entrem. Têm o dever de respeitar imposições e proibições do direito comercial, civil, da concorrência, do trabalho, fiscal, administrativo, ambiental, penal, etc.

Os deveres por lei impostos *diretamente à sociedade* vinculam os seus órgãos (sócio(s), administração, fiscalização) e quem nela e por ela atua (v.g., trabalhadores, mandatários). Vinculam primordialmente o órgão de administração e representação. Observando o dever geral de cuidado, cabe aos administradores «ordenados» cumprir pessoalmente (em nome da sociedade) aqueles deveres e fazer cumpri-los por outros (obrigação, neste caso, de controlo preventivo e reativo da legalidade, expressão do dever mais geral de controlo organizativo-funcional).

Em um plano diverso, mas relevando ainda a respeito do *princípio da legalidade*, há normas (de direito societário, principalmente) que prescrevem deveres que têm como *destinatários diretos os membros dos órgãos sociais* (em especial dos órgãos de administração e de fiscalização). Deveres legais *específicos* (resultam imediata e especificadamente da lei) e deveres legais *gerais* – deveres de *cuidado* e deveres de *lealdade* para com a sociedade.<sup>2</sup>

### 2.2. Entre regulação legal, desregulação e autorregulação

**2.2.1.** Apesar da proclamada liberdade de comércio e indústria, a iniciativa económica veiculada por sociedades anónimas continuou restrinvida. Para constituir estas sociedades, a necessidade de *autorização administrativa* prolongou-se de um lado e doutro do Atlântico (com uma ou outra exceção) durante a primeira metade do séc. XIX. O ato (político-administrativo) de autorização definia os limites de organização e atuação da sociedade.

Ultrapassado o «regime da concessão», as leis estaduais não se demitiram, porém, de estabelecer *imperativamente regras sobre a formação e atuação*

<sup>2</sup> Cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2.<sup>a</sup> ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 12, s. (para os administradores) e *Curso de direito comercial*, vol. II – *Das sociedades*, 7.<sup>a</sup> ed., Almedina, Coimbra, 2021, p. 628, s. (para os fiscalizadores).

das sociedades anónimas (regras, por exemplo, relativas ao capital social e sua conservação, publicidade de atos sociais, competência dos sócios e dos administradores, proibição de participação em outras sociedades).

Mas a *desregulação* (legislação eliminando restrições, e habilitante e positiva em vez de imperativa) chegou ainda no séc. XIX, especialmente nos EUA. No final desse século, o *deregulatory turn* foi marcado pela legislação de estados como New Jersey e Delaware. E alastrou no séc. XX.<sup>3</sup>

O ambiente desregulador do séc. XX (embora nem tanto assim na Europa) não impediu a percepção do odor perturbador vindo de buracos na regulação, sobretudo no último quartel – os sistemas de administração e controlo societários mostraram-se inadequados. Porém, em tempos de neoliberalismo, o Estado de direito legislador conteve-se. E, sem abandonar o credo no mercado (o novo *deus ex machina*, com anjos para diversos pelouros: mercado dos *managers*, mercado dos produtos, mercado de capitais, mercado de controlo societário, etc.), as (grandes) sociedades anónimas dinamizaram o movimento da *corporate governance*: venham os (recomendatórios) códigos (princípios, guias, etc.) de boas práticas, evitemos a lei (imperativa).

**2.2.2.** A desregulação, a retração do Estado de direito legal no campo das sociedades teve *cobertura ideológica* na doutrina económica e jurídica. As «teorias» (coligadas) da sociedade comonexo de contratos e das relações de agência tornaram-se dominantes a partir dos anos 80 do século passado, em particular nos EUA. São conceções originariamente económicas recebidas, mais ou menos acriticamente, por muitos juristas.

A sociedade (*private corporation* ou *firm*) seria uma ficção jurídica que serve como *nexo ou rede de relações contratuais* entre ela e trabalhadores, fornecedores de materiais e de capital («proprietários» de *inputs*), consumidores (de *outputs*), etc.<sup>4</sup>

Nesta conceção, a sociedade-entidade e as relações de propriedade e de controlo quase desaparecem ou tornam-se irrelevantes<sup>5</sup>; ignora-se que

<sup>3</sup> V. LYMAN JOHNSON, «Corporate law and the history of corporate social responsibility», 2017 (disponível em [ssrn.com/abstract=2962432](https://ssrn.com/abstract=2962432)), p. 581-582. Somente na primeira década do séc. XXI surgiram iniciativas significativas de (re)regulação, no âmbito da *corporate governance*: Sarbanes-Oxley Act (2002) e «Dodd-Frank» (2010) – v. *ibid.*, p. 587-588.

<sup>4</sup> V. MICHAEL C. JENSEN/WILLIAM H. MECKLING, «Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure», *Journal of Financial Economics*, 1976, p. 310-311 (foram estes economistas que primeiro apresentaram a «teoria»).

<sup>5</sup> V., criticamente, WILLIAM W. BRATTON, «The 'nexus of contracts' corporation: a critical approach», *Cornell Law Review*, vol. 74 (1989), p. 420.



nem todas as relações referidas à sociedade são contratuais<sup>6</sup> e desconsidera-se que no «mercado dos contratos» há assimetrias de informação e de poder relevantes. Este contratualismo<sup>7</sup>, já se vê, propugna a não regulação legal das sociedades ou (mais) a regulação por leis dispositivas, não imperativas.<sup>8</sup>

Por sua vez, a relação de agência (*agency relationship*) é expressão utilizada por economistas com uma extensão ampla: contrato pelo qual uma ou mais pessoas (*principal* ou *principals*) encarregam outra (o *agent*) de realizar uma atividade no interesse daquela(s), implicando isto a delegação de algum poder de decisão para o agente.<sup>9</sup> Nas sociedades, os *principals* seriam em primeira linha os *sócios*, sendo os *administradores* (*managers*, incluindo os *directors*) os *agents*. Porque são naturais as divergências de interesse entre o principal e o agente, a «teoria» procura diminuir os «custos de agência» (despesas de vigilância ou *monitoring* a cargo do principal, custos de incentivo e alinhamento em benefício do agente – *bonding costs* – e custos de perda residual resultante de comportamento do agente não concorde com o interesse do principal) e promover o equilíbrio contratual entre ambos.<sup>10</sup>

A (económica) «teoria da agência» foi importada em grande escala pelos juristas, incluindo de países de *civil law*.<sup>11</sup> Do ponto de vista jurídico, mesmo em países de *common law*, não parece correto dizer que os administradores são agentes dos sócios<sup>12</sup>; quando muito serão agentes da sociedade<sup>13</sup>. Mas não é inócuo dizer que a relação *principal-agent* é,

<sup>6</sup> V. ROBERT W. HAMILTON, *The law of corporations*, West Publishing, St. Paul, Min., 2000, p. 55, s. (o A. releva também que «contrato» tem na teoria económico-jurídica do *nexus* um significado diferente do tradicional no direito).

<sup>7</sup> Não confundível com as perspetivas contratualistas, contrapostas às institucionalistas, sobre o interesse social, nem com a tese contratualista, contraposta às teses anticontratualistas, sobre a natureza jurídica do ato normal-tradicional constituinte das sociedades.

<sup>8</sup> V. p. ex. JUNE CARBONE/NANCY LEVIT, «The death of the firm», *Minnesota Law Review*, vol. 101 (2017), p. 999, s. (criticamente).

<sup>9</sup> JENSEN/MECKLING, *ob. cit.*, p. 308.

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 308-309.

<sup>11</sup> Muitas vezes apenas para se mostrarem, inconsequentemente, *updated*...

<sup>12</sup> V. p. ex. MARGARET M. BLAIR/LYNN A. STOUT, «A team production theory of corporate law», *Virginia Law Review*, vol. 85 (1999), p. 280-281, 289-290, e LUH L. LAN/LOIZOS HERACLEOUS, «Rethinking agency theory: the view from law», *Academy of Management Review*, vol. 35 (2010), p. 294-295, 301, s.

<sup>13</sup> A qualificação da relação entre sociedade e administrador como relação de agência é discutida. V. p. ex. PETER WATTS, «Directors as agents – some aspects of disputed territory», em Danny Busch/ Laura Macgregor/Peter Watts, *Agency law in commercial practice*, Oxford, 2016, p. 98, s. (afirmativamente) e (negativamente) R. CLARK, citado em BLAIR/ STOUT, *ob. cit.*, p. 290. (Nos países do continente europeu, questão similar é a da qualificação da rela-

nas sociedades, relação entre sócios e administradores: estes devem, naturalmente, *atuar tão só no interesse dos sócios*, não dos demais sujeitos que, como se diz, até são partes no «nexo de contratos» ...

Recorde-se que a doutrina jurídico-societária preocupa-se há muito tempo com problemas de conflito de interesses: entre sócios (dispersos) e administradores, entre sócios de controlo ou comando e os demais sócios, entre sócios e administradores de um lado e *stakeholders* (trabalhadores, credores sociais, etc.) do outro... Ora, a vaga «agencialista» no discurso jurídico tem invadido estes diversos campos problemáticos. Fala-se de problemas de agência a propósito dessas várias contraposições. E porque o «principal» e o «agente» não podem faltar, chega-se ao ponto de se afirmar que nas sociedades com acionista(s) de controlo os acionistas *minoritários* são (ou podem ser tidos como) os *principals*, sendo o ou os acionistas *controladores* (com os administradores, eventualmente) os *agents*!<sup>14</sup>

**2.2.3.** Um vasto campo onde não há propriamente desregulação, mas falta (originária) de regulação é o dos *grupos de sociedades*.

Muito poucos países possuem legislação especial e sistemática (não pontual) sobre esta realidade que concentra hodiernamente um extraordinário poder económico-político. Apesar de os conflitos de interesses nos grupos serem, em regra, estruturais e de maior perigo: entre sociedade controladora, de um lado, e sociedades controladas, sócios minoritários e credores (voluntários e involuntários) destas, por outro lado. A sociedade, enquanto realidade jurídica subjetiva e patrimonialmente separada dos sócios de «responsabilidade limitada» (não responsáveis pelas dívidas sociais), é anterior à permissão legal de as sociedades participarem (inclusive dominantemente) em outras sociedades. Mas o poder político-jurídico, encostado no poder económico dos (controladores dos) grupos de sociedades, persiste em não regular o novo fenómeno. E a *praxis* vem mostrando a insuficiência das regras e princípios do direito societário comum (e do direito civil).<sup>15</sup>

ção de administração como de mandato ou não. A visão dos administradores como mandatários – apoiada no texto dos códigos comerciais oitocentistas – parece estar superada.).

<sup>14</sup> JOHN ARMOUR/ HENRY HANSMANN/REINIER KRAAKMAN, «Agency problems and legal strategies», em R. Kraakman *et al.*, *The anatomy of corporate law*, 3rd ed., Oxford U. P., 2017, p. 29-30, ZOHAR GOSHEN/RICHARD SQUIRE, «Principal costs: a new theory for corporate law and governance», *Revista Semestral de Direito Empresarial* 22 (2018), p. 25, PEDRO MAIA, *Voto e corporate governance – Um novo paradigma para a sociedade anónima*, Almedina, Coimbra, 2019, p. 584, s.

<sup>15</sup> Cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade – As empresas no direito*, 1996 (reimpr. 1999), p. 272, s., «O direito dos grupos de sociedades segundo o European Model Com-

Os problemas agudizam-se quando os grupos de sociedades são *multinacionais* (atores principais na globalização). Vemos artificiosas transações intragrupo para declaração dos lucros em jurisdições de baixa ou nula tributação e Estados que, na ausência de consensos internacionais, praticam uma concorrência fiscal que impede o cumprimento de tarefas sociais. E vemos a multiplicação de subsidiárias subcapitalizadas ou com património insuficiente para ressarcir danos pessoais e ambientais causados na execução de atividades perigosas (às vezes proibidas nos países da sede das sociedades controladoras) e subsidiárias em países não desenvolvidos explorando impunemente (dada a falta de leis ou a falta de poder político-jurídico para as fazer aplicar) trabalho infantil, ou trabalho em condições de segurança e higiene deploráveis e com salários miseráveis.<sup>16</sup>

Tudo isto reclamaria dos Estados de direito regulação legal-imperativa e efetivamente aplicável sobre responsabilização das sociedades controladoras<sup>17</sup>, rompendo as tradicionais resistências do *corporate veil* e do *jurisdictional veil*.<sup>18</sup> É por isso de saudar a Resolução do Parlamento Europeu, de 10 de março de 2021, contendo recomendações para a elaboração de uma Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas e à responsabilidade empresarial.

### 3. A empresa (sociedade anónima) como estado de direito

#### 3.1. Modelo «democrático» oitocentista e outros

**3.1.1.** Dizia-se antigamente (e ainda hoje se diz) que a sociedade anónima dos códigos e leis *oitocentistas* apesentava fortes analogias com o Estado liberal. Tal como este, aquela tinha uma «constituição» – os estatutos – fundada em contrato<sup>19</sup>; havia separação de poderes: o «legislativo» residia na assembleia dos acionistas, órgão «soberano» que podia

pany Act (EMCA)», em *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2016, p. 513, s. (ou «The law of groups of companies according to the European Model Company Act»), *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale* 3/2017).

<sup>16</sup> V. exemplos, com referências bibliográficas, em J. M. COUTINHO DE ABREU, «CSR – ‘Responsabilità’ senza responsabilità (legale)?», *Giurisprudenza Commerciale* 6/2019, p. 1089.

<sup>17</sup> *Ibid.*, p. 1094-1095.

<sup>18</sup> V. PETER MUCHLINSKI, «Limited liability and multinational enterprises: a case for reform?», *Cambridge Journal of Economics*, 2010, p. 920, s.

<sup>19</sup> É curioso notar que a ideia do contrato fundador do Estado serviu para legitimar tanto o Estado democrático (Locke, Montesquieu, Rousseau) como o Estado autocrático (Hobbes). O *contractarianism* referido *supra* (n.º 2.2.2.) parece estar mais próximo da segunda...

deliberar sobre tudo o pertinente à vida da sociedade, elegia e destituía livremente os administradores – poder executivo – que, mesmo em matérias de gestão estavam vinculados às diretivas e ordens deliberadas pelos sócios, e havia sujeitos (orgânicos ou não) encarregados de fiscalizar a administração.<sup>20</sup>

Porém, é algo forçado falar de democracia (ainda que censitária) a propósito. Em muitos casos não bastava uma ação para se ter direito de voto; e prevaleceu o *princípio plutocrático*: o poder de voto era determinado pelo montante das ações possuídas.<sup>21</sup> No entanto, durante muito tempo não se generalizou a regra uma ação/um voto, dominando antes sistemas de votos «graduados»: um voto por uma ou  $x$  ações, mais um voto por um conjunto mais alargado de ações, etc. até determinado limite de votos (menos que proporcional ao número das ações). Estes sistemas perduraram na Europa praticamente durante todo o século XIX, mas não assim nos EUA, onde desapareceram em meados da centúria, substituídos pela regra uma ação/um voto – assim se potenciando o controlo societário por um ou poucos acionistas poderosos (sendo o número de ações necessárias para o domínio tanto menor quanto maior o número de acionistas dispersos e absentistas).<sup>22</sup>

**3.1.2.** Entretanto, também nas sociedades o poder (competência) se foi deslocando *para o órgão de administração*. Primeiro nos EUA, logo na segunda metade do séc. XIX, depois, já no séc. XX, nos países europeus.<sup>23</sup> Poder-se-á dizer<sup>24</sup> que a política societária passa a desenvolver-se em «espaços vazios de direito»: a assembleia, foro que permite aos acionistas informação, discussão e contestação, deixa de ter competência em muitas matérias de gestão, as deliberações do conselho de administração são em geral secretas (poucas são sujeitas a registo e publicação e as atas respetivas

<sup>20</sup> Este poder fiscalizador não é propriamente análogo ao poder judicial. Mas persistiu durante meio século no *Code de Commerce* francês de 1807 a previsão de uma espécie de poder judiciário nas sociedades anónimas – GEORGES RIPERT, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, Paris, 1946, p. 94-95.

<sup>21</sup> Cfr. para alguns países europeus (Inglaterra, França, Alemanha) e os EUA, COLLEEN A. DUNLAVY, «Corporate governance in late 19th-century Europe and the U. S. The case of shareholder voting rights», em K. J. Hopt /H. Kanda /M. J. Roe /E. Wymeersch /S. Prigge, *Comparative corporate governance*, Oxford U. P., 1998, p. 12, s.

<sup>22</sup> Cfr. *ibid.*, p. 17, s., 27, s.

<sup>23</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, p. 91-92, e bibliografia aí citada.

<sup>24</sup> Acompanhando em boa medida FRANCESCO GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Mulino, Bologna, 1976, p. 131.

quase nunca são consultáveis pelos sócios)<sup>25</sup>, os acionistas empresários decidem fora da assembleia e fora dela emitem diretivas e recomendações à administração.

Também quanto ao *direito e poder de voto* dos acionistas tem havido mudanças.

Não obstante a generalização da regra uma ação/um voto, muitas legislações continuam a permitir que os estatutos das sociedades façam corresponder um voto, não a uma ação, mas a um conjunto de ações – *reforçando a plutocracia*.

Mas, por outro lado, em muitos países (entre os quais a maioria dos Estados membros da UE) admite-se que os estatutos estabeleçam tetos de voto (afins dos antigos votos graduados): não são contados os votos de um acionista que excedam um certo número (absoluto ou percentual). Estes tetos de voto não contrariam a «democracia dos acionistas» – que alguns associam à regra uma ação/um voto; ao invés, significam *menos plutocracia*.<sup>26</sup>

Em contraposição, entre cíclicas permissões, restrições e proibições, as ações com voto plural (com dois ou mais votos) – *potenciadores do princípio plutocrático* – tiveram grande difusão em alguns países europeus depois da primeira guerra mundial e estão novamente na moda (sob a designação «ações de fidelidade» ou outra).<sup>27</sup>

<sup>25</sup> Não deixa de ser sintomático o facto de a grande maioria das legislações continuar a disciplinar só ou sobretudo as invalidades e impugnação das deliberações dos sócios, não (ou não tanto) as relativas às deliberações do órgão de administração – cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, 2.<sup>a</sup> ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 112, s.

<sup>26</sup> V. J. M. COUTINHO DE ABREU, «De novo a banca – tetos de voto; gestores públicos a céu aberto» *DSR* (Direito das Sociedades em Revista) 17 (2017), p. 15-16. Contudo, pelo decreto-lei 20/2016, de 20 de abril, o governo português veio facilitar a revogação dos tetos de voto nas instituições de crédito – v. *ibid.*, p. 16, s. Em Espanha, os tetos de voto foram proibidos em 2010, mas pouco depois a proibição foi suprimida – cfr. JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ, «El derecho de sociedades español: un breve repaso a su evolución histórica», em A. Soveral Martins /P. Tarso Domingues /Carolina Cunha /M. Elisabete Ramos /Ricardo Costa /Rui P. Dias (org.), *Diálogos com Coutinho de Abreu*, Almedina, Coimbra, 2020, p. 382-383.

<sup>27</sup> V. p. ex. M. SAVERIO SPOLIDORO, «Il voto plurimo: i sistemi europei», *Rivista delle Società*, 2015, p. 149, s., 155, s. Nos EUA, cerca de 10% das sociedades cotadas têm *dual-class shares* – DAVID LARCKER /BRIAN TAYAN, *Corporate governance matters*, 2nd ed., Pearson Education, Old Tappan/New Jersey, 2016 (os AA. dão como exemplos Berkshire, Hathaway, Facebook, Google, New York Times, Hershey). No Brasil, o voto plural está proibido, mas há um projeto de lei para permitir a emissão de ações com direito de voto plural – v. MODESTO CARVALHOSA, «Voto plural: evolução ou retrocesso?», em *Diálogos com Coutinho de Abreu* cit., p. 701, s.

**3.1.3.** Já no século atual, «democracia dos acionistas» (*shareholder democracy*) vem significando (pese embora a continuada impropriedade semântica) o (a promoção do) *reforço dos direitos dos acionistas*, a fim de eles exercerem maior influência na governação das sociedades.<sup>28</sup>

Na UE, significativas nesta linha são a Diretiva 2007/36/CE, de 11 de julho de 2007, «relativa ao exercício de certos direitos dos acionistas de sociedades cotadas», e, mais ainda, a Diretiva (UE) 2017/828, de 17 de maio de 2017, que altera aquela «no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas a longo prazo».

São curiosos alguns «considerandos» da Diretiva de 2017: a «crise financeira revelou que, em muitos casos, os acionistas apoiaram a excessiva assunção de riscos a curto prazo por parte dos gestores» e «o atual nível de ‘acompanhamento’ das sociedades participadas e de envolvimento dos investidores institucionais e dos gestores de ativos é frequentemente inadequado e demasiado centrado em retornos a curto prazo»<sup>29</sup>; um «maior envolvimento dos acionistas no governo das sociedades é um dos instrumentos que pode contribuir para um melhor desempenho financeiro e não financeiro das sociedades, inclusive no que se refere aos fatores ambientais, sociais e de governo» e «um maior envolvimento de todas as partes interessadas, em particular dos trabalhadores, no governo das sociedades é um fator importante para garantir uma abordagem a mais longo prazo por parte das sociedades cotadas»<sup>30</sup>.

Não é da natureza da generalidade dos acionistas a busca da maximização do lucro, habitualmente no mais curto prazo possível? As leis «naturais» dos mercados de capitais não determinam em grande medida a entrada, a permanência e a saída dos acionistas consoante a cotação das ações?<sup>31</sup> É expectável um aumento significativo do envolvimento a longo prazo dos investidores institucionais (fundos de investimento, fundos de pensões, companhias de seguros) e dos gestores de ativos (de fundos e de

<sup>28</sup> V. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, p. 360, s., Comunicação da Comissão [COM (2003) 284], «Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia – Uma estratégia para o futuro», p. 16. V. tb. o n.º 3 da Comunicação da Comissão [COM (2012) 740] «Plano de ação: Direito das sociedades europeu e governo das sociedades – um quadro jurídico moderno com vista a uma maior participação dos acionistas e a sustentabilidade das empresas» (mas sem utilizar a expressão «democracia dos acionistas»).

<sup>29</sup> Considerando (1); v. tb. o considerando (15).

<sup>30</sup> Considerando (14).

<sup>31</sup> Com a negociação de alta frequência (*high-frequency trading*) das ações, cada vez com maior peso, as entradas e saídas nas sociedades fazem-se a ritmo vertiginoso...

outras entidades)<sup>32</sup> por força das normas da DDA (aditadas pela Diretiva de 2017) que recomendam ou impõem certas atuações (arts. 3.º-G, 3.º-H, 3.º-I)?<sup>33</sup> Não persistirá a atuação predominantemente passiva dos investidores e gestores mais poderosos, limitando-se a votar na grande maioria das vezes alinhados com as propostas da administração?<sup>34-35</sup> Não subsistem os motivos que fazem com que eles não possam e/ou não queiram envolver-se decisivamente na gestão e fiscalização das sociedades<sup>36</sup>, tais como os constrangimentos regulatórios proibindo ou desincentivando a aquisição de ações em uma mesma sociedade acima de certa percentagem, o aumento de custos individuais e a coletivização-partilha dos eventuais ganhos associados (beneficiando inclusive investidores concorrentes – *free rider problem*), o enfraquecimento da opção «saída», o risco «político» de associação a ineficiências das administrações ou a influências extra-societárias<sup>37</sup>, o receio de perda de oportunidades de prestação de serviços (*v. g.*, de investimento e de gestão de fundos de pensões) às sociedades em que participam?<sup>38</sup>

<sup>32</sup> É frequente, na «literatura» especializada, os gestores de ativos serem incluídos na categoria (de extensão algo indeterminada) dos investidores institucionais.

<sup>33</sup> Também a SEC (*Securities and Exchange Commission*) dos EUA começou em 2003 a exigir dos investidores institucionais registados a publicitação das políticas de voto e dos votos emitidos. Mas, parece, sem que daí hajam resultado alterações substanciais no envolvimento dos mesmos na vida das sociedades – EDWARD B. ROCK, «Institutional investors in corporate governance» (2015), *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1458, p. 18, s.

<sup>34</sup> V. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, p. 350, com um quadro relativo aos dez investidores institucionais com maior número de votos. Especificamente para os três maiores gestores de ativos (BlackRock, Vanguard, State Street), v. JAN FICHTNER/EELKE M. HEEMSKERK/JAVIER GARCIA-BERNARDO, «Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk», *Business and Politics*, 2017, p. 317-319. Mais em geral, v. LUCIAN BEBCHUK/ALMA COHEN/SCOTT HIRST, «The agency problems of institutional investors», *Journal of Economic Perspectives* 31 (2017), p. 101: os maiores gestores de investimentos evitam habitualmente apresentar propostas de deliberação, designar administradores ou liderar *proxy contests*.

<sup>35</sup> Não vale o mesmo, é sabido, para os *hedge funds*. Sobre a atuação típica destes fundos, v. A. SOVERAL MARTINS, «Sustentabilidade das empresas, ‘gafanhotos’ e ‘alcateias de lobos’», em *Diálogos com Coutinho de Abreu cit.*, p. 26, s. Há outros fundos «ativistas», mas em geral menos e com muito menor êxito nas iniciativas do que os *hedge funds* – v. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, p. 351, s.

<sup>36</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, p. 18-19.

<sup>37</sup> É típico dos «fundos soberanos» (*sovereign wealth funds*) uma conduta passiva, também para evitar a suspeita de influência de governos estrangeiros (mas o fundo de pensões do governo norueguês tem tido iniciativas de carácter social e ambiental) – cfr. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, p. 349.

<sup>38</sup> Cfr. p. ex. BEBCHUK/COHEN/HIRST, *ob. cit.*, p. 102-103, e FICHTNER/HEEMSKERK/GARCIA-BERNARDO, *ob. cit.*, p. 302.

Não admira, por isso, que os (grandes) investidores institucionais prefiram *atuações extra-orgânicas* (fora da relativa publicidade das assembleias), tentando influenciar os administradores das sociedades em encontros pessoais, comunicações escritas, etc. Confirmando-se assim que também os novos «acionistas empresários» decidem fora das assembleias e fora delas emitem recomendações e diretivas às administrações (geralmente recetivas) ...

Volvendo aos «considerandos» da DDA II: é verosímil que um maior envolvimento dos acionistas na governação das sociedades possa, em regra, contribuir para um desempenho promotor dos fatores ESG?<sup>39</sup> Os acionistas, típicos titulares de interesses egoístico-lucrativos, aceitarão voluntariamente que a «máquina» societária transporte sistematicamente (também) fins altruísticos e de «responsabilidade social»? Não é certo que quase todas as propostas deliberativas de índole social e ambiental dos fundos de «responsabilidade social» têm sido rejeitadas?<sup>40</sup>

Não quer tudo isto dizer que não defendo o reforço dos poderes dos acionistas. Sem reclamar o regresso (impossível) ao modelo oitocentista da sociedade anónima, *apoio o reforço da competência*, inclusive em matérias de gestão, do órgão deliberativo interno, da coletividade dos acionistas<sup>41</sup>. Se há, como há, conflitos de interesses entre o grupo de acionistas de comando e a administração, de um lado, e os acionistas minoritários, do outro (nas sociedades de capital concentrado) ou entre a administração e a generalidade dos acionistas (pese embora a influência dos investidores institucionais) – nas sociedades de capital disseminado –, revelem-se então esses conflitos à luz das assembleias e faça-se delas um foro de informação, discussão, controlo e decisão para as questões mais importantes da sociedade.

Regressemos uma vez mais aos «considerandos» da DDA II. Também aí se fala, recorde-se, das vantagens de «um maior envolvimento de todas as partes interessadas, em particular dos trabalhadores, no governo das sociedades». Mas não se vê na Diretiva nenhuma norma atribuindo (novos) papéis a estes atores (são apenas figurantes?) ...

<sup>39</sup> Entre outros, com perspectiva otimista, v. LISA M. FAIRFAX, «Social activism through shareholder activism», *Washington and Lee Law Review*, 2019, p. 1129, s., em especial p. 1155, s. e, com perspectiva pessimista, v. LORRAINE TALBOT, «Why shareholders shouldn't vote: a marxist-progressive critique of shareholder empowerment», *The Modern Law Review*, vol. 76 (2013), p. 791, s., 812, s.

<sup>40</sup> V. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, p. 355-356.

<sup>41</sup> V. p. ex. *Governança...*, p. 48-49, 54-55, 57.



### 3.2. Para a democracia económica e social na empresa?

**3.2.1.** Com maior ou menor reforço dos poderes dos acionistas, parece certo que a concentração do poder (competência) societário no órgão de administração veio para ficar. *Que interesses devem os administradores procurar satisfazer?*

Enquanto vigorou o «sistema da concessão», as sociedades anónimas tinham (também) finalidades públicas – o poder político autorizava a criação tendo em vista a promoção de fins (que considerava) de utilidade geral. Superado esse regime, o fim exclusivo ou principal das sociedades passou a ser a maximização dos lucros para os acionistas.

No entanto, durante quase todo o séc. XX e no primeiro vinténio do séc. XXI não foi pequeno o debate acerca dos interesses prosseguíveis pelas sociedades (dirigidas pelos administradores). No essencial, as diversas conceções podem ser reunidas e resumidas nas contraposições *contratualismo/institucionalismo*, *shareholder value/stakeholder value*, *monismo/dualismo* ou *pluralismo* – devem ser satisfeitos os interesses (comuns) dos sócios, ou devem ser satisfeitos os interesses não só de sócios, mas também de outros sujeitos (variando a extensão destes entre trabalhadores, consumidores, fornecedores, comunidades locais e nacionais...).<sup>42</sup>

Leis societárias de vários países prescrevem o dever (jurídico) de os administradores atuarem também no interesse de *stakeholders*; ainda em maior número, códigos de *corporate governance* recomendatórios proclamam dever («moral») de conteúdo idêntico.<sup>43</sup> E em países onde a lei quase nada diz a respeito também foi ganhando peso (na doutrina) o *stakeholderism* (mais instrumental do que finalístico).<sup>44</sup>

<sup>42</sup> Cfr. PIER G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964, p. 18, s.; LUCIAN A. BEBCHUK/ROBERTO TALLARITA, «The illusory promise of stakeholders governance», 2020 (disponível em [ssrn.com/abstract=3544978](https://ssrn.com/abstract=3544978)), p. 6, s.; COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, p. 277, s. Especialmente sobre a evolução das perspetivas na Alemanha e na França, v. HOLGER FLEISCHER, «Unternehmensinteresse und intérêt social: Schlüsselfiguren aktienrechtlichen Denkens in Deutschland und Frankreich», *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 2018, p. 704, s.

<sup>43</sup> V. exemplos de umas e outros em COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, p. 284, s. e RUI P. DIAS/MAFALDA DE SÁ, «Deveres dos administradores e sustentabilidade», em AA.VV., *Administração e governo das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2020, p. 36, s., 75-76.

<sup>44</sup> Por exemplo, para Espanha cfr. FERNANDO CARBAJO CASCÓN, «Deber de lealtad de los socios y conflictos de intereses con la sociedad», em *Diálogos com Coutinho de Abreu* cit., p. 258, s.; para a Alemanha e a Itália, cfr. GIUSEPPE B. PORTALE, «Diritto societario tedesco e diritto societario italiano in dialogo», *ibid.*, p. 298, s.; ainda para a Alemanha, cfr. o apontamento de KLAUS J. HOPT, «Der Deutsche Corporate Governance Kodex 2020 – Ein kritischer Überblick», *ibid.*, p. 583-584.

Ano notável para o reforço do discurso *stakeholderist* foi o de 2019 (antes da Covid-19 – será outro fator de reforço, ou de desmitificação?<sup>45</sup>). Em França, a chamada Lei PACTE (de 22 de maio de 2019) alterou, entre outros, o art. 1833 do *Code Civil* e os arts. L 225-35 e L 225-64 do *Code de Commerce* prescrevendo um *intérêt social* alargado (os administradores devem atuar em conformidade com o interesse da sociedade, «en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité»)<sup>46</sup>. No RU, The British Academy publicou os *Principles for Purposeful Business* (onde se lê, *v.g.*, que «[t]he purpose of business is to profitably solve the problems of people and planet, and not profit from causing problems», «[c]orporate purpose should create value for both shareholders and stakeholders»). Surpreendentemente, a BRT (Business Roundtable), que associa CEOs das maiores empresas estadunidenses, publicou novo «Statement on the Purpose of a Corporation», comprometendo-se eles a proporcionar valor aos clientes, investir nos empregados, lidar justa e eticamente com os fornecedores, apoiar as comunidades onde as empresas laboram e (por fim!) gerar valor de longo prazo para os sócios. E, na peugada da BRT, World Economic Forum publicou «Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution».

E, todavia, especialmente depois dos anos 80, o grande guia na *praxis* da administração das sociedades era o *shareholder value* (apesar do estremeção da crise iniciada em 2007). Algo mudou ou está a mudar substancialmente? Algo está a mudar para que tudo fique mais ou menos na mesma?

**3.2.2.** O institucionalismo presente em várias leis a propósito dos deveres dos administradores tem-se revelado *inconsequente*, porquanto as faltas de atendimento dos interesses dos *stakeholders* não têm praticamente qualquer sanção – só os sócios, não as (outras) partes interessadas, têm o direito de designar, não reeleger e destituir os administradores, bem como o direito de promover ações de responsabilidade contra estes por danos causados à sociedade (ao «interesse da sociedade»)<sup>47</sup>.

<sup>45</sup> *The Economist*, 17 de abril de 2021, p. 10: «Members of the Business Roundtable [*v. infra*] who took the pledge to look after all their stakeholders went on to cut hundreds of thousands of jobs last year, and are busy campaigning against tax rises to pay for the social cost of the pandemic».

<sup>46</sup> V. PIERRE-HENRI CONAC, «Le nouvel article 1833 du Code Civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise: constat ou révolution?», *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale* 3/2019, p. 497, s., SOPHIE SCHILLER, «L'évolution du rôle des sociétés depuis la loi PACTE», *ibid.*, p. 517, s.

<sup>47</sup> V. COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, p. 287, s.

Os textos recomendatórios do *stakeholderism* – alinhados, em geral (ao menos na forma), com o ideário da «responsabilidade social das empresas» – têm ainda *menos eficácia* (não são juridicamente vinculativos). Embora contenham vários aspetos positivos, alimentam também equívocos e possibilitam prejuízos.<sup>48</sup>

Tomar a sério os direitos económicos e sociais nas sociedades passa pelo *empowerment* dos *stakeholders*<sup>49</sup>, atribuindo-lhes o poder de apresentar organicamente os seus direitos e interesses e dotando-os de meios de reação judicial à ofensa desses direitos e interesses.

Porquê atribuir *voice* aos acionistas e não, por exemplo, aos trabalhadores? Por aqueles serem os *residual claimants*, com o risco de os seus investimentos não serem remunerados depois de satisfeitos os direitos dos *stakeholders*? Mas, além de se poder dizer que os sócios só são «credores residuais» quando a sociedade é liquidada<sup>50</sup>, os trabalhadores também investem a sua força de trabalho e sofrem (entre outros) o risco de despedimento, inclusive por encerramento da empresa (deslocalizada ou não). E, ao invés de muito acionistas, que em nada contribuem para a sociedade<sup>51</sup>, os trabalhadores (ou boa parte deles) são essenciais para o êxito da mesma.<sup>52</sup> Porquê, então, não admitir o direito de os trabalhadores elegerem representantes para o órgão de administração<sup>53</sup> ou de fiscalização<sup>54</sup> da sociedade, ou de outro órgão social?<sup>55</sup>

<sup>48</sup> V. COUTINHO DE ABREU, «CSR...», p. 1093, s. Para uma crítica extensa ao *stakeholderism* (presente no citado *Statement* da BRT), mas da perspectiva do *shareholderism*, v. BEBCHUK/TALLARITA, *ob. cit.*, p. 2, s., 53, s.

<sup>49</sup> V. FRANCESCO DENOZZA, «Rendere lo sviluppo sostenibile e democratico», em Daniela Catarino/Ivan Ingravallo (a cura di), *L'impresa sostenibile – Alla prova del dialogo dei saperi*, EuriConv, Italia (Lecce), 2020, p. 36, s.

<sup>50</sup> LYNN STOUT, «The shareholder value myth» (2013), *Cornell Law Faculty Publications*, Paper 771, p. 4.

<sup>51</sup> Basta pensar nas sociedades cotadas: a grande maioria das ações é transacionada no mercado secundário, as contrapartidas não entram no património das sociedades e muitos dos adquirentes tornam-se acionistas absentistas.

<sup>52</sup> V. tb. PEDRO J. MAGALHÃES, *Governo societário e sustentabilidade da empresa – Stakeholders model vs shareholders model*, Almedina, Coimbra, 2019, p. 104.

<sup>53</sup> V. p. ex. I. TCHOTOURIAN /J. BERNIER /C. TREMBLAY-POTVIN, «Les cinq mythes de la gouvernance d'entreprise: perspective économique-juridique nord-américain», *Revue Internationale de Droit Économique*, 2017, p. 35.

<sup>54</sup> Como sucede, nomeadamente, na Alemanha por via das leis de *Mitbestimmung* – v. sobre elas TOBIAS HAMANN, «Da Cogestão dos trabalhadores no órgão de fiscalização das sociedades anónimas e das sociedades por quotas – um instituto prestável?», *DSR* 20 (2018), p. 149, s.

<sup>55</sup> RIPERT, *ob. cit.*, p. 120, 303, s., dizia ser um erro fazer participar (direta ou indiretamente) os trabalhadores na gestão das sociedades, erro resultante da confusão entre socie-

dade e empresa (*entreprise*), que «n'ont rien de commun» – «[l]a société c'est le capital organisé; les travailleurs n'ont pas plus à intervenir dans cette organisation du capital que les actionnaires n'ont à intervenir dans les comités d'entreprises». Embora sociedade e empresa (em sentido objetivo) não se confundam – v., desenvolvidamente, COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade...*, p. 214, s. –, há uma relação estreita entre uma e outra (estruturas orgânicas de direção e controlo daquela são-no também desta). Pelo que a não confusão entre uma e outra realidade não é impedimento lógico para aquela participação dos trabalhadores. Sem necessidade, portanto, de (no domínio das construções teóricas) se recorrer a certas (progressivas) «teorias da identidade» entre sociedade e empresa (concebida como *Sozialverband*) propugnadas por alguns autores alemães (mormente nos anos 80 do século passado – cfr. *Da empresarialidade...*, p. 217, s.).

**RESUMO:** O presente artigo tem por objeto as cláusulas de não concorrência – uma das cláusulas típicas e frequentes dos acordos parassociais –, analisando sucessivamente a sua noção, razão de ser, modalidades e figuras afins.

**Palavras-chave:** Acordo Parassocial; Administração Social; Não Concorrência; Cláusulas de Não Concorrência.

**ABSTRACT:** This article presents a brief analysis of the non-competing clauses, which is a clause frequently included in shareholders agreements, by focusing particularly on its general concept, rationale, types and related figures.

**Keywords:** Shareholder Agreement; Corporate Management; Non-Competition; Non-Competing Clauses.

JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES

## As cláusulas parassociais de não concorrência – breve apontamento

### 1. Noção Geral

I. Designam-se por cláusulas parassociais de não concorrência (“non-competing clauses”, “Wettbewerbsverbot”, “clauses de non-concurrence”, “patti di concorrenza”) as cláusulas através das quais o outorgante de um acordo parassocial, na qualidade de sócio, administrador e/ou outra, se vincula a não exercer atividades concorrentes com a sociedade.<sup>1</sup>

II. Apesar de a ordem constitucional portuguesa consagrar os princípios da liberdade de iniciativa económica privada (art. 61/1) e da liberdade

<sup>1</sup> Sobre as obrigações sociais de não concorrência, vide em geral BRAVO, L. Vaz, *Sobre o Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Anónimas e a sua Conexão com o Dever de não Apropriação de Oportunidades de Negócio Societárias*, in: “Jus Jornal”, n.º 1379, 11 de janeiro de 2012; CORDEIRO, A. Menezes, *Dever de não Concorrência e Dever de não Utilização de Bens Pertencentes à Sociedade*, in: VII “Revista de Direito das Sociedades” (2015), 161-188; CUNHA, P. Olavo, *Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016; MARTINS, A. Soveral, *O Exercício de Atividades Concorrentes por Gerentes de Sociedades por Quotas*, in: LXXII “Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra” (1996), 315-343; SQUILLACE, Adriano/ ALVES, D. Bento, *A Obrigação de não Concorrência dos Administradores com Eficácia Pós-Mandato*, in: 30 “Actualidad Jurídica Uría-Menendez” (2011), 116-126; VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, Diss., Lisboa, 2016.

de exercício de profissão (art. 47/1, ambos da Constituição da República Portuguesa), é hoje reconhecida pelo legislador ordinário a possibilidade de as partes de diversos tipos de contratos convencionarem entre si obrigações de abstenção ou “non facere” suscetíveis de limitar ou cercear tais liberdades<sup>2</sup>: pense-se assim, por exemplo, nas cláusulas de não concorrência nos contratos de agência comercial (arts. 4 e 9 da Lei do Contrato de Agência)<sup>3</sup>, nos contratos de trespasse de estabelecimento comercial (art. 1112 do Código Civil)<sup>4</sup>, nos contratos de gerência comercial (art. 253 do Código Comercial)<sup>5</sup>, nos contratos de trabalho (art. 136 do Código do Trabalho)<sup>6</sup> ou nos contratos de compra e venda de empresas<sup>7</sup>. De resto, o próprio legislador societário previu obrigações de não concorrência no âmbito da administração das sociedades comerciais (arts. 254, 398/3 a 5, e 428 do CSC).

III. Figuras congêneres são, naturalmente, também conhecidas de outros ordenamentos jurídicos estrangeiros. Pense-se, por exemplo, no dever de não concorrência dos administradores previsto no §5.06 dos “Principles of Corporate Governance” norte-americano (“competition with the corporation”), no §88 da “Aktiengesetz” alemã (“Wettbewerbsverbot”), no art. 2390 do “Codice Civile” italiano (“divieto di concorrenza”) ou no art. 229, f) da “Ley de Sociedades de Capital” espanhola (“obligación de non competencia”).<sup>8</sup>

<sup>2</sup> Sobre o problema da constitucionalidade das normas legais relativas às obrigações contratuais de não concorrência, vide o Acórdão do Tribunal Constitucional 256/2004, de 14 de abril (in: “Diário da República”, n.º 266/2004, Série II, de 12-XI-2004). Cf. ainda MIRANDA, Jorge/ MEDEIROS, Rui, *Constituição da República Portuguesa Anotada*, 973, 2.ª edição, Coimbra Editora, Coimbra, 2010.

<sup>3</sup> ANTUNES, J. Engrácia, *O Contrato de Agência – Das Obrigações de Não Concorrência em Especial*, 115 e segs., in: XXXIV “Revista de Direito e de Estudos Sociais” (2020), 99-132.

<sup>4</sup> AURELIANO, Nuno, *A Obrigação de Não Concorrência do Trespasante no Direito Português*, in: “Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor I. Galvão Telles”, vol. IV, 717-815, Almedina, Coimbra, 2003.

<sup>5</sup> GONÇALVES, L. Cunha, *Tratado de Direito Comercial*, vol. I, 51 e segs., Editora José Bastos, Lisboa, 1916.

<sup>6</sup> GOMES, Júlio, *As Cláusulas de Não Concorrência no Direito do Trabalho*, in: XXXX “Revista de Direito e de Estudos Sociais” (1999), 7-40.

<sup>7</sup> SERENS, M. Nogueira, *Das Obrigações de Não Concorrência na Negociação Definitiva da Empresa*, Almedina, Coimbra, 2017.

<sup>8</sup> Sobre tais figuras, vide, em diferentes quadrantes, SALFELD, Reiner, *Wettbewerbsverbot im Gesellschaftsrecht*, Peter Lang, Frankfurt am Main, 1987; SPOLIDORO, Marco, *Il Divieto di Concorrenza per gli Amministratori di Società di Capitale*, in: 28 “Rivista delle Società” (1983), 1314-1384; TOLOSA, R. Díaz, *Deber de los Administradores de no Competir con la Sociedad Anónima que Administran*, in: XX “Revista de Derecho” (2007), 85-106.

## 2. Razão de Ser

I. Os *fundamentos da obrigação de não concorrência* dos administradores e gerentes de empresas societárias são essencialmente três: a disponibilidade exclusiva do administrador, a prevenção de conflitos de interesses, e o risco específico de concorrência diferencial.

II. A gestão empresarial é uma atividade profissional complexa e absorvente, “constituindo, por regra, uma atividade a tempo inteiro que obriga o administrador a dedicar-se unicamente à administração” (P. Olavo CUNHA)<sup>9</sup>. A obrigação de não concorrência, não impondo em si mesma um dever de exclusividade de funções, visa garantir justamente a *disponibilidade e concentração necessárias* do administrador no exercício das suas funções executivas na empresa societária, assegurando que o seu tempo, empenho e engenho profissional não serão desviados ou perturbados para outras atividades económicas e empresariais externas.<sup>10</sup>

III. A obrigação de não concorrência visa ainda a prevenção de situações de *conflito de interesses* entre o administrador e a empresa administrada. É consabido que os administradores das sociedades anónimas devem exercer as funções de administração tendo como estrela polar da sua atuação o interesse da própria empresa administrada (art. 64/1/b do CSC). Ora, como é evidente, a possibilidade de detenção, exploração ou gestão de empresas concorrentes colocaria o administrador-empresário numa permanente situação de potencial conflito de interesses: dado que “ninguém pode servir a dois senhores” (Mateus, 6.24)<sup>11</sup>, seria inevitável o perigo de o administrador (positivamente) beneficiar os interesses da empresa concorrente em detrimento dos interesses da empresa administrada ou (negativamente) prejudicar os interesses da última em favor dos interesses

<sup>9</sup> *Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, 142, in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016. A prova disso é que a atividade de gestão empresarial é incompatível com o exercício de quaisquer outras atividades na própria sociedade, estando assim vedado aos administradores de uma sociedade anónima acumular o seu cargo de administrador com o exercício de outras funções permanentes ou temporárias, ao abrigo de contrato de trabalho ou de contrato de prestação de serviços, na sociedade ou em outras sociedades com esta coligadas (art. 398/1 do CSC). Cf. ANTUNES, J. Engrácia, *A Proibição de Cúmulo Administrador/Trabalhador*, Almedina, Coimbra, 2019.

<sup>10</sup> Sobre a distinção entre as obrigações de não concorrência e de exclusividade, vide *infra* 5.

<sup>11</sup> “Ninguém pode servir a dois senhores; pois odiará um e amará o outro, ou será leal a um e desprezará o outro” (Mateus, 6.24).

da primeira. Aliás, um tal cúmulo de funções e interesses na pessoa do mesmo indivíduo exponenciaria o risco, na prática, de a bizarra criatura dele resultante – qual Dr. Jekyll (administrador da empresa concorrida) e Mr. Hide (titular ou gestor da empresa concorrente) – vir a sacrificar o interesse da sociedade e dos sócios com o único fito de, por essa via, beneficiar os seus próprios interesses individuais enquanto empresário.<sup>12</sup>

IV. Finalmente, e de modo muito particular, os pactos parassociais de não concorrência visam fazer face *ao risco específico de “concorrência diferencial”*. O Conselho de Administração encontra-se em pleno coração da empresa societária, sendo dotado de plenos poderes de gestão social (art. 405/1 do CSC), a ele competindo, designadamente, elaborar as contas anuais (art. 406/d do CSC), adquirir, alienar ou onerar bens imóveis (art. 406/e do CSC), prestar cauções e garantias (art. 406/f do CSC), abrir ou encerrar estabelecimentos da empresa ou de partes importantes destes (art. 406/g do CSC), ampliar ou reduzir a atividade da empresa (art. 406/h do CSC), decidir sobre modificações importantes na organização da empresa (art. 406/i do CSC) ou sobre o estabelecimento ou cessação de relações de cooperação duradoura com outras empresas (art. 406/j do CSC), e assim por diante. Como seria quase desnecessário encarecer, no exercício destas suas competências, o administrador tem acesso a um conjunto muito variado de informações privilegiadas e confidenciais sobre a empresa administrada: informações sobre os planos estratégicos e as políticas operacionais (v.g., planos de negócios, preços, vendas, canais de distribuição), sobre os orçamentos anuais e os investimentos, sobre o mercado, produtos, serviços e matérias-primas, sobre a carteira de clientes, sobre os negócios e acordos comerciais com compradores, fornecedores, e financiadores, sobre a vida e a gestão das demais sociedades do grupo, sobre as relações

<sup>12</sup> P. Olavo CUNHA: “Na base da limitação está, não apenas a concentração profissional que deve caracterizar a atividade do gestor – e que levada ao extremo importaria a exclusividade de funções –, mas a dedicação plena à condução dos negócios de uma empresa sem que o exercício possa ser afetado por quaisquer conflitos de interesses, que existem se o gestor se dividir entre duas empresas concorrentes” (*Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, 144, in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016); A. Soveral MARTINS: “Do que se trata é de evitar um potencial conflito de interesses” (*Artigo 398.º (Exercício de Outras Atividades)*, 343, in: “CSC em Comentário”, vol. VI, 334-350, Almedina, Coimbra, 2013); M. Nogueira SERENS/ Pedro MAIA: “[E]xercendo uma atividade concorrente, o interesse pessoal do administrador, enquanto empresário, será (ao menos potencialmente) sempre contrário ao interesse da sociedade” (*O Art. 428.º, n.º 1 e 2 do Código das Sociedades Comerciais – Análise da sua Natureza Jurídica*, 43, in: 38 “Revista da Banca” (1006), 27-73).



de cooperação com outras empresas, sobre a contabilidade, demonstrações financeiras e situação fiscal da empresa, e um enorme “etcetera”. Tal significa dizer que o administrador conhece a “empresa por dentro” como ninguém, encontrando-se, pois, ao contrário dos demais concorrentes ou competidores no mercado, em condições de realizar uma concorrência especialmente insidiosa, prejudicial e até letal para a empresa caso fizesse uso desse seu protagonismo na estrutura organizativa desta e das referidas informações no exercício por conta própria ou alheia de atividades econômicas concorrentes: ao contrário dos concorrentes “normais”, existe aqui um risco particular de “concorrência diferencial” que deriva de o concorrente se encontrar justamente – qual cavalo de Troia – ao leme da própria empresa concorrida.<sup>13</sup>

### 3. Modalidades Fundamentais

I. Tal como os acordos parassociais no seu conjunto<sup>14</sup>, as cláusulas parassociais de não concorrência, sendo essencialmente o produto da autonomia privada das partes outorgantes, podem revestir uma enorme variedade de tipos ou modalidades. Entre as suas características principais, podem destacar-se as relativas aos seus *sujeitos, objeto, conteúdo e efeitos*.

#### 3.1. Sujeitos

I. As cláusulas de não concorrência terão, por regra, como sujeito ativo um ou mais *titulares dos órgãos sociais de administração* (administradores, membros da Comissão Executiva) ou até de outros órgãos (v.g., membros do Conselho Geral), independentemente de estes serem ou não sócios da sociedade administrada. Nas sociedades de tipo fechado, com um

<sup>13</sup> Este risco específico de “concorrência diferencial” constitui, de resto, a verdadeira pedra de toque dos pactos de não concorrência nos vários setores do Direito, que não apenas o societário: cf. AURELIANO, Nuno, *A Obrigação de Não Concorrência do Trespasante no Direito Português*, 752, in: “Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor I. Galvão Telles”, vol. IV, 717-815, Almedina, Coimbra, 2003; GOMES, Júlio, *As Cláusulas de Não Concorrência no Direito do Trabalho*, 15, in: XXXX “Revista de Direito e de Estudos Sociais” (1999), 7-40; SQUILLACE, Adriano/ ALVES, D. Bento, *A Obrigação de não Concorrência dos Administradores com Eficácia Pós-Mandato*, 123, in: 30 “Actualidad Jurídica Uría-Menendez” (2011), 116-126.

<sup>14</sup> Sobre o relevo da autonomia privada na celebração e modelação dos acordos parassociais, vide ANTUNES, J. Engrácia, *Os Acordos Parassociais: Algumas Reflexões sobre o seu Regime Jurídico*, 17, in: 13 “Direito das Sociedades em Revista” (2021), n.º 25, 13-35.

pequeno número de sócios ligados por estreitas relações de confiança, são comuns as cláusulas que impõem aos sócios-gerentes ou aos acionistas-administradores obrigações de não concorrência com a sociedade.<sup>15</sup>

II. Já quanto ao sujeito passivo, tais cláusulas terão em vista, também por regra, a *sociedade administrada* ou concorrida, sem prejuízo de, no caso de esta constituir a cúpula de um grupo de sociedades ou ser titular de participações de controlo noutras sociedades, o perímetro subjetivo do pacto não concorrencial poder abranger também *as sociedades agrupadas ou controladas*.<sup>16</sup>

### 3.2. Objeto

I. No que concerne ao seu objeto, as cláusulas de não concorrência respeitarão, por regra, ao exercício de *atividades concorrentes* com as da sociedade concorrida. Por atividades concorrentes entende-se em geral o exercício de atividades económicas ou empresariais idênticas, complementares ou análogas, que sejam suscetíveis de ser fonte de prejuízos para a sociedade concorrida.

II. No exercício da sua autonomia privada, todavia, as partes dispõem de uma grande latitude na definição do objeto desta obrigação, delimitando-a por referência ao *objeto estatutário* da sociedade (impedindo a prossecução de atividades compreendidas no objeto social definido nos estatutos sociais), ao *objeto real* da sociedade (vedando o exercício de quaisquer atividades efetivamente exercidas pela sociedade ou cujo exercício está programado ou seja iminente) ou até estendendo-a a outras atividades *que extravasam o objeto social* (“maxime”, outras atividades económicas).<sup>17</sup>

<sup>15</sup> Estas cláusulas podem ser ainda aplicáveis no caso de o administrador ser uma pessoa coletiva (art. 390/4 do CSC), abrangendo então tanto esta quanto a pessoa singular por ela designada para exercer o cargo.

<sup>16</sup> Assim também A. Perestrelo de OLIVEIRA: “A proibição de não concorrência abrange toda a empresa plurissocietária, independentemente do carácter centralizado ou descentralizado do grupo” (*Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade*, 542, Almedina, Coimbra, 2012); A. Neto VIEIRA: “Relativamente à posição do administrador nas sociedades de grupo, devemos considerar igualmente a existência de uma proibição de concorrência, independentemente do exercício das suas funções se estender a todo o grupo societário, e independentemente do carácter centralizado ou descentralizado do grupo” (*O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 49, Diss., Lisboa, 2016).

<sup>17</sup> No limite, as cláusulas de não concorrência que proíbam em absoluto o exercício de toda e qualquer atividade económica, concorrente ou não, aproximam-se bastante das

### 3.3. Conteúdo

I. No que concerne ao seu conteúdo, as cláusulas de não concorrência podem revestir uma grande variedade de formas. Desde logo, tais cláusulas podem proibir ao administrador o exercício de atividade concorrente *por conta própria ou por conta alheia*. O exercício por conta própria abrange, quer a atuação do administrador em nome próprio (v.g., constituição ou administração de empresa concorrente pessoal), quer a atuação através de representantes ou terceiros (v.g., assalariados, colaboradores, interpostas pessoas, “testas de ferro”). Já o exercício por conta alheia abrange, quer a atuação do administrador em nome próprio (v.g., trabalhador subordinado, prestador de serviços, consultor, comissário de empresa concorrente), quer a atuação em nome alheio (v.g., gerente, administrador, representante legal ou voluntário de empresa concorrente).<sup>18</sup>

II. Tais cláusulas podem proibir o desenvolvimento de *atividades* concorrentes ou também a prática de *atos concorrentes isolados ou individuais*. Apesar de alguns autores sustentarem que as obrigações (legais) de não concorrência abrangem apenas o exercício de uma atividade sistemática continuada<sup>19</sup>, a maioria da doutrina inclina-se para considerar como também abrangidos os atos isolados (“maxime”, negócios), sob pena de se retirar à proibição o seu efeito prático útil (uma vez que um único ato isolado poderá causar à sociedade um prejuízo superior ao de uma atividade reiterada, v.g., transferência do principal cliente).<sup>20</sup>

cláusulas de exclusividade. Cf. *infra* 5.3.

<sup>18</sup> BRAVO, L. Vaz, *Sobre o Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Anónimas e a sua Conexão com o Dever de não Apropriação de Oportunidades de Negócio Societárias*, 9, in: “Jus Jornal”, n.º 1379, 11 de janeiro de 2012; MARTINS, A. Soveral, *Artigo 398.º (Exercício de Outras Atividades)*, 344 e seg., in: “CSC em Comentário”, vol. VI, 334-350, Almedina, Coimbra, 2013; VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 46 e segs., Diss., Lisboa, 2016.

<sup>19</sup> MARTINS, A. Soveral, *Artigo 398.º (Exercício de Outras Atividades)*, 345, in: “CSC em Comentário”, vol. VI, 334-350, Almedina, Coimbra, 2013.

<sup>20</sup> Como adverte A. Menezes CORDEIRO, “um ato isolado de concorrência pode representar uma autêntica estocada na sociedade” pelo que não se vê “base valorativa para a distinção” (*Manual de Direito das Sociedades*, vol. I, 431, 2.ª edição, Almedina, Coimbra, 2007). No mesmo sentido, vide CUNHA, P. Olavo, *Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, 147, in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, vol. III, 56, Almedina, Coimbra, 1991; VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 43 e seg., Diss., Lisboa, 2016.

III. Tais cláusulas podem proibir o *exercício total ou parcial* de atividades ou atos concorrentes. Se a consagração de uma singela obrigação de não concorrência vincula o administrador obrigado a não exercer qualquer tipo de atividade profissional, económica ou empresarial, nada impede que as partes delimitem o âmbito do dever de não concorrência do administrador, estabelecendo-lhe limitações ou exceções de natureza material (v.g., definição dos ramos ou setores de negócio abrangidos, exclusão de certos tipos de atos, empresas, produtos, serviços ou clientelas), espacial (v.g., territórios ou áreas geográficas abrangidas), temporal (“maxime”, duração) ou outra.<sup>21</sup>

IV. Tais cláusulas podem proibir apenas o *exercício direto* ou, como é mais frequente, também o *exercício indireto* de atividade concorrente. Entre as formas mais comuns desse exercício indireto estão a titularidade de um interesse económico em empresa concorrente (v.g., na qualidade de sócio, de titular de participação no capital ou lucros, de gestor, etc.) e o exercício “de facto” realizado através de pessoa singular ou coletiva interposta (v.g., cônjuge, ascendentes e descendentes, sociedades detidas direta ou indiretamente, terceiros atuando por sua conta, etc.).<sup>22</sup>

V. Tais cláusulas podem proibir o *exercício atual e efetivo* de atividades concorrentes ou abranger também o *exercício meramente futuro ou potencial* dessas atividades. Neste último caso, para além da realização efetiva de atividades ou negócios concorrenciais que consubstanciem uma disputa do mercado que é fonte de prejuízos diretos para a empresa concorrida, abrange-se ainda a prática de atos preparatórios ou preliminares dessa futura disputa aos quais vai já associado o perigo ou risco de uma concor-

<sup>21</sup> Sobre a delimitação convencional do âmbito das obrigações de não concorrência, SQUILLAGE, Adriano/ ALVES, D. Bento, *A Obrigação de não Concorrência dos Administradores com Eficácia Pós-Mandato*, 121 e segs., in: 30 “Actualidad Jurídica Uría-Menendez” (2011), 116-126; para o caso paralelo das cláusulas laborais, que reveste especialidades próprias, GOMES, Júlio, *As Cláusulas de Não Concorrência no Direito do Trabalho*, 24 e segs., in: XXXX “Revista de Direito e de Estudos Sociais” (1999), 7-40; MARTINS, J. Zenha, *Os Pactos de Não Concorrência no Código de Trabalho*, 312 e segs., in: XLVII “Revista de Direito e de Estudos Sociais” (2006), 291-372.

<sup>22</sup> Sobre a relevância do exercício indireto nas obrigações (legais) de não concorrência, mormente através da interposição de pessoas, vide MARTINS, A. Soveral, *Artigo 398.º (Exercício de Outras Atividades)*, 345, in: “CSC em Comentário”, vol. VI, 334-350, Almedina, Coimbra, 2013; VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas*, vol. III, 57, Almedina, Coimbra, 1991; VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 47, Diss., Lisboa, 2016.

rência diferencial (v.g., contactos preliminares tendentes à constituição de empresa concorrente).<sup>23</sup>

VI. Enfim, tais cláusulas podem possuir *efeitos contratuais ou pós-contratuais*, consoante se destinem a vigorar apenas durante o mandato do administrador obrigado ou mesmo após este. No último caso, temos as chamadas “cláusulas de não concorrência com eficácia pós-mandato”, pelas quais o administrador permanece obrigado a não concorrer com a sociedade durante um determinado período após o fim do respetivo mandato.<sup>24</sup>

#### 4. Natureza Jurídica

I. As cláusulas parassociais de não concorrência consubstanciam, antes do mais, *obrigações*: nos termos do art. 397 do Código Civil, obrigação é “o vínculo jurídico por virtude do qual uma pessoa fica adstrita para com outra à realização de uma prestação”.

II. Como qualquer outra obrigação, a obrigação de não concorrência representa um vínculo jurídico que é constituído por um núcleo central (a prestação principal) e um halo periférico (os deveres secundários e acessórios).<sup>25</sup>

III. O *dever principal* consiste no dever de abstenção de concorrência propriamente dito: este dever traduz-se numa prestação de fato negativo na modalidade de “non facere” ou de “pati”, que tem por objeto uma omissão do administrador obrigado. Ao lado deste dever principal, a

<sup>23</sup> Assim também o Acórdão da RL de 6-XII-2012 (CARLA MENDES), onde se julgou compreendido no âmbito da obrigação de não concorrência “os projectos que foram feitos, as obras em curso, as diligências tendentes à contratação de pessoal, de fornecedores” tendentes à criação de uma nova empresa concorrente (in: [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt)). Cf. VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 41, Diss., Lisboa, 2016.

<sup>24</sup> SQUILLACE, Adriano/ ALVES, D. Bento, *A Obrigação de não Concorrência dos Administradores com Eficácia Pós-Mandato*, in: 30 “Actualidad Jurídica Uría-Menendez” (2011), 116-126. Sobre o uso indevido de informação confidencial após o mandato, CUNHA, P. Olavo, *Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, 148 e seg., in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016.

<sup>25</sup> CORDEIRO, A. Menezes, *Tratado de Direito Civil*, vol. VI, 319 e segs., 2.ª edição, Almedina, Coimbra, 2012.

estrutura da obrigação de não concorrência inclui ainda uma diversidade de *deveres secundários* – v.g., os deveres de não utilizar informação societária em proveito próprio ou alheio, de não criar ou manter relações negociais, comerciais ou outras com empresas concorrentes em prejuízo da sociedade, de não se colocar em situação de conflito atual ou potencial de interesses, ou outros deveres complementares parassocialmente acordados que concretizam aquele dever geral – e de *deveres acessórios* – onde se incluem os deveres de informação, de segurança e de lealdade, que decorrem do princípio geral da boa-fé na negociação e execução dos contratos (arts. 227/1 e 762/2 do Código Civil).

IV. Esta obrigação contradistingue-se ainda por um conjunto de características fundamentais. Trata-se de obrigação de *prestação de facto negativo*, que tem por objeto uma omissão ou abstenção do devedor: a prestação devida abrange o não fazer, por um lado (“non facere”), e o deixar de fazer, por outro (“pati”), e abarca tanto factos jurídicos (v.g., não constituir empresas, adquirir participações, celebrar negócios) como factos materiais (v.g., não desviar clientes, utilizar informações). Trata-se ainda, em regra, de uma obrigação *infungível* – dado que, atenta a natureza pessoal do exercício dos cargos de administração (arts. 252/5 e 391/6 do CSC), não pode ser cumprida por pessoa diferente do obrigado (art. 767/1 e 2 do Código Civil) –, *indivisível* – dado que, salvo convenção em contrário, não é suscetível de ser fracionada sem prejuízo para o credor ou à margem do consentimento deste (art. 763/1 e 2 do Código Civil) – e *duradoura* – no sentido em que a sua execução se prolonga no tempo, exigindo do devedor uma conduta omissiva permanente ou continuada<sup>26</sup>. Trata-se, finalmente, de uma obrigação *fiduciária* no sentido em que assenta numa relação de especial confiança e boa fé (“uberrimae fidei”) entre as partes: revestindo a investidura num cargo de administração social uma natureza eminentemente “intuitu personae” (assente nas qualidades pessoais do administrador eleito ou designado) e considerando os deveres fiduciários de lealdade e cuidado em que o devedor (administrador) está investido perante o credor (sociedade) nos termos gerais (art. 64 do CSC), o pacto de não concorrência constitui também um “pactum fiduciae” que visa dis-

<sup>26</sup> Sublinhe-se que esta característica da obrigação de não concorrência não significa que a sua violação não se possa consubstanciar em atos concorrenciais individuais ou concretos (cf. já *supra* 3.3. (II)). O que se pretende dizer é que, pela sua natureza, a prestação de facto negativo a que se obrigou o devedor (não concorrência) não ocorre ou se esgota num único momento (obrigações instantâneas), mas a sua execução se prolonga necessariamente durante um período mais ou menos longo de tempo – o prazo de duração do acordo parassocial ou prazo diverso nele acordado (obrigações duradouras).

ciplinar e regular uma das projeções fundamentais dessa relação fiduciária subjacente.<sup>27</sup>

## 5. Figuras Afins

I. A terminar, as cláusulas de não concorrência não podem ser confundidas com outras cláusulas parassociais que lhe andam na prática frequentemente associadas: são as cláusulas de *permanência* e as cláusulas de *exclusividade*.

### 5.1. Cláusulas de Permanência

I. Designa-se por *cláusula de permanência* (“*Verlängerungsklauseln*”, “*renewal clauses*”, “*clausole di durata minima*”, “*pacto de permanência*”) a cláusula acessória e atípica através da qual o outorgante de um acordo parassocial (usualmente, mas não necessariamente, um sócio que é simultaneamente administrador ou gerente da sociedade) se obriga a exercer as funções de membro do órgão social de administração de um modo duradouro, “*maxime*”, durante um certo período de tempo convencionado.<sup>28</sup>

II. Fruto da autonomia privada, os *fundamentos* de tais obrigações de permanência, que vinculam um administrador a um compromisso de estabilidade na gestão da sociedade, podem ser muito diversos, constituindo a contrapartida de direitos especiais ou vantagens usufruídas pelo obrigado na sua exclusiva qualidade de administrador (“*maxime*”, remuneração mais elevada) ou noutras qualidades simultâneas, por exemplo de sócio (v.g., como condição prévia do investimento a realizar por um “*silent partner*” ou da entrada de um novo sócio de capital) ou até de devedor (v.g., como condição do plano de recuperação de empresa insolvente aprovado pelos credores).

<sup>27</sup> Qualificando as obrigações de não concorrência como obrigações fiduciárias, vide BRAVO, L. Vaz, *Sobre o Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Anónimas e a sua Conexão com o Dever de não Apropriação de Oportunidades de Negócio Societárias*, 3 e seg., in: “*Jus Jornal*”, n.º 1379, 11 de janeiro de 2012; VIEIRA, A. Neto, *O Dever de não Concorrência dos Administradores nas Sociedades Comerciais*, 30 e segs., Diss., Lisboa, 2016.

<sup>28</sup> Sobre as cláusulas de permanência, noutros contratos e ramos jurídicos, vide MARTINS, J. Zenha, *Dever de Formação e Pacto de Permanência*, 123 e segs., Almedina, Coimbra, 2015; VASCONCELOS, Joana, *Pacto de Permanência, Liberdade de Trabalho e Desvinculação do Trabalhador*, in: LIV “*Revista de Direito e de Estudos Sociais*” (2013), 23-48.

III. As obrigações parassociais de permanência têm como *sujeito* ativo um administrador ou um gerente nessa qualidade (independentemente de este ser ou não, simultaneamente, sócio da sociedade) e como sujeito passivo a sociedade e/ou os demais sócios outorgantes do acordo.<sup>29</sup>

IV. Tais obrigações têm por *objeto* uma prestação de facto positivo (“facere”) – isto é, o exercício de funções de administração durante o período temporal convencionado, aceitando os mandatos para os quais o administrador ou gerente tenha sido designado ou eleito – e de facto negativo (“non facere”) – traduzido no compromisso de se abster à faculdade de renúncia a tais funções durante esse mesmo período.

V. Relativamente à sua *natureza jurídica*, trata-se, por regra, de obrigações unilaterais – já que vinculam unicamente o administrador ou gerente a elas obrigado –, de obrigações acessórias – no sentido em que, não sendo essenciais ou características do tipo legal ou social dos acordos parassociais, constituem cláusulas acessórias ou acidentais acordadas pelas partes ao abrigo da sua autonomia privada (“*accidentalialia negotii*”)<sup>30</sup> – e de obrigações onerosas – dado terem usualmente a si associadas uma contrapartida ou contraprestação em favor do administrador obrigado (“*maxime*”, remuneração adicional ou compensação especial).

<sup>29</sup> As cláusulas parassociais de permanência não se confundem assim com outras cláusulas negociais que preveem idênticas ou congêneres obrigações de permanência na sociedade, cujos obrigados sejam os seus *trabalhadores*, v.g., um diretor financeiro ou comercial (caso em que as cláusulas de permanência são acessórias de um contrato de trabalho, na aceção do art. 137 do Código do Trabalho), ou até os próprios *sócios* (caso em que tais obrigações se consubstanciarão, quando muito, em cláusulas estatutárias e parassociais de “lock up” ou de intransmissibilidade das participações sociais). Sobre as primeiras, MARTINS, J. Zenha, *Dever de Formação e Pacto de Permanência*, 123 e segs., Almedina, Coimbra, 2015; sobre as últimas, vide MARTINS, A. Soveral, *Cláusulas do Contrato de Sociedade que Limitam a Transmissão de Ações*, Almedina, Coimbra, 2006; MARTINS, A. Soveral, *Notas sobre os Acordos Parassociais Relativos à Transmissão de Ações (Em Especial, os Acordos Ditos “De Bloqueio”)*, in: “Estudos em Memória do Prof. Doutor Saldanha Sanches”, vol. II, 29-55, Coimbra Editora, Coimbra, 2011.

<sup>30</sup> Em abstrato, as obrigações de permanência podem consubstanciar-se em negócios autónomos (“pactos de permanência”) ou em cláusulas acessórias de um outro negócio: no caso particular dos negócios parassociais, tais obrigações revestirão quase invariavelmente a natureza de uma cláusula negocial do acordo parassocial, embora, em teoria, nada impeça a existência de acordos “atípicos” centrados na regulação de obrigações de permanência de um sócio-administrador perante os demais sócios e a sociedade.



VI. Finalmente, as obrigações de permanência são *lícitas e válidas*, no respeito das balizas gerais imperativas da lei civil, comercial e societária<sup>31</sup>. Com efeito, à semelhança e até por maioria de razão relativamente ao que sucede noutros contratos (por exemplo, contratos de trabalho: cf. art. 137 do Código do Trabalho), o direito de renúncia do administrador (art. 404 do CSC) é um direito disponível e renunciável, sendo, por conseguinte, lícito a este renunciar ao seu exercício durante um determinado período de tempo.<sup>32</sup>

## 5.2. Cláusulas de Exclusividade

I. Designa-se por *cláusula de exclusividade* (“*exclusivity agreement*”, “*Exklusivitätsvereinbarung*”, “*pacto de dedicación exclusiva*”) a cláusula parassocial acessória e atípica através da qual o outorgante de um acordo parassocial (normalmente, mas não necessariamente, um sócio que é simultaneamente administrador ou gerente) se obriga a não exercer quais-

<sup>31</sup> Sublinhe-se que as normas jurídico-societárias em matéria de duração dos mandatos dos administradores das sociedades anónimas (art. 391/3 do CSC) não constituem, em princípio, qualquer óbice a tal validade. Com efeito, tais normas apenas estabelecem um limite máximo ao prazo do mandato dos titulares dos órgãos de administração fixado nos estatutos sociais (quatro anos), por forma a garantir que os sócios têm a oportunidade de se pronunciar periodicamente sobre a gestão da sociedade, procedendo à escolha da equipa de administração. Todavia, tal como a citada norma legal não impede que os sócios reelejam em Assembleia Geral os mesmos administradores ao longo de sucessivos mandatos, também não pode vedar, naturalmente, que os mesmos sócios se vinculem parassocialmente a exercer os seus votos nessa assembleia no mesmíssimo sentido. De invalidez apenas se poderia falar relativamente às cláusulas estatutárias ou parassociais que fixassem um mandato de duração superior à legal ou até de duração indeterminada para o Conselho de Administração da sociedade que houvesse sido designado ou eleito.

<sup>32</sup> Seria, com efeito, estranho que o legislador português, no âmbito de um contrato tão marcado pelo mantra de proteção do sujeito ativo, houvesse permitido que um trabalhador se possa obrigar a não denunciar o seu contrato de trabalho – renunciando assim ao seu direito legal de denúncia, decorrente do princípio constitucional da liberdade de profissão (art. 47/1) e do trabalho (art. 58/1, ambos da Constituição da República Portuguesa) – e já não permitisse que um gestor de empresas profissional, titular do órgão de administração de uma sociedade anónima, se pudesse obrigar a não exercer, durante um determinado período de tempo, o seu direito legal de renúncia ao cargo. No mesmo sentido, SQUILLACE, Adriano/ ALVES, D. Bento, *A Obrigação de não Concorrência dos Administradores com Eficácia Pós-Mandato*, 119, in: 30 “*Actualidad Jurídica Uría-Menéndez*” (2011), 116-126.

quer outras atividades para além das suas funções de membro de órgão de administração da sociedade.<sup>33</sup>

II. Os *fundamentos* desta obrigação radicam usualmente nos fins gerais do acordo parassocial e nos interesses empresariais da sociedade administrada: através da exclusividade pretende-se assegurar uma disponibilidade, dedicação, empenho e concentração absolutas do obrigado no exercício do seu cargo de administração, de modo a maximizar o desempenho profissional das suas funções de gestão, a garantir elevados níveis de produtividade, rigor, diligência e responsabilidade, e a assegurar o alinhamento total com os interesses empresariais da sociedade, que poderiam ser postos em causa pela dispersão por outras atividades extrassocietárias.<sup>34</sup>

III. A *natureza* e o *regime* jurídicos desta obrigação possuem naturalmente afinidades com as obrigações parassociais anteriormente referidas (não concorrência e permanência), tudo dependendo, em última análise, do conteúdo concreto das cláusulas pactuadas. No comum dos casos, as cláusulas parassociais que consagrem uma singela obrigação de exclusividade terão por objeto uma *obrigação de prestação de facto negativo de âmbito material absoluto*, vedando ao administrador o exercício de quaisquer atividades profissionais, económicas ou empresariais extrassocietárias, em nome próprio ou alheio, por conta própria ou alheia, remuneradas ou gratuitas, independentemente de tais atividades serem ou não concorrentes ou de estas causarem ou não um prejuízo à sociedade<sup>35</sup>. Tal não impede, contudo, que as partes parassociais concretizem ou configurem diversa-

<sup>33</sup> Sobre tais obrigações, embora com um enfoque jurídico-laboral, vide ALMEIDA, R. Robalo, *A Importância da Cláusula de Exclusividade na Delimitação dos Contratos Subordinados e Contratos de Prestação de Serviço*, Diss., Lisboa, 2018; PINTO, B. Marques, *O Pacto de Exclusividade*, Diss., Coimbra, 2018. Noutros quadrantes, ORTIZ, S. Alcázar/ TENA, Val, *Los Pactos de Dedicación Exclusiva y Permanencia en la Empresa*, in: 3 “Proyecto Social: Revista de Relaciones Laborales” (1995), 125-140.

<sup>34</sup> Apesar da sua parcial sobreposição funcional (cf. *infra* 5.3), as obrigações de exclusividade distinguem-se assim funcionalmente das obrigações de não concorrência: ao passo que estas visam primordialmente proteger a empresa administrada contra os riscos de conflito de interesses e de concorrência diferencial do administrador, aquelas visam nuclearmente proteger a empresa contra os riscos de um desempenho profissional e produtividade inferiores por parte deste.

<sup>35</sup> A expressão exclusividade é, por vezes, utilizada pelo legislador português num sentido diverso e mais restrito, coincidente com a proibição de não concorrência: tal o caso do “direito de exclusivo” no âmbito dos contratos de agência, que respeita à obrigação de o agente não exercer atividades concorrentes com a do principal (art. 4 da Lei do Contrato de Agência). Sobre tal preceito, que faz depender de acordo expresse a existência de proi-

mente o alcance desta obrigação, fixando-lhe limites materiais, espaciais, temporais ou outros.<sup>36</sup>

### 5.3. Distinção

I. Por último, refira-se que as obrigações parassociais de permanência e de exclusividade *não se confundem com a obrigação parassocial de não concorrência, embora com esta se possam entrecruzar.*

II. As *obrigações de não concorrência e de exclusividade*, tendo embora fins diferentes (a proteção da empresa administrada contra os riscos de conflito de interesses e de concorrência diferencial do administrador, num caso, os riscos de um desempenho ou produtividade profissional diminuídas, no outro), podem ser obrigações parcialmente sobreponíveis, já que a última possui, em princípio, um âmbito de aplicação mais vasto do que a primeira. Sendo ambas fonte de uma obrigação de prestação de facto negativo, a obrigação de não concorrência traduz-se num dever relativo de abstenção (apenas vinculando o administrador obrigado a abster-se da prática de atividades concorrentes), ao passo que a obrigação de exclusividade consubstancia um dever absoluto de abstenção (vedando ao administrador a prática de quaisquer outras atividades, concorrentes ou não).<sup>37</sup>

bição paralela para o principal, vide MONTEIRO, A. Pinto, *Contrato de Agência*, 79 e segs., 8.<sup>a</sup> edição, Almedina, Coimbra, 2017.

<sup>36</sup> Também assim no caso das cláusulas de exclusividade consagradas em contratos de trabalho: “Se a exclusividade implica o não exercício de qualquer outra atividade em regime de subordinação ou por conta própria, os «minuses» admissíveis são vários e diversificados: não exercício de atividade no mesmo ramo de atividade ou proibição de funções idênticas às que o contrato de trabalho compreende, independentemente do setor de atividade” (MARTINS, J. Zenha, *Dos Pactos de Limitação à Liberdade de Trabalho*, 502, Almedina, Coimbra, 2016).

<sup>37</sup> Por outras palavras, a obrigação de exclusividade compreenderá sempre para o administrador o dever de não exercer atividades concorrentes, embora o inverso não seja verdadeiro, dado que a obrigação de não concorrência não impede o administrador de exercer outras atividades económicas ou profissionais que não sejam concorrentes (também assim CUNHA, P. Olavo, *Limitações à Atividade Concorrente de Gestores de Sociedades Comerciais*, 142, in: “IV Congresso da DSR”, 139-151, Almedina, Coimbra, 2016). Nesse sentido, há mesmo autores que, para cláusulas congêneres no domínio laboral, referem que a obrigação de exclusividade representa um “plus” relativamente à obrigação de não concorrência (LEITÃO, L. Menezes, *Direito do Trabalho*, 373, 4.<sup>a</sup> edição, Almedina, Coimbra, 2014).

III. Por seu turno, as *obrigações de permanência e de exclusividade* também não se confundem entre si, embora possam ser obrigações complementares: sendo ambas igualmente obrigações de prestação de facto negativo e que servem o interesse comum da empresa em assegurar a disponibilidade absoluta do administrador, elas diferenciam-se essencialmente pela circunstância de na última o administrador obrigado se abster genericamente de exercer quaisquer outras atividades no decorrer do seu mandato de administração, ao passo que na primeira ele se abstém concretamente de não exercer a faculdade de renúncia ao seu cargo de administração.

**RESUMO:** O presente estudo aborda o tratamento jurídico da diversidade de género nos conselhos de administração das sociedades na União Europeia, em alguns dos Estados-membros e, em particular, em Portugal. Enunciam-se as vantagens e desvantagens dos regimes de fixação de quotas mínimas e a possibilidade de adopção de instrumentos alternativos (indirectos) dirigidos à promoção da diversidade de género nos conselhos de administração.

**Palavras-chave:** Sociedades / Diversidade de género / conselhos de administração / administradores não executivos / quotas / informação não financeira.

**ABSTRACT:** This study deals with the legal treatment of gender diversity on corporate boards in the European Union, in certain Member States and, in particular, in Portugal. Also addressed are the advantages and disadvantages of binding quota legislation and the possibility of alternative (indirect) instruments aimed at promoting gender diversity on company boards.

**Keywords:** Companies / gender diversity / company boards / non-executive directors / quotas / non-financial reporting.

CATARINA SERRA \*

## Diversidade de género nos conselhos de administração das sociedades – uma primeira abordagem<sup>1</sup>

### 1. Enquadramento

O estudo da diversidade de género nos conselhos de administração<sup>2</sup> (*gender diversity in the boardroom*) ou, na sua fórmula mais recente, da representação equilibrada do género nos órgãos de administração (*gender balance on company boards*) encontra as suas raízes últimas no princípio

\* Doutora em Direito pela Universidade de Coimbra e Agregada em Ciências Jurídicas Privativas pela Universidade do Minho, em exercício de funções como Juíza Conselheira do Supremo Tribunal de Justiça desde 2018.

<sup>1</sup> Texto de apoio à intervenção na *Jornada Internacional de Investigación sobre Paridad de género en los órganos de administración de las personas jurídicas privadas* organizada no âmbito do Curso de Doutoramento em Ciências Jurídicas da Universidad del Museo Social de Argentina e ocorrida no dia 19 de Julho de 2021.

<sup>2</sup> Salvo outra indicação, usa-se aqui a expressão “conselho de administração” na sua acepção mais lata, ou seja, como qualquer órgão de administração, de direcção ou de supervisão de uma sociedade.

geral (constitucional) da igualdade (cfr. art. 13.º da CRP) e, em particular, no princípio da igualdade de género<sup>3</sup>.

Sem prejuízo disso, a matéria deve ser enquadrada no movimento da governação de sociedades (*corporate governance*)<sup>4</sup>, que, por sua vez, está associado às ideias de sustentabilidade e de responsabilidade social das empresas (RSE)<sup>5 6</sup>.

Entre os argumentos geralmente aduzidos a favor da diversidade de género destacam-se as vantagens da variedade de pensamento e de experiências (que funciona como um antídoto contra o chamado “*group thinking*”<sup>7</sup>), do maior pluralismo e da maior representatividade dos diferentes grupos sociais – e, consequentemente, da maior legitimação na tomada de decisão – e do alargamento das bases de recrutamento potencial.

Costuma contra-argumentar-se que a diversidade é susceptível de conduzir a conflitos e de dificultar a comunicação e a cooperação entre os membros do conselho de administração. Mas as maiores resistências

<sup>3</sup> Nem a diversidade de género se esgota no binómio homem / mulher e nem este binómio é tão simples de apreender / compreender como, à primeira vista, se poderia pensar. Chamando a atenção para isso cfr. DANIEL ROQUE VITOLO (“Paridad de género en la administración de las personas jurídicas privadas. De lo binario a lo diverso. De las recomendaciones y acciones positivas a la imperatividad”, in: *La Ley*, n.º 132, tomo 2021-D, pp. 8-12). No entanto, concentrar-se-á a atenção, por razões evidentes (disponibilidade de maior número de dados e estudos), na situação das mulheres. Apesar de tudo, lamentava a insuficiência de dados, em 2006, RENÉE B. ADAMS, “Women on Boards: the Superheroes of Tomorrow”, *European Corporate Governance Institute Paper Series, Finance Working Paper N.º 466/2016, March 2016* ([http://ssrn.com/abstract\\_id=2696804](http://ssrn.com/abstract_id=2696804)).

<sup>4</sup> Demonstrando a relação (positiva) entre a diversidade de género nos conselhos de administração e a *corporate governance* cfr. S. TERJESEN, / R. SEALY / V. SINGH, “Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda”, in: *Corporate Governance: an International Review*, 2009, 17(3), pp. 320–337 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>).

<sup>5</sup> Tem-se, sobretudo, em mente os critérios do desenvolvimento sustentável (*Environment, Social & Governance*, conhecidos pelo acrónimo ESG).

<sup>6</sup> Naturalmente, a única diversidade nos conselhos de administração possível / desejável não é a de género, sendo habitual falar-se ainda na diversidade de nacionalidade, de idade, de experiência, de habilitações, étnica e religiosa. Para uma análise desta diversidade mais alargada SALEH F. A. KHATIB / DEWI FARIHA ABDULLAH / AHMED A. ELAMER / RAED ABUEID, “Nudging toward diversity in the boardroom: A systematic literature review of board diversity of financial institutions”, in: *Business Strategy and the Environment*, 2021, 30(2), pp. 985-1002 ([https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3706162](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3706162)).

<sup>7</sup> Fenómeno que ocorre quando a uniformidade de pensamento num grupo resulta em más decisões. Cfr., a propósito dele, AKSHAYA KAMALNATH, “Gender Diversity as the Antidote to ‘Groupthink’ on Corporate Boards”, in: *Deakin Law Review*, 2017, 22, pp. 85-106 (<https://ojs.deakin.edu.au/index.php/dlr/article/view/723>).

baseiam-se na convicção de que a diversidade de género é um entrave à maximização do lucro na perspectiva dos acionistas de curto prazo.

A verdade é que este raciocínio não só não é aceitável à luz dos objetivos de sustentabilidade traçados pelas instituições internacionais<sup>8</sup> como não é necessariamente verdadeiro – mais do que não ser impeditiva / do que ser compatível com o intuito de criação de valor (lucro), a diversidade de género pode ser – não está afastado – verdadeiramente potenciadora da criação de valor (lucro)<sup>9</sup>.

Os estudos feitos até ao momento não são, porém, absolutamente convergentes. Enquanto uns apontam para que as mulheres têm um registo de assiduidade superior e, em geral, maior apetência para integrar órgãos de fiscalização<sup>10</sup> e, portanto, encontram uma relação positiva entre a presença de mulheres no conselho de administração e o desempenho da empresa<sup>11 12</sup>,

<sup>8</sup> Tem-se, sobretudo, em mente os 17 Objectivos do Desenvolvimento Sustentável (ODS), [*Sustainable Development Goals (SDG)*], definidos na Agenda 2030 da ONU para o Desenvolvimento Sustentável, de 2015, em vigor desde 1 de Janeiro de 2016.

<sup>9</sup> Insiste numa ideia próxima GABRIELA FIGUEIREDO DIAS [“A igualdade de género no mercado de capitais”, Conferência “Women on Boards”, 20 de Março de 2019 (<https://www.cvm.pt/pt/Comunicados/Intervencoes-publicas/Documents/A%20igualdade%20de%20g%C3%A9nero%20no%20mercado%20de%20capitais%20-%20ISEG%20-%2020.03.2019.pdf>)].

<sup>10</sup> Cfr. RENÉE B. ADAMS / DANIEL FERREIRA, “Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, in: *Journal of Financial Economics*, 2009, 94(2), pp. 291-309.

<sup>11</sup> Cfr., analisando embora empresas de distintas origens geográficas, N. L. ERHARDT / J. D. WERBEL / C.B. SHRADER, “Board of Director Diversity and Firm Financial Performance”, in: *Corporate Governance*, 2003, 11(2), pp. 102-111 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1467-8683.00011>), D.A. CARTER / B. J. SIMKINS / W. G. SIMPSON, “Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value”, in: *The Financial Review*, 2003, 38(1), pp. 33-53 (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1540-6288.00034>), E. KANG / D.K. DING / C. CHAROENWONG, C., “Investor reaction to women directors”, in: *Journal of Business Research*, 2010, 63(8), pp. 888-894 (<https://psycnet.apa.org/record/2010-15407-015>), J.D. MAHADEO / T. SOOBAROYEN, / V.O. HANUMAN, “Board Composition and Financial Performance: Uncovering the Effects of Diversity in an Emerging Economy”, in: *Journal of Business Ethics*, 2011, 105(3), pp. 375-388 ([https://www.researchgate.net/publication/227211087\\_Board\\_Composition\\_and\\_Financial\\_Performance\\_Uncovering\\_the\\_Effects\\_of\\_Diversity\\_in\\_an\\_Emerging\\_Economy](https://www.researchgate.net/publication/227211087_Board_Composition_and_Financial_Performance_Uncovering_the_Effects_of_Diversity_in_an_Emerging_Economy)), M.K. JULIZAERMA / ZULKARNAIN MOHAMAD SORI, “Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies”, in: *Social and Behavioral Sciences*, 2012, 65, pp. 1077-1085 (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042812053608>), MOHAMED AZZIM GULAMHUSSEN / SÍLVIA FONTE SANTA, “Female directors in bank boardrooms and their influence on performance and risk-taking”, in: *Global Finance Journal*, 2015, 28(C), pp. 10-23, e NICCOLÒ GORDINI / ELISA RANCATI, “Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance”, in: *Management Research Review*, 2017, 40(1), pp. 75-94. Elencando estes e outros estudos cfr. TERESA CORREIA DE LACERDA, “Why gender diversity in the boardroom affects firm performance:

outros manifestam dúvidas ou até concluem que a presença de mulheres gera um efeito negativo na *performance* empresarial<sup>13 14</sup>.

Na origem lógica do princípio da diversidade está o pressuposto de que, para que o conselho de administração seja eficaz perante os desafios externos, ele deve replicar o mais perfeitamente possível o ambiente externo.

Mas será que os benefícios assim conseguidos suplantam os custos / riscos, nomeadamente os custos / riscos de o conselho de administração não integrar as pessoas mais competentes? Voltar-se-á a este tema a final, quando se tratar dos mecanismos dirigidos a promover a diversidade de género, nomeadamente as quotas.

## 2. O tratamento jurídico da diversidade de género nos conselhos de administração

Sem prejuízo das reservas possíveis quanto à validade dos pressupostos em que assenta a regulação pelo Direito da matéria da diversidade

Insights from female directors" (Conferência – Investigação e Intervenção em Recursos Humanos, 2018 (<https://doi.org/10.26537/iirh.vi7.2625>).

<sup>12</sup> Note-se, contudo, que, mesmo nestes estudos, se adverte para a necessidade de serem observadas determinadas condições para que o impacto seja positivo: i) as mulheres devem estar em número suficiente para que não sejam marginalizadas ou não se sintam isoladas no conselho; ii) as mulheres devem ocupar cargos relevantes (não apenas simbólicos) no conselho de administração (por exemplo, devem presidir ou fazer parte de comissões especializadas relevantes; e iii) devem, por fim, ter, o conhecimento técnico, a experiência e as qualidades pessoais necessários ao bom desempenho do cargo.

<sup>13</sup> Cfr., mais uma vez analisando embora empresas de distintas origens geográficas, ANTONIO MÍNGUEZ-VERA / ADINA MARTIN, "Gender and management on Spanish SMEs: An empirical analysis", in: *The International Journal of Human Resource Management*, 2011, 12(2), pp. 371-388, e F. DOBBIN / J. JUNG, "Corporate board gender diversity and stock performance: the competence gap or institutional investor bias?", in: *North Carolina Law Review*, 2011, 89(3), pp. 809-838.

<sup>14</sup> Há também os que encontram sinais de resultados negativos num primeiro momento e depois – mas só quando é atingida a percentagem crítica dos 30% – de um melhor desempenho financeiro da empresa. Cfr. JASMIN JOECKS / KERSTIN PULL / KARIN VETTER, "Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: What Exactly Constitutes a "Critical Mass"?", 2012 ([https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2009234](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2009234)). E, evidentemente, ainda há os que concluem que a participação de mulheres nos conselhos de administração não tem impacto significativo. Cfr., analisando uma amostra de 60 empresas cotadas nas bolsas dos Emirados Árabes Unidos (Abu Dhabi e Dubai), PERIHAN IREN, "Gender Diversity of Boardrooms and Firm Financial Performance", in: *Risk governance & control: financial markets & institutions*. 2016, 6(3) (Continued 1 Special issue "Risk Management and Corporate Governance in Arab Countries") ([https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2874152](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874152)).



de género nos conselhos de administração, é um facto indesmentível que existem iniciativas com vista a esta regulação no espaço da União Europeia e, à margem disso, na maioria dos ordenamentos jurídicos europeus.

## 2.1. União Europeia

Em 5 de Abril de 2011, a Comissão expôs uma série de ideias no “Livro Verde – O quadro da UE do Governo de Sociedades”, com o objectivo de lançar uma consulta pública sobre possíveis reformas para melhorar a supervisão pelos conselhos de administração, o envolvimento dos accionistas e a aplicação dos códigos de governo das sociedades em vigor. A consulta veio suscitar a questão de saber se deviam ser constituídos conselhos de administração mais representativos e ecléticos, designadamente compostos de (mais) mulheres e pessoas com diferentes percursos profissionais, competências e nacionalidades (*boardroom diversity*).

Entre os documentos seguintes destaca-se a Directiva 2014/95/UE, de 22 de Outubro de 2014, relativa à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos<sup>15</sup>. Exige que as grandes empresas e as sociedades-mãe de grupos de sociedades que sejam entidades de interesse público e que excedam o critério do número médio de 500 empregados publiquem, juntamente com as suas contas anuais, relatórios contendo informação sobre o seu comportamento nos planos social e ambiental. Impõe informação, no mínimo, sobre as seguintes matérias: questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno, bem como políticas de diversificação em relação aos órgãos de administração, de direcção e de supervisão em termos, por exemplo, de idade, género, habilitações ou antecedentes profissionais<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> Outros documentos anteriores dignos de referência são a Resolução do Parlamento Europeu, de 8 de Junho de 2011, sobre a dimensão externa da política social e a promoção de normas laborais e sociais e da responsabilidade social das empresas europeias, a Resolução do Parlamento Europeu, de 13 de Setembro de 2011, sobre o empreendedorismo feminino nas pequenas e médias empresas, e o Regulamento (UE) n.º 1287/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Dezembro de 2013, que cria um Programa para a Competitividade das Empresas e das Pequenas e Médias Empresas (COSME) (2014 – 2020) e que revoga a Decisão n.º 1639/2006/CE.

<sup>16</sup> A Directiva está em processo de revisão, tendo sido já apresentada a Proposta de Directiva de 21 de Abril de 2021 sobre comunicação de informações sobre sustentabilidade das empresas. Esta traz quatro grandes novidades: alarga o âmbito dos requisitos de comuni-

Mais recentemente, a Proposta de Directiva de 10 de Março de 2021, relativa ao dever de diligência das empresas e à responsabilidade empresarial, aplicável a grandes empresas e a pequenas e médias empresas cotadas em bolsa ou de alto risco, vem criar o dever de diligência. Este é um mecanismo preventivo (dirigido a evitar certos efeitos negativos) que deverá ser entendido como a obrigação que incumbe a uma empresa de tomar todas as medidas proporcionadas e adequadas e de envidar todos os esforços ao seu alcance para (1) evitar efeitos nefastos nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação nas suas cadeias de valor e (2) corrigir esses efeitos negativos sempre que ocorram.

A Proposta de Directiva relativa ao dever de diligência estabelece um dever de publicação (inclusivamente em plataforma europeia centralizada) e comunicação (inclusivamente aos trabalhadores) da estratégia em matéria de dever de diligência. E prevê um mecanismo de alerta precoce, que é, no fundo, um mecanismo de reclamação que permite a qualquer parte interessada manifestar preocupações com um efeito negativo.

Refira-se ainda a iniciativa conhecida como “*sustainable corporate governance initiative*”, dirigida a melhorar o quadro legal europeu do Direito das Sociedades e da *corporate governance*. Pretende tornar possível às empresas concentrarem-se na criação de valor sustentável a longo prazo, alinhar os interesses da empresa, dos seus sócios, dos administradores, dos *stakeholders* e da sociedade em geral, ajudar a empresa a gerir as questões de sustentabilidade e a cadeia de valor no que toca a direitos humanos, alterações climáticas, ambiente, etc.

Baseia-se no “*Study on directors’ duties and sustainable corporate governance – Final Report (Ernst & Young)*”, *European Commission, July 2020*, cujo propósito foi o de avaliar as razões do “*short-termism*”, discutindo a sua relação com as práticas actuais de mercado e/ou quadro legal, e o de identificar soluções ao nível europeu, também com vista a contribuir para a realização do 17 Objectivos do Desenvolvimento Sustentável tal como definidos pela ONU. Desenvolvendo-se em torno de sete problemas-chave e compreendendo aspectos como os deveres e a responsabilidade dos administradores, a remuneração e a composição do conselho de administração, a sustentabilidade do plano de negócios e o envolvimento dos

cação de informações a outras empresas, incluindo todas as grandes empresas e empresas cotadas (com excepção das microempresas cotadas); exige a garantia de fiabilidade das informações sobre sustentabilidade; especifica em maior detalhe as informações que as empresas devem comunicar e exige que estas procedam à comunicação em conformidade com as normas obrigatórias da UE para a comunicação de informações sobre sustentabilidade; e assegura que todas as informações são publicadas como parte dos relatórios de gestão das sociedades e divulgadas num formato digital legível por máquina.

*stakeholders*, o estudo sugere que uma acção possível da União Europeia no futuro deverá ser no sentido de promover o objectivo geral de promover mais governação sustentável e contribuir para mais criação sustentável de valor<sup>17</sup>.

Mas a iniciativa com maior relevância directa no domínio da diversidade de género nos conselhos de administração é, sem dúvida, a Proposta de Directiva de 14 de Novembro de 2012 relativa à melhoria do equilíbrio entre homens e mulheres no cargo de administrador não executivo das empresas cotadas em bolsa e a outras medidas conexas, baseada no art. 157.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE)<sup>18</sup>.

### 2.1.1. A Proposta de Directiva para o equilíbrio de género

Como resulta, desde logo, do título da Directiva, mas também do seu articulado, estabelece-se uma disciplina aplicável, por um lado, às empresas cotadas em bolsa<sup>19</sup> e, por outro lado, aos administradores não executivos.

<sup>17</sup> O estudo tem sido muito criticado. Argumenta-se que as tentativas para regular a sustentabilidade podem pressionar as empresas no sentido de iniciativas para cumprir a lei mesmo à custa dos interesses de longo prazo (*compliance rather than commitment*), conduzir à sobrevalorização dos factores quantitativos associados à sustentabilidade em detrimento daqueles que importam, acolher soluções *one-size-fits-all* que nem sempre são as mais eficazes e reduzir a responsabilidade dos administradores tanto perante sócios como perante os restantes *stakeholders*. Cfr. “Call for reflection on sustainable corporate governance”, Letter posted on behalf of Alex Edmans, Luca Enriques and Steen Thomsen (Signatories: Paul Davies *et al.*), Abril de 2021 (<https://ecgi.global/news/call-reflection-sustainable-corporate-governance>), ALEX EDMANS, “Response to the EU Commission Study on Sustainable Corporate Governance”, Outubro de 2020 (<https://alexedmans.com/wp-content/uploads/2020/10/European-Commission-Sustainable-Corporate-Governance.pdf>), e MARK ROE / HOLGER SPAMANN / JESSE FRIED / CHARLES WANG, “The Sustainable Corporate Governance Initiative in Europe” in: *Yale Journal on Regulation Online Bulletin*, 2021(7) (<https://digitalcommons.law.yale.edu/jregonline/7>).

<sup>18</sup> Dispõe-se aí: “[o] Parlamento Europeu e o Conselho, deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário e após consulta ao Comité Económico e Social, adotarão medidas destinadas a garantir a aplicação do princípio da igualdade de oportunidades e da igualdade de tratamento entre homens e mulheres em matéria de emprego e de trabalho, incluindo o princípio da igualdade de remuneração por trabalho igual ou de valor igual”.

<sup>19</sup> Deve entender-se, para os efeitos da Directiva, e como é habitual, que as empresas cotadas são as empresas emittentes de valores mobiliários à negociação em mercado regulamentado [cfr. art. 2.º (1) da Directiva].

Ficam excluídas – expressamente excluídas – as pequenas e médias empresas (PME) (cfr. art. 3.º da Directiva), definidas, no art. 2.º (8) da Directiva, como *“empresa(s) que empregue(m) menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não exceda 50 milhões de EUR ou cujo balanço anual total não exceda 43 milhões de EUR, ou, tratando-se de uma PME com sede num Estado-Membro cuja moeda não seja o euro, os montantes equivalentes na moeda desse Estado-Membro”*.

Quanto à noção de administrador não executivo, ela deve ser entendida, nos termos do art. 2.º (5) da Directiva, como *“qualquer membro de uma estrutura monista que não seja administrador executivo, e qualquer membro de um conselho de supervisão a nível de um sistema dualista”*.

Em traços gerais, o que a Directiva implica é, a par de um recrutamento com base numa avaliação comparativa das qualificações dos candidatos aos cargos, a delimitação de um tecto quantitativo para a representação de homens e mulheres entre os administradores não executivos.

Dispõe-se, mais precisamente, no art. 4.º, n.º 1, da Directiva que *“[o]s Estados-Membros devem assegurar que as empresas cotadas em cujos conselhos de administração os membros do sexo sub-representado ocupem menos de 40% dos cargos de administradores não-executivos, preenchem esses cargos com base numa análise comparativa das qualificações de cada candidato, em função de critérios pré-estabelecidos, claros, neutros e inequívocos, de modo atingir a referida percentagem até 1 de janeiro de 2020 ou, no caso das empresas cotadas que sejam empresas públicas, até 1 de janeiro de 2018”*<sup>20</sup>.

A ideia é que a partir da criação de quotas de mulheres no cargo de administrador não executivo sejam criados os restantes equilíbrios desejáveis. Explica-se na Exposição de Motivos que *“[o]s administradores não-executivos e os órgãos de supervisão têm um papel essencial na nomeação dos cargos superiores das empresas e na definição das políticas de recursos humanos. Uma presença mais forte do sexo sub-representado entre os administradores não executivos poderá ter, por conseguinte, implicações positivas para a diversidade de género em toda a carreira profissional”*<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> A percentagem de 40% foi fixada tendo, decerto, em conta o mínimo considerado essencial (30%) e a plena igualdade de género (50%). Atente-se, porém, no n.º 2: *“o número de cargos de administrador não-executivo necessários para satisfazer o objetivo fixado no n.º 1 deve ser o mais próximo possível de 40%, sem todavia ultrapassar 49%”*.

<sup>21</sup> Este é o fenómeno conhecido como *“golden skirts”*. Designa a ocupação em peso dos cargos de administração pelas mulheres. Para uma análise do crescimento das *golden skirts* e do grupo (restante) masculino (os *golden sacks*) na Noruega cfr. MORTEN HUSE, *“The “Golden Skirts”: Changes in board composition following gender quotas on corporate boards”* ([https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/473\\_ANZAM2011-148.PDF](https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/473_ANZAM2011-148.PDF)).

Mais importante, no n.º 3 do art. 4.º da Directiva estabelece-se uma regra de preferência. Dispõe-se aí que “(...) os Estados-Membros devem garantir que, na seleção dos administradores não-executivos, é dada prioridade ao candidato do sexo sub-representado quando este seja tão qualificado quanto o candidato do outro sexo em termos de aptidão, competências e desempenho profissional, salvo se uma avaliação objetiva que tenha em conta todos os critérios específicos dos candidatos fizer pender a balança a favor do candidato do outro sexo”.

De acordo com o n.º 4 do mesmo preceito, determina-se que “[o]s Estados-Membros devem assegurar que as empresas cotadas em bolsa são obrigadas a comunicar, a pedido de qualquer candidato preterido, os critérios relativos às qualificações em que se baseou a seleção, a avaliação comparativa objetiva desses critérios e, se for caso disso, os motivos que fizeram pender a balança a favor do candidato do outro sexo”.

Por fim, no art. 6.º da Directiva prescreve-se que os Estados-Membros devem estabelecer um regime de sanções eficazes, proporcionadas e dissuasivas para as violações das disposições nacionais adoptadas, como a aplicação de coimas ou a nulidade ou a anulação da nomeação de administradores não executivos que viole as disposições nacionais.

O dever fica consideravelmente enfraquecido por força de algumas disposições, que admitem limites ou desvios, ressalvas ou excepções<sup>22</sup>.

Repare-se, desde logo, no art. 4.º, n.º 6, da Directiva, segundo o qual “[o]s Estados-Membros podem prever que as empresas cotadas em que os membros do sexo sub-representado representem menos de 10% dos trabalhadores não sejam sujeitas ao objetivo fixado no n.º 1”. Não se compreende bem a razão de ser desta excepção (*rectius*: a possibilidade de justificar o incumprimento nestas circunstâncias)<sup>23</sup>, parecendo, aliás, contraditório que, sendo o

<sup>22</sup> Para uma breve apreciação crítica da Proposta de Directiva cfr., do ponto de vista dos direitos fundamentais (o direito à não discriminação dos candidatos que sejam homens e os direitos económicos) e fazendo um juízo final positivo, ANNE PETERS, “Women on Board: The EU Commission’s Proposal for a Directive on Improving the Gender Balance among Non-Executive Directors of Companies Listed on Stock Exchanges and Related Measures” (<https://www.ejiltalk.org/women-on-board-the-eu-commissions-proposal-for-a-directive-on-improving-the-gender-balance-among-non-executive-directors-of-companies-listed-on-stock-exchanges-and-related-measures/>). Para uma análise (mais) hermenêutica das normas propostas cfr. SARA FERNANDES, “Diversidade de Género nos Conselhos de Administração das Empresas Cotadas em Bolsa”, cit. Pondo em causa o estudo de impacto elaborado pela Comissão no âmbito da Proposta de Directiva, designadamente os efeitos benéficos da Directiva na *corporate governance* cfr. MONIKA LESZCZYŃSKA, “Mandatory Quotas for Women on Boards of Directors in the European Union: Harmful to or Good for Company Performance?”, in: *European Business Organization Law Review*, 2018, 19, pp. 35-61 (<https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-017-0095-x>).

<sup>23</sup> O considerando 31, a propósito desta norma, não esclarece.

objectivo a diversidade de género, seja admitida uma excepção justamente onde a diversidade de género é menor.

Veja-se, depois, o art. 4.º, n.º 7, da Directiva, que prevê “[o]s Estados-Membros podem decidir que o objetivo fixado no n.º 1 possa ser igualmente considerado atingido quando uma empresa cotada demonstre que os membros do sexo sub-representado ocupam pelo menos um terço do conjunto dos cargos de administrador, independentemente de se tratar de cargos executivos ou não-executivos”. Aqui, o alvo da crítica é, mais do que outra coisa, a referência inesperada aos cargos executivos, tendo em conta que repetidamente se afirma que não se pretende interferir com os que têm a seu cargo a gestão corrente da empresa, ou seja, os administradores executivos, segundo a definição do art. 2.º (4) da Directiva<sup>24</sup>.

É de referir, por último, o art. 5.º, n.º 3, da Directiva. Ao dispor-se que “[s]empre que uma empresa cotada não atingir os objetivos fixados no artigo 4.º, n.º 1, ou não honrar os respetivos compromissos individuais assumidos nos termos do n.º 1, as informações previstas no n.º 2 devem indicar os motivos do incumprimento, assim como uma descrição das medidas que adotou ou tenciona adotar para honrar tais objetivos ou compromissos”, permite-se o incumprimento do dever mediante justificação/a substituição do cumprimento por uma justificação (*comply or explain*<sup>25</sup>)<sup>26</sup>.

<sup>24</sup> Diz-se, mais precisamente, na Exposição de Motivos, que “[o] objetivo quantitativo de 40% fixado pela presente diretiva apenas se aplica aos administradores não-executivos, de modo a garantir um bom equilíbrio entre a necessidade de aumentar a diversidade de género nos conselhos de administração, por um lado, e a necessidade de minimizar as interferências na gestão quotidiana das empresas, por outro”.

<sup>25</sup> O *comply or explain* é uma técnica muito frequente no âmbito da *corporate governance*, que permite uma maior flexibilidade na definição dos quadros legais e evita as normas excessivamente detalhadas, susceptíveis de violação material. Na realidade, apesar do nome (traduzido à letra: cumpre ou explica), o que está em causa é um dever (constante e não alternativo) de prestar informação sobre o grau de cumprimento de certas práticas: as empresas devem declarar quais são as normas que cumprem e justificar a situações de não cumprimento. Segundo PAULO CÂMARA (“Códigos de governo de sociedades”, in: AA. VV., *Código das Sociedades Comerciais e governo das sociedades*, Coimbra, Almedina, 2007, pp. 65-90), “o dever de informação assim configurado desdobra-se por duas vertentes: de um lado, obriga a dar notícia sobre o grau de cumprimento das normas recomendatórias constantes do código; além disso, em relação às normas que não são observadas, postula um dever de apresentação do fundamento dessa preterição da indicação recomendatória. Percebe-se, assim, que a designação corrente de *comply or explain*, que se reporta a este duplo dever informativo, corresponda a uma simplificação. Com efeito, a prestação de informação não corresponde a uma alternativa ao cumprimento do código; mesmo as sociedades que cumprem as regras do código devem informar que o fazem. Por isso, numa formulação mais extensa, deveria dizer-se: *disclose if you comply with the code or explain why you don't*” (sublinhados do autor). Não obstante as suas virtualidades, o *comply or explain* tem sido criticado. Diz-se, por um lado, sendo a informação

Tendo em conta o que se disse, é possível concluir que o alcance da Directiva é assumidamente modesto: quando muito, ela obrigará os Estados-membros à intervenção estritamente necessária para perseguir algum equilíbrio de género nos conselhos de administração – a Directiva é, para usar a linguagem constitucional norte-americana, “*narrowly tailored*”<sup>26</sup>.

Saliente-se, acima de tudo, que as quotas se referem exclusivamente aos administradores não executivos, sendo a intenção evitar interferir directamente com as pessoas que têm a seu cargo a gestão corrente da empresa.

### 2.1.2. *Balanço*

Apesar de propender para uma (esta) harmonização mínima (cfr. art. 7.º da Directiva), a verdade é que a Proposta de Directiva está pendente de aprovação há quase dez anos, deparando-se com a resistência de alguns Estados-membros (da região central e norte da Europa, Reino Unido ainda incluído), que alegam, entre outras coisas, que ela é desconforme ao princípio da subsidiariedade<sup>27 28 29</sup>.

fornecida *ex post* aos sócios, não permite uma intervenção *ex ante* de forma a que os sócios possam ter alguma influência nas opções de *corporate governance* e, por outro lado, que as explicações tendem a ser padronizadas e meramente formais, o que isto transforma o *comply or explain* num instrumento sem grande utilidade ou fiabilidade. É pacífico que o princípio *comply or explain* só deverá funcionar se existirem instrumentos aptos a garantir o cumprimento, ou seja, um sistema eficaz de fiscalização e de aplicação de sanções nos casos de incumprimento. Mesmo aqui existem dificuldades: a auditoria externa, que seria o modelo mais indicado para a fiscalização, tem custos elevados e isso pode levar a que a actividade dos auditores se transforme numa actividade meramente formal, ou seja, se reduza à verificação da emissão de uma declaração sobre o cumprimento.

<sup>26</sup> O Supremo Tribunal norte-americano decidiu que a regulação de certos direitos fundamentais deve ser “*narrowly tailored*,” o que significa que as leis devem limitar-se a restringir o mínimo possível aqueles direitos.

<sup>27</sup> Como é sabido, o princípio da subsidiariedade está consagrado no art. 5.º do Tratado da União Europeia e tem por fim definir as condições em que é preferível a intervenção da União Europeia em detrimento da dos Estados-membros.

<sup>28</sup> Veja-se, em particular, os argumentos esgrimidos no documento intitulado “Reasoned Opinion of the House of Commons Submitted to the Presidents of the European Parliament, the Council and the Commission, pursuant to Article 6 of Protocol (No 2) on the Application of the Principles of Subsidiarity and Proportionality” (<https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:JP3Ysn6L7YgJ:https://www.parliament.uk/globalassets/documents/commons-committees/european-scrutiny/eppo-reasoned-opinion.pdf+&cd=1&hl=pt-PT&ct=clnk&gl=pt&client=firefox-b-d>), em que a *House of Commons* conclui que a Proposta de Directiva não respeita o princípio da subsidiariedade.



Quer isto dizer que a União Europeia ainda não dispõe, afinal, de um instrumento vinculativo nesta matéria.

Num estudo comparativo realizado no quadro da União Europeia sustenta-se que os Estados-membros podem ser integrados em três grupos: os que adoptaram uma abordagem *hard law*, os que adoptaram uma abordagem *soft law* e os que não adoptaram nem uma nem outra. Verifica-se, por um lado, que os Estados-membros que impuseram quotas (França e Itália, por exemplo) tiveram um aumento maior e mais rápido da percentagem de mulheres nos conselhos de administração, sobretudo aqueles que prevêem sanções para o seu incumprimento<sup>30</sup>. Verifica-se, por outro lado, que as iniciativas de *soft law*, como as que tiveram lugar na Finlândia, na Suécia e no Reino Unido, também conduziram a bons resultados, não obstante estes, dependendo de um cumprimento voluntário, variarem muito de país para país. Finalmente, como já seria previsível, nos restantes Estados-membros (aqueles que nada fizeram), não há, salvo uma ou outra excepção, qualquer sinal de evolução<sup>31</sup>.

## 2.2. Europa. O caso do Reino Unido

De acordo com os estudos mais recentes, designadamente o *Gender Diversity Index 2020*<sup>32</sup>, os países europeus mais bem sucedidos neste domínio são a Noruega, a França<sup>33</sup>, o Reino Unido, a Finlândia e a Suécia.

<sup>29</sup> Para uma análise dos fundamentos da Directiva e das objecções à Directiva cfr. BARBARA HAVELKOVÁ, "Women on Company Boards: Equality Meets Subsidiarity", in: *Cambridge Yearbook of European Legal Studies*, 2019, 21, pp. 187-216 (<https://www.cambridge.org/core/journals/cambridge-yearbook-of-european-legal-studies/article/abs/women-on-company-boards-equality-meets-subsidiarity/A4D3F446F691F166E8B6B3AAB9F02DE9>).

<sup>30</sup> O caso paradigmático é, fora da União Europeia, o da Noruega.

<sup>31</sup> Cfr. PAOLA MONACO / ANGELO VENCHIARUTTI, "Women on Corporate Boards: A Comparative Appraisal of Italian Law", in: *European Business Law Review* 2017, 28(4), pp. 523-545.

<sup>32</sup> O *Gender Diversity Index (GDI)*, do Instituto Europeu para a Igualdade de Género (criado pelo Regulamento (CE) n.º 1922/2006 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Dezembro de 2006) é um índice concebido e desenvolvido para permitir às empresas autoavaliar-se e comparar-se com outras empresas do seu país ou sector de actividade no que respeita à política de diversidade no conselho de administração e matérias relacionadas. Com base nos dados disponíveis, é elaborado anualmente um estudo em que se analisa a representatividade de género nos conselhos de administração e nos cargos executivos das maiores empresas europeias (<https://eige.europa.eu/gender-equality-index/2020>).

<sup>33</sup> A França mantém-se até agora como o único país em que as mulheres ocupam, pelo menos, 40% dos cargos de administração das empresas cotadas.



De entre eles, o destaque vai para o Reino Unido, que é paradigmático da evolução lenta mas consistente que é possível efectuar<sup>34</sup>.

O princípio da diversidade na composição do órgão de administração apareceu pela primeira vez em Junho de 2010 no *Corporate Governance Code* (CGC)<sup>35</sup>. Dispunha-se no *Supporting Principle B.2*: “[t]he search for board candidates should be conducted, and appointments made, on merit, against objective criteria and with due regard for the benefits of diversity on the board, including gender”.

Em 11 de Outubro de 2011, na sequência de um estudo encomendado pelo Governo inglês, conhecido como “*Lord Davies Report*”, e de uma consulta pública, o *Financial Reporting Council* (FRC)<sup>36</sup> anunciava a sua decisão de introduzir duas alterações ao CGC para reforçar o princípio da diversidade na composição do órgão de administração: a obrigação de as sociedades cotadas (*listed companies*) apresentarem relatórios anuais sobre a política de diversidade, incluindo o género, e sobre quaisquer objectivos quantitativos que a administração tivesse estabelecido para concretizar tal política e as medidas tomadas tendo em vista estes objectivos; e a obrigação de atender à diversidade dos membros do órgão de administração, incluindo o género, aquando da avaliação da eficiência deste órgão.

O CGC foi revisto em conformidade e, em 1 de Outubro de 2012, entravam em vigor estas duas medidas em matéria de diversidade. Dispôs-se na norma B.2.4: “[a] separate section of the annual report should describe the work of the nomination committee, including the process it has used in relation to board appointments. This section should include a description of the board’s policy on diversity, including gender, any measurable objectives that it has set for implementing the policy, and progress on achieving the objectives. An explanation should be given if neither an external search consultancy nor open advertising has been used in the appointment of a chairman or a non-executive director.

<sup>34</sup> Cfr., para alguns estudos da evolução e da posição actual do Reino Unido nesta matéria, STEPHEN BRAMMER / ANDREW MILLINGTON / STEPHEN PAVELIN, “Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards”, in: *Corporate Governance An International Review*, 2007, 15(2), pp. 393-403 ([https://www.researchgate.net/publication/4989161\\_Gender\\_and\\_Ethnic\\_Diversity\\_Among\\_UK\\_Corporate\\_Boards](https://www.researchgate.net/publication/4989161_Gender_and_Ethnic_Diversity_Among_UK_Corporate_Boards)).

<sup>35</sup> A primeira versão do *UK Corporate Governance Code* foi publicada em 1992 pela Comissão Cadbury (*Cadbury Committee*). Foi revisto, designadamente, em 2012, 2014, 2016 e 2018, tendo resultado da revisão ocorrida nesta última data a versão actualmente em vigor.

<sup>36</sup> De acordo com a informação disponível na respectiva página electrónica (<https://www.frc.org.uk/about-the-frc>), o FRC regula auditores, revisores oficiais de contas e contabilistas certificados e define os *Codes of Corporate Governance and Stewardship* do Reino Unido. Promove a transparência e a integridade nos negócios. O seu trabalho é dirigido a investidores e a todos os que contam com relatórios, auditorias e gestão de riscos de elevada qualidade da empresa.

*Where an external search consultancy has been used, it should be identified in the annual report and a statement made as to whether it has any other connection with the company”.*

Além disso, estabeleceu-se no Supporting Principle B.6: “[e]valuation of the board should consider the balance of skills, experience, independence and knowledge of the company on the board, its diversity, including gender, how the board works together as a unit, and other factors relevant to its effectiveness”.

Paralelamente, o FRC encorajava todas as sociedades a adoptar estas medidas e a apresentar informação sobre elas, com efeito imediato<sup>37</sup>.

O Lord Davies Report conheceu versões sucessivas até 2015, fixando, na sua versão final, uma percentagem de mulheres nos conselhos de administração das sociedades inscritas no índice FTSE 350 em 33% em 2020. Sucedeu-lhe, em 2016, a *Hampton-Davies Review*, que veio estender o objectivo às sociedades inscritas no índice FTSE 100.

Actualmente está em vigor o CGC na versão de 2018. Recomenda-se nele que as empresas definam informações claras sobre a política de diversidade, incluindo de género, os objectivos mensuráveis estabelecidos para a aplicação da política e os progressos na realização dos objetivos. Sugere-se que os conselhos considerem a diversidade em todas as suas formas, incluindo a diversidade de género, social ou de origens étnicas, de saber e experiência e de qualidades pessoais. Volta-se a apelar a que o conselho seja periodicamente “renovado” e propõe-se que a diversidade seja tida em conta no processo de sucessão e nomeação bem como nas avaliações do órgão. Introduce-se ainda um requisito relacionado com a apresentação de relatórios sobre a política de diversidade, em alinhamento com a *Hampton-Davies Review*.

As referências importantes no CGC em vigor são o Principle J, segundo o qual “[b]oth appointments [to the board] and succession plans [for board and senior management<sup>38</sup>] should be based on merit and objective criteria and, within this context, should promote diversity of gender, social and ethnic backgrounds, cognitive and personal strengths” e a norma 23, que determina “[t]he annual report should describe the work of the nomination committee, including: (...) the gender balance of those in the senior management and their direct reports”. É visível o ênfase no processo de sucessão e na obrigação de apresentar relatórios.

<sup>37</sup> Embora as restantes sociedades possam adoptar as medidas nele revistas, as disposições do CGC, designadamente as chamadas “*listing rules*”, aplicam-se apenas às sociedades cotadas (*premium listed companies*).

<sup>38</sup> Para os efeitos do CGC, *senior management* é a comissão executiva e o primeiro nível abaixo da administração, incluída a secretária da administração.

A notícia mais recente é a de que, em 28 de Julho de 2021, a *Financial Conduct Authority (FCA)*<sup>39</sup> lançou uma consulta pública sobre a alteração das *Listing Rules* (conjunto de regras aplicáveis às sociedades financeiras cotadas sujeitas à supervisão da FCA), de forma a exigir-se às sociedades financeiras cotadas que divulguem anualmente, em regime de *comply or explain*, se realizam objectivos específicos de diversidade no conselho de administração e publiquem dados relativos à política de diversidade que adoptam nos seus conselhos de administração<sup>40</sup>.

Em síntese, através de um processo iniciado, há 10 anos atrás, com o *Davies Report* e, depois, com o *Lord Hampton Report*, com a última versão em Fevereiro de 2021, as empresas cotadas (nos índices FTSE 100 e FTSE 250) conseguiram atingir o objectivo da percentagem de 33% de mulheres nos conselhos de administração. Os mecanismos – atente-se – foram, não a fixação de quotas obrigatórias, mas a definição de um objectivo voluntário, acompanhado de uma obrigação de apresentação de relatórios e de um índice de desempenho.

Trata-se, indubitavelmente, de um caso em que a abordagem *soft* ao problema foi bem-sucedida: o processo levou algum tempo mas obteve resultados sólidos a final.

### 2.3. Portugal

Surpreendentemente, em Portugal, existem poucos estudos publicados acerca da diversidade de género nos conselhos de administração das sociedades e menos ainda que tenham enquadramento no Direito<sup>41</sup>.

Em termos legislativos, porém, vem sendo dada atenção à matéria.

<sup>39</sup> De acordo com a informação disponível na respectiva página electrónica (<https://www.fca.org.uk/about/the-fca>), o FCA é o regulador da conduta de cerca de 51.000 empresas de serviços financeiros e mercados financeiros no Reino Unido e o supervisor de 49.000 empresas, estabelecendo padrões específicos para cerca de 18.000 empresas.

<sup>40</sup> Aconsultapodeseracedidaem<https://www.fca.org.uk/publications/consultation-papers/cp21-24-diversity-inclusion-company-boards-executive-committees>.

<sup>41</sup> Em contraste, existe um número significativo de dissertações e em áreas distintas do Direito. É ainda possível encontrar dois estudos publicados sobre a diversidade de género mas no âmbito das cooperativas. Cfr. DEOLINDA MEIRA / ANA LUÍSA MARTINHO, “Igualdade de género e governação cooperativa em Portugal – Uma análise jurídica e fática”, in: *Deusto Estudios Cooperativos*, 2019, n.º 12, pp. 57-77 (<https://dec.revistas.deusto.es/article/view/2036>), e DEOLINDA MEIRA / ANA LUÍSA MARTINHO / CONCEIÇÃO CASTRO, “(Des)igualdade de género nos órgãos das cooperativas portuguesas: uma análise exploratória”, in: *Revista Eletrónica Gestão & Sociedade*, 2020, volume 14, n.º 38, pp. 3526-3544 (<https://www.gestaosociedade.org/gestaosociedade/article/view/3107>).

Desde logo, existe uma norma de menção obrigatória sempre que se fala, em sustentabilidade e responsabilidade social de empresas. Ela é relevante para enquadrar e fundamentar a defesa da diversidade de género nos conselhos de administração. Trata-se do art. 64.º, n.º 1, al. b), do CSC, que, regulando os deveres fundamentais dos administradores e, em particular, o dever de lealdade, se refere aos “*interesses de longo prazo dos sócios*” e à “*sustentabilidade da sociedade*”<sup>42</sup>.

Mas é possível encontrar regimes mais categóricos e até vinculativos, expressamente dirigidos, directa ou indiscreta, à promoção da diversidade de género no seio da administração das empresas<sup>43</sup>.

O primeiro regime deste tipo respeita à *divulgação de informação não financeira* e é aplicável a certas grandes empresas e empresas-mãe de grandes grupos de empresas.

No domínio da apresentação de contas, consagra-se, mais precisamente, no art. 66.º-B, n.º 1, do CSC, um dever especial para “*as grandes empresas que sejam entidades de interesse público, que à data de encerramento do seu balanço excedam um número médio de 500 trabalhadores durante o exer-*

<sup>42</sup> Cfr., sobre esta norma, CATARINA SERRA, “Entre a *Corporate Governance* e a *Corporate Responsibility*: deveres fiduciários e ‘interesse social iluminado’”, in: *I Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 211-258.

<sup>43</sup> Entre as iniciativas significativas anteriores há a referir a Resolução do Conselho de Ministros n.º 49/2007, de 28 de Março, que aprova os Princípios de Bom Governo das Empresas do Sector Empresarial do Estado, a Resolução do Conselho de Ministros n.º 19/2012, de 8 de Março, que determina a adopção de medidas de promoção da igualdade de género em cargos de administração e de fiscalização das empresas, o DL n.º 133/2013, de 3 de Outubro, que estabelece os princípios e regras aplicáveis ao sector público empresarial, incluindo as bases gerais do estatuto das empresas públicas, determinando a presença plural de homens e mulheres na composição dos órgãos de administração e fiscalização das empresas públicas, a promoção da igualdade e não discriminação, no âmbito da sua responsabilidade social, e a adopção de planos de igualdade tendentes a alcançar uma efectiva igualdade de tratamento e de oportunidades entre homens e mulheres, a eliminar discriminações e a permitir a conciliação entre a vida pessoal, familiar e profissional, no âmbito das políticas de recursos humanos, e, por último, o DL n.º 157/2014, de 24 de Outubro, que procede à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, que define, como um dos objetivos, estabelecer que a política interna de selecção e avaliação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização deve promover a diversidade de qualificações e competências necessárias para o exercício da função, fixando objetivos para a representação de homens e mulheres e concebendo uma política destinada a aumentar o número de pessoas do género sub-representado com vista a atingir os referidos objetivos.

cício anual”<sup>44</sup>: elas devem incluir no seu relatório de gestão uma demonstração não financeira.

Esclarece-se no art. 66.º-B, n.º 2, do CSC que “[a] demonstração não financeira a que se refere o número anterior deve conter as informações bastantes para uma compreensão da evolução, do desempenho, da posição e do impacto das suas atividades, referentes, no mínimo, às questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, à igualdade entre mulheres e homens, à não discriminação, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno (...)”.

E consagra-se um dever (homólogo) para “as empresas-mãe de um grande grupo que sejam entidades de interesse público, que à data de encerramento do seu balanço consolidado excedam um número médio de 500 trabalhadores durante o exercício anual”<sup>45</sup>; também elas devem incluir no seu relatório de gestão consolidado uma demonstração não financeira consolidada, com o mesmo conteúdo mínimo que tem a demonstração das grandes empresas (cfr. art. 508.º-G, n.º 2, do CSC).

Como decerto já se compreendeu, as normas do art. 66.º-B e do art. 508.º-G do CSC foram aditadas pelo DL n.º 89/2017, de 28 de Julho, sobre divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por grandes empresas e grupos, transpondo a Directiva

<sup>44</sup> O art. 66.º-B, n.º 11, do CSC determina: “[p]ara efeitos do presente artigo, considera-se: a) Entidades de interesse público, as assim qualificadas pelo artigo 3.º do Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria, aprovado nos termos do artigo 2.º da Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro; b) Grandes empresas, aquelas que excedam pelo menos dois dos três limites definidos no n.º 3 do artigo 9.º, apurados nos termos do artigo 9.º-A, ambos do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, com a redação dada pelo Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho”. Assim, só estão abrangidas as entidades de interesse público que apresentem os indicadores financeiros que caracterizam as grandes sociedades anónimas, ou seja, as que preenchem os requisitos previstos no art. 413.º, n.º 2, al. a), i) e ii), do CSC, ex vi do art. 66.º-B, n.º 11, do CSC. Cfr., neste sentido, PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2019 (7.ª edição), p. 950. Entre as entidades qualificadas como de interesse público pelo art. 3.º do Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria encontram-se, à cabeça, os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, ou seja, as sociedades cotadas, bem como as instituições de crédito. Cfr., para o elenco completo, PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, cit., p. 950 (nota 1423).

<sup>45</sup> No n.º 11 do art. 508.º-G do CSC dispõe-se: “[p]ara efeitos do presente artigo, consideram-se: a) Entidades de interesse público, as assim qualificadas pelo artigo 3.º do Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria, aprovado nos termos do artigo 2.º da Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro; b) Grandes grupos, os constituídos pela empresa-mãe e pelas empresas filiais a incluir na consolidação e que, em base consolidada, excedam pelo menos dois dos três limites definidos no n.º 3 do artigo 9.º, apurados nos termos do artigo 9.º-A, ambos do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, com a redação dada pelo Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho”.

2014/95/UE, de 22 de Outubro de 2014, relativa à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos<sup>46</sup>.

O segundo é a disciplina da *divulgação da política de diversidade*, tal como definida pelo mesmo DL n.º 89/2017, de 27 de Julho, que é aplicável às sociedades cotadas.

No âmbito do dever de informação anual sobre governo de sociedades, aditou-se ao art. 245.º-A, n.º 1, do CVM a al. r), em que se determina que “[o]s emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal divulgam, em capítulo do relatório anual de gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário, contendo (...) [u]ma descrição da política de diversidade aplicada pela sociedade relativamente aos seus órgãos de administração e de fiscalização, designadamente, em termos de idade, sexo, habilitações e antecedentes profissionais, os objetivos dessa política de diversidade, a forma como foi aplicada e os resultados no período de referência”<sup>47</sup>.

No n.º 2 do art. 245.º-A do CVM prevê-se que, se não for aplicada aquela política de diversidade, o relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário deve conter uma explicação para esse facto. Regista-se aqui, mais uma vez, o recurso ao expediente do *comply or explain*.

O último regime digno de nota é o regime de *quotas obrigatórias*. Foi criado pela Lei n.º 62/2017, de 1 de Agosto (conhecida como “lei da representação equilibrada”), que estabeleceu o regime da representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos de administração e de fiscalização das entidades do sector público empresarial e das empresas cotadas em bolsa.

<sup>46</sup> Em comentário às normas em causa afirmam ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO / A. BARRETO MENEZES CORDEIRO [in: ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (Coordenação), *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra, Almedina, 2020 (3.ª edição), p. 338 e p. 1694]: “[a] iniciativa invoca a responsabilidade social das empresas, a análise do seu desempenho e do seu impacto na sociedade, a identificação dos riscos de sustentabilidade e a confiança dos consumidores. Pretende-se, ainda, a comparabilidade entre todos os Estados-membros, a transparência e a coerência da informação”.

<sup>47</sup> Ficam expressamente excluídas deste regime as PME, dizendo-se no n.º 3 do art. 245.º-A do CSC que “[a] obrigação prevista na alínea r) do n.º 1 não se aplica aos emitentes que sejam pequenas e médias empresas”.

### 2.3.1. A lei da representação equilibrada

Em traços gerais, pode dizer-se que existe flagrante proximidade entre a lei da representação equilibrada e a Proposta de Directiva para o equilíbrio de género.

Consagra também aquela lei um dever de observar quotas, sendo o regime aplicável tanto ao sector público empresarial como às empresas cotadas<sup>48</sup>.

No que toca às sociedades cotadas, dispõe-se, mais precisamente, no n.º 1 do art. 5.º que “[a] proporção de pessoas de cada sexo designadas de novo para cada órgão de administração e de fiscalização de cada empresa não pode ser inferior a 20%, a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2018, e a 33,3%, a partir da primeira assembleia geral eletiva após 1 de janeiro de 2020”.

No n.º 2 do art. 5.º esclarece-se que “[os] limiares referidos no número anterior devem ser cumpridos relativamente à totalidade dos administradores, executivos e não-executivos, que integrem os órgãos de administração”<sup>49</sup>.

Perante isto, é inegável que entre a lei e a Proposta de Directiva existe uma diferença de alcance: se, e como se salientou atrás, é seguro que esta estabelece quotas mínimas apenas para administradores não executivos, naquela estabelecem-se quotas mínimas também para os administradores executivos<sup>50</sup>.

<sup>48</sup> Veja-se ainda o Despacho Normativo n.º 18/2019, que determina os procedimentos para a realização das comunicações a que estão obrigadas as entidades do sector público empresarial e as empresas cotadas em bolsa, os termos da articulação de competências entre a Comissão para a Cidadania e a Igualdade de Género, a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e a Comissão para a Igualdade no Trabalho e no Emprego, e a produção de um guião para efeito de elaboração dos planos para a igualdade anuais, nos termos previstos nos artigos 10.º e 11.º da Lei n.º 62/2017.

<sup>49</sup> Veja-se que, de acordo com o art. 3.º, órgãos de administração são “os conselhos diretivos, os conselhos executivos, os conselhos de gestão, os conselhos de administração ou outros órgãos colegiais com competências análogas” e órgãos de fiscalização são “os conselhos fiscais, os conselhos gerais e de supervisão ou outros órgãos colegiais com competências análogas”.

<sup>50</sup> Comentando o diploma, observa ainda PEDRO CAETANO NUNES (“A igualdade de género nas empresas cotadas”, in: *Jornal Económico*, 8 de Julho de 2017) que a imposição de quotas mínimas também para administradores executivos representa um (insustentável) tratamento diferenciado das sociedades que adoptam um modelo de governo dualista (com conselho de administração executivo e conselho geral e de supervisão) por confronto com as restantes sociedades, ou seja, as sociedades que adoptam um modelo de governo monista (com conselho de administração e conselho fiscal ou com conselho de administração com comissão de auditoria).



No art. 6.º prevêem-se as consequências do incumprimento. No caso das sociedades cotadas, estas concretizam-se na declaração, pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), do incumprimento e do carácter provisório do acto de designação [cfr. art. 6.º, n.º 1, al. b)]. A sociedade tem, então, 90 dias para regularizar a situação, devendo ser convocada assembleia geral electiva (cfr. art. 6.º, n.º 2). Se o incumprimento persistir, será aplicada uma repreensão (publicitada) ao infractor (cfr. art. 6.º, n.º 3) e, em última análise (se o incumprimento persistir por mais de 360 dias), uma sanção pecuniária compulsória (cfr. art. 6.º, n.ºs 4 e 5).

### 2.3.2. *Balanço*

Apesar dos esforços, a evolução no sentido da diversidade de género nos conselhos de administração tem acontecido a um ritmo lento<sup>51</sup>.

Em 2014, as mulheres tinham uma fraca participação nos conselhos de administração das sociedades com acções cotadas na Euronext Lisbon (cerca de 9%) e, quando presentes, desempenhavam essencialmente funções executivas; a sua presença estava, sobretudo, associada a sectores de actividade de prestação de serviços e com aproximação ao consumidor final e era tanto maior quanto maior a antiguidade da empresa<sup>52</sup>.

Actualmente, decerto por efeito da Lei n.º 62/2017, a situação é mais favorável. De acordo com estudos recentes, levados a cabo, justamente, com a finalidade de acompanhamento da execução daquela lei, a percentagem de mulheres nos órgãos de administração passou de 18% para 26% nas empresas cotadas na Euronext Lisbon e de 21% para 27% nas empre-

<sup>51</sup> Sem pretender valorizar os estudos de carácter quantitativo e estatístico, as notícias mais recentes (2021), elaboradas, designadamente, com base no estudo *Gender Diversity Index 2020 (GDI)*, apontam para que Portugal esteja em 13.º lugar no *ranking* europeu de representatividade de género nos conselhos de administração e nos cargos executivos das maiores empresas europeias. Cfr. ainda, para a aferição do estado das coisas em Portugal, o Relatório sobre a aplicação da Lei n.º 62/2017, de 1 de Agosto, relativo ao regime de representação equilibrada entre mulheres e homens nos órgãos da administração e de fiscalização das entidades do sector público empresarial do Estado e das empresas cotadas em bolsa, referente ao ano de 2019, divulgado pela Comissão para a Cidadania e a Igualdade de Género (<https://www.cig.gov.pt/2020/07/relatorio-da-lei-n-622017/>). Segundo os dados apresentados neste último, a ocupação de cargos por mulheres nos conselhos de administração das sociedades portuguesas cotadas era de 22% em 2019.

<sup>52</sup> Cfr. FRANCISCO CARREIRA / PEDRO PARDAL / PAULA HELIODORO, “Diversidade de género nos conselhos de administração nas entidades com acções cotadas na Euronext Lisbon”, Escola Superior de Ciências Empresariais / Instituto Politécnico de Setúbal, 2015 (<https://comun.rcaap.pt/bitstream/10400.26/9878/1/Diversidade%20Genero-VF.pdf>).



sas que integram o Portuguese Stock Exchange (PSI-20), entre 2018 (i.e., pouco depois da entrada em vigor daquela lei) e 2020<sup>53</sup>.

No que toca à relação entre a presença de mulheres nos órgãos de administração e o desempenho das empresas, os dados disponíveis apontavam ainda para um resultado não muito encorajador (o desempenho das empresas tenderia a piorar com a presença de mulheres)<sup>54</sup>.

### 3. Promover a diversidade de género nos conselhos de administração: as questões / os dilemas

Independentemente das práticas europeias e nacional brevemente aludidas acima, algumas dúvidas subsistem. São elas, fundamentalmente, as mesmas que podem pôr-se a propósito da RSE. A dúvida crucial respeita à necessidade e à oportunidade de uma intervenção jurídica para fomentar a diversidade de género nos conselhos de administração.

Deve a questão ser tratada na lei? Deve partir-se do princípio de que o mercado não resolve o “problema” *sponte sua*?

No caso afirmativo, como deve o legislador intervir? De que forma pode ser o instigador da mudança de mentalidades? Deve ser consagrado um dever jurídico ou ónus / deveres livres<sup>55</sup>?

<sup>53</sup> Cfr. “Wobómetro – Women on Boards – Uma Abordagem Integrada”, 2018-2020 (<https://womenonboards.pt/wp-content/uploads/2020/12/WoB%C3%B3metro-2018-2020.pdf>). Cfr. ainda NUNO PAÇO / SARA FALCÃO CASACA, “Equilíbrio entre mulheres e homens nos órgãos de governo das empresas cotadas em bolsa: a influência do compromisso estratégico empresarial”, in: *Sociologia, Problemas e Práticas* (Online), 2021, 96 (<https://journals.openedition.org/spp/9142>). Neste estudo, os autores concluem que “*não obstante a possível coexistência de outros fatores igualmente facilitadores, existe uma correlação positiva entre um maior grau de compromisso estratégico empresarial no plano formal e uma representação mais equilibrada de mulheres e homens nos órgãos de governo das empresas cotadas em bolsa*”.

<sup>54</sup> Cfr. FILIPA REIS DA SILVA, “A composição do conselho de administração e o seu impacto no desempenho das empresas portuguesas” (dissertação apresentada na Faculdade de Economia da Universidade do Porto, em Agosto de 2018) ([https://sigarra.up.pt/fep/pt/teses.lista\\_teses?p\\_curso=1079&p\\_lang=0&p\\_ord\\_campo=D\\_DEFESA\\_TESE&p\\_ordem=DESC&p\\_record\\_set\\_size=5&p\\_tipo\\_lista=C&pv\\_num\\_pag=6](https://sigarra.up.pt/fep/pt/teses.lista_teses?p_curso=1079&p_lang=0&p_ord_campo=D_DEFESA_TESE&p_ordem=DESC&p_record_set_size=5&p_tipo_lista=C&pv_num_pag=6)). Para uma análise conjunta das empresas ibéricas cfr. ILÍDIO TOMÁS LOPES / DUARTE PITTA FERRAZ / MARIA MANUELA MARTINS, “The influence of diversity on boards on profitability: an overview across Iberian listed companies”, in: *Corporate Ownership & Control*, 2016, 13(2-2), pp. 454-460 (<https://virtusinterpress.org/THE-INFLUENCE-OF-DIVERSITY-ON.html>).

<sup>55</sup> Como dizem, sugestivamente, alguns autores, o ónus é “a necessidade de adopção dum comportamento que se extrema do dever jurídico, segundo a contraposição kantiana imperativo hipotético – imperativo categórico, sendo o carácter hipotético ou categórico do comando respectivo, resultante de ser próprio ou alheio o interesse a tutelar»

Seria, de facto, possível (e presumivelmente eficaz) erigir a diversidade de género em condição positiva de acesso da empresa a certa qualidade, em requisito da aposição de rótulos sociais aos produtos e serviços das empresas ou em pressuposto da integração das empresas em índices bolsistas<sup>56</sup>.

Mas o instrumento mais habitual de intervenção legislativa nesta matéria é, como se viu, o dever jurídico – a imposição vinculativa de quotas<sup>57</sup>.

Na sua base está a convicção de que os instrumentos voluntários ou simplesmente não vinculativos não chegam / são ineficazes para alcançar – para alcançar atempadamente – os objectivos do equilíbrio de género (ele não acontece espontaneamente ou *ex vi propria*).

Foi a Noruega o primeiro país a adoptar o sistema (em 2003) e a demonstrar as suas vantagens<sup>58 59</sup>. Mas é oportuno recordar, no plano

(cfr. CARLOS ALBERTO DA MOTA PINTO, *Cessão da posição contratual*, Coimbra, Almedina, 1982, pág. 373). Mais simplesmente, pode ver-se o ónus como algo que está a meio caminho entre o dever jurídico e o direito subjectivo, não se reconduzindo a nenhum. Aquilo que o caracteriza é a alternativa entre condutas: a opção entre adoptar ou não adoptar a conduta prevista na norma fica a cargo do sujeito, dado que nenhuma das condutas é ilícita, mas as condutas produzem resultados diferentes (um favorável e o outro desfavorável ao sujeito).

<sup>56</sup> Reiterando as conclusões expostas no âmbito do estudo sobre a responsabilidade das empresas, propende-se para a convicção de que a técnica legislativa que mais bem se presta à função é o ónus. Cfr. CATARINA SERRA, “A Responsabilidade social das empresas — Sinais de um instituto jurídico iminente?”, in: *Questões Laborais*, 2005, n.º 25, p. 70, ou in: *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Manuel Henrique Mesquita*, vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, p. 861, CATARINA SERRA, “A Responsabilidade Social das Empresas através do Direito (e o Direito à luz da Responsabilidade Social das Empresas)”, in: *Responsabilidade Social – Uma visão ibero-americana*, Coimbra, Almedina, 2011, p. 609, e CATARINA SERRA, “Responsabilidad social corporativa: un cambio de rumbo en el Derecho de sociedades”, in: ÁNGEL FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR (dir.) / ELENA PÉREZ CARRILLO (coord.), *Empresa responsable y crecimiento sostenible: aspectos conceptuales, societarios y financieros – Monografía Asociada a Revista de Derecho de Sociedades*, Número 38, Cizur-Menor (Navarra), Thomson Aranzadi, 2012, p. 88.

<sup>57</sup> A quota de referência é 30% (um terço), havendo um movimento denominado “the 30% Club”, que é animado por administradores executivos e não executivos para promover a diversidade de género nos conselhos de administração (<https://30percentclub.org/>). Em contrapartida, a rede internacional *Women on Boards* (WoB) elevou a fasquia, estabelecendo o objectivo de 40% de mulheres nos conselhos de administração para 2025 (<https://www.womenonboards.net>).

<sup>58</sup> À Noruega seguiram-se a Espanha, a Islândia, a França, a Itália, a Holanda, a Bélgica, a Alemanha, a Bélgica, a Áustria e Portugal (não obstante cada regime com as suas *nuanças*). Em contraste, o Reino Unido e a Suécia optaram por políticas de carácter (mais) voluntário.

<sup>59</sup> Justamente a respeito do exemplo norueguês, interrogava-se BEATE SJÅFJELL [“Gender Diversity in the Boardroom and It’s Impacts: Is the Example of Norway a Way Forward?”, in: *Deaken Law Review*, 2015, 20(1), pp. 25-51] sobre se ele seria um modelo adequado a

da União Europeia, a Proposta de Directiva para o equilíbrio de género (2012) e, no plano nacional<sup>60</sup>, e a lei da representação equilibrada (2017).

O certo é que o instrumento das quotas é – continua a ser – particularmente controverso<sup>61</sup>.

Desde logo, no plano da eficácia, alguns estudos demonstram que ele não produz sempre os resultados esperados (por exemplo, enquanto na Noruega os resultados foram indiscutivelmente positivos não sucedeu o mesmo noutros países com regimes de quotas, como, por exemplo, em Espanha<sup>62</sup>) e que, por vezes, os meios alternativos permitem igualmente alcançar bons resultados (como fica comprovado através do caso do Reino Unido). Podem enunciar-se, assim, as dúvidas que tipicamente se enunciam a propósito dos mecanismos *one-size-fits-all*.

Um dos principais inconvenientes apontados ao regime de quotas é o de que ele conduz a uma abordagem formal do dever (*lip service* / o

seguir por outros ordenamentos, procurando ainda responder à (premente) questão de saber se tal diversidade propiciava, de facto, que as empresas criassem valor de forma sustentável. Segundo a autora, na perspectiva da *corporate governance*, a resposta à primeira questão é afirmativa. Acrescenta que, tendo em conta este efeito, justifica-se que se usem meios vinculativos, se necessário. Invocando JON ELSTER (*Explaining Social Behavior: More Nuts and Bolts for the Social Sciences*, Cambridge, Cambridge University Press, 2007, pp. 358-359), afirma a autora que, para haver uma mudança das mentalidades e das regras de comportamento social, impõe-se, por vezes, a adopção de uma norma / um dever jurídico. Quanto à segunda questão, diz ela que a diversidade nos conselhos de administração é uma medida boa mas insuficiente para atingir a sustentabilidade.

<sup>60</sup> Antes foi determinante a adopção da chamada “lei da paridade” (Lei Orgânica n.º 3/2006, de 21 de Agosto, alterada pela última vez pela Lei Orgânica n.º 1/2019, de 29/03), que estabeleceu, pela primeira vez, um regime de quotas e estabelece actualmente que as listas para a Assembleia da República, para o Parlamento Europeu e para as autarquias locais são compostas de modo a assegurar a representação mínima de 40% de cada um dos sexos (cfr. art. 2.º, n.º 1).

<sup>61</sup> RENÉE B. ADAMS / DANIEL FERREIRA (“Women in the boardroom and their impact on governance and performance”, cit.) sugerem que a imposição de quotas pode levar à redução do valor de mercado das empresas, essencialmente, naquelas que têm melhores índices de governação.

<sup>62</sup> O “fracasso” espanhol pode ser explicado (pelo menos em parte) pelo facto de não se preverem sanções para o incumprimento das quotas – de ser, como alguns dizem, um regime de “*soft quota*”. Existem vários estudos sobre o caso espanhol. Cfr., entre outros, R. MATEOS DE CABO / SIRI TERJESSEN / LORENZO ESCOT / RICARDO GIMENO, “Do ‘soft law’ board gender quotas work? Evidence from a natural experiment”, in: *European Management Journal*, 2019, 37(5), pp. 611–624, e P. GABALDON ET AL., “Gender diversity on boards in Spain: A non-mandatory quota”, in: CATHRINE SEIERSTAD / PATRICIA GABALDON / HEIKE MENS-KLARBACH (Eds.) *Gender diversity in the boardroom*, volume I – *The use of different quota regulations*, Cham, Palgrave Macmillan, 2017, pp. 47–74.

chamado “tokenismo”<sup>63</sup>) em vez de propiciar uma abordagem substancial (selecção pelo mérito). Esta última pressuporia, no mínimo, algumas ressalvas ou alguns limites à obrigação de quotas.

De facto, muitas empresas podem só aparentar cumprir, colocando algumas mulheres nos seus conselhos de administração simplesmente para atingir uma quota e sem que isso represente uma real alteração das circunstâncias (o já referido tokenismo).

Haverá ainda outras empresas que, com o intuito real de cumprir, são impelidas a recrutar mulheres a todo o custo, ou seja, mesmo quando é visível que elas não reúnem as competências e a experiência necessárias / adequadas para os cargos. Isto será tão mais frequente quanto mais (qualitativamente) limitado for o universo de candidatas.

Entretanto, para as mulheres competentes, a imposição de quotas é susceptível de representar uma desvalorização da sua competência. É ilustrativa a designação da mulher seleccionada como “*quota woman*”. É inevitável que o exercício das suas funções seja “toldado” pela ausência de um “*level playing field*”. Consequentemente, existirá uma forte desmotivação por parte das mulheres competentes<sup>64</sup>.

Merece, todavia, destaque positivo o disposto no art. 4.º, n.º 3, da Directiva para o equilíbrio de género, que estabelece, conforme já visto, uma regra de preferência pelo género sub-representado mas com a observância de certos cuidados – apenas quando as competências e a aptidão dos candidatos sejam iguais e, ainda assim, salvaguardando a possibilidade de ser adoptada uma solução diversa com fundamento em critérios objectivos<sup>65</sup>.

<sup>63</sup> O tokenismo – do termo “*token*” (símbolo) – consiste na participação simbólica de mulheres no conselho de administração. Corresponde, em geral, à tentativa de cumprir as obrigações no que respeita a metas estabelecidas, por exemplo, quotas de género voluntárias ou obrigatórias, com esforços ou gestos limitados, em especial para com grupos minoritários e mulheres, de formas que não causarão qualquer alteração a nível do poder e/ou das modalidades de organização dominados pelos homens.

<sup>64</sup> Todos estes argumentos se integram naquilo que alguns denominam “a retórica da meritocracia”. Cfr., neste sentido, VIVIANA DA SILVA RIBAU, “A sub-representação de mulheres nos órgãos de gestão de empresas cotadas em bolsa: a retórica da meritocracia” (dissertação apresentada na *Lisbon School of Economics and Management* da Universidade de Lisboa em Outubro de 2019) (<https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/19037>).

<sup>65</sup> Ainda assim, é passível de crítica. Diz, por exemplo, ANNE PETERS (“Women on Board: The EU Commission’s Proposal for a Directive on Improving the Gender Balance among Non-Executive Directors of Companies Listed on Stock Exchanges and Related Measures”, cit.) que, num estágio avançado da carreira profissional, a igualdade de qualificações é extraordinariamente difícil de definir com exactidão. Assim sendo, a aplicação da regra pode ser contornada – para o bem e para o mal – e os candidatos indesejáveis preteridos.

Tudo visto, e a título de considerações finais, enunciam-se dois pressupostos que, de alguma forma, contribuem para “desmistificar” ou relativizar o objectivo da diversidade de género nos conselhos de administração e, desejavelmente, tornar a sua concretização mais acessível.

Em primeiro lugar, os homens e as mulheres não são – nunca serão – iguais.

Em segundo lugar, todas as pessoas são diferentes. Por outras palavras: a diversidade de género é só um dos múltiplos aspectos em que assenta a diversidade humana.

Destes pressupostos decorre que o princípio da igualdade conforma necessariamente a selecção das pessoas para os conselhos de administração mas de maneiras distintas consoante as fases do processo.

Num primeiro momento, o princípio da igualdade obriga aqueles que têm a função de selecção a expurgar-se de todas as pré-compreensões e de todos os preconceitos. O princípio da igualdade surge aqui sob a forma de um *dever de não discriminação* quase puro (todas as pessoas são iguais perante a lei).

Num segundo momento, ele surge sob a forma de um *dever de não discriminação injustificada* (não há, de facto, duas pessoas iguais, pelo que a discriminação é inevitável).

Por outras palavras: as diferenças (de género e outras) entre as pessoas podem e devem ser reconhecidas e ponderadas para efeitos de selecção. Serão elas, aliás, as razões *de facto* que justificam a decisão de admitir uns candidatos e de excluir outros. Mas estas razões precisam de ser *legalmente* (e porventura *eticamente*) *admissíveis*. Em princípio, as razões baseadas em factores como a diversidade de género, de idade, de etnia e todos os que permitem seja distanciar seja aproximar os candidatos, não são, por si só (i.e., fora de uma ponderação conjunta de todos os factores em presença), atendíveis<sup>66</sup>.

Acredita-se que só assim as empresas poderão angariar as pessoas objectivamente adequadas à composição do seu conselho de administração, o que é um pressuposto indispensável da “adesão” das empresas ao princípio da diversidade de género – *rectius*: princípio da diversidade humana – nos conselhos de administração.

Para terminar, deixa-se uma nota final: admitindo-se, como se admite, que um instrumento como a Directiva para o equilíbrio de género nos termos propostos pela Comissão é útil para que tenham lugar, finalmente, as reformas que tardam a acontecer nalguns Estados-membros, ela não

<sup>66</sup> O disposto no art. 4.º, n.º 3, da Directiva é – repete-se – um (bom) esforço no sentido da concretização desta ideia.

deverá deixar de ser acompanhada por outras medidas – medidas que assegurem o fim (sempre prioritário) da mudança de mentalidades. Só assim poderá, finalmente, ter lugar uma interiorização genuína dos princípios e das práticas desejáveis como esta da diversificação do género/diversificação das pessoas nos conselhos de administração.

**RESUMO:** No presente artigo é analisado o particular regime das deliberações de alteração do pacto aplicável nas sociedades em comandita.

**Palavras-chave:** sociedades em comandita; deliberações; alteração do pacto social.

**ABSTRACT:** In this article it is analysed the specific regime of resolutions amending the articles of association applicable to limited partnerships.

**Keywords:** limited partnerships; resolutions; amendment of the articles of association.

PAULO DE TARSO DOMINGUES\*

## As sociedades em comandita: um tipo esquecido e ignorado. Análise do respetivo regime das alterações estatutárias

### 1. As sociedades em comandita: um tipo esquecido e ignorado

As sociedades em comandita são um tipo societário muito pouco usado na nossa *praxis* societária<sup>1</sup>. Para isso, contribuirá seguramente o facto de, neste tipo societário, existir uma classe de sócios (os sócios comanditados) com uma responsabilidade idêntica à dos sócios das sociedades em nome coletivo (artigo 465.º, n.º 1 CSC, *in fine*), respondendo, portanto, solidária e ilimitadamente – embora subsidiariamente relativamente à própria sociedade – pelas dívidas da sociedade (cfr. artigo 175.º, n.º 1 CSC).

Diferentemente, a outra classe de sócios (os sócios comanditários) tem uma responsabilidade idêntica às dos acionistas de uma sociedade anónima, uma vez que estes sócios têm a sua responsabilidade, no que respeita às dívidas sociais, limitada ao valor da sua entrada (cfr. artigo 465.º, n.º 1, parte inicial)<sup>2</sup>.

\* Professor da Faculdade de Direito da Universidade do Porto; Advogado (Abreu Advogados)

<sup>1</sup> De acordo com os dados oficiais divulgados pelo Ministério da Justiça, reportados ao final de 2019, existem pouco mais de uma centena de sociedades em comandita em Portugal. Vide em <[https://estatisticas.justica.gov.pt/sites/siej/pt-pt/Paginas/Entidades\\_inscritas\\_FCPC.aspx](https://estatisticas.justica.gov.pt/sites/siej/pt-pt/Paginas/Entidades_inscritas_FCPC.aspx)>.

<sup>2</sup> Note-se que nas SA (e também nas SQ, tal como sucede com os sócios comanditários das SC), os sócios não respondem pelas dívidas sociais (cfr. artigos 197.º, n.º 3, 271.º, e 465.º, n.º 1, parte inicial, todos do CSC). A referência ao valor da entrada como limite da sua responsabilidade significa simplesmente que o máximo que estes sócios arriscam, ao integrarem o projeto societário, é a perder o valor da sua entrada. Isto é, eles, pelo facto de serem sócios – a menos que assumam voluntariamente outras obrigações e responsa-

Acontece que as sociedades em comandita têm virtualidades<sup>3</sup> – que levam, p. ex., a que este tipo seja bastante utilizado na Alemanha<sup>4</sup> –, desde logo porque o respetivo regime as torna um poderoso instrumento contra as aquisições hostis da sociedade. Com efeito, nestas sociedades – a menos que no contrato se disponha de modo diverso – só os sócios comanditados podem exercer as funções de gerente (cfr. artigo 470.º, n.º 1 CSC). E, *il va sans dire*, esta solução tem um enorme efeito dissuasor de aquisições por parte de terceiros – ainda que estejam dispostos a adquirir a maioria do capital da sociedade – contra a vontade do(s) sócio(s) comanditado(s), uma vez que este(s) manterá/manterão sempre o controle da gestão societária. Por outro lado, o inconveniente da ilimitação da responsabilidade dos sócios comanditados pode ser contornado, na medida em que – a lei expressamente o admite – este tipo de sócio poderá ser uma sociedade por quotas ou uma sociedade anónima (cfr. artigo 465.º, n.º 2 CSC)<sup>5</sup>.

A verdade é que o esquecimento a que tem sido votado este tipo societário, por parte dos nossos agentes económicos, tem conduzido a um desconhecimento e ignorância – inclusivamente por parte dos profissionais jurídicos – sobre o regime legal que lhes é aplicável, como pude pessoalmente constatar quando há tempos fui consultado sobre um diferendo existente numa sociedade em comandita portuguesa.

bilidades – apenas correm o risco de perder o valor com que entraram para a sociedade, situação que, em princípio, apenas será concretizável aquando da extinção da sociedade (na medida em que o sócio não venha a reaver o valor que investiu na sociedade). Dito de outro modo, a limitação da responsabilidade dos sócios das sociedades de capitais significa apenas que nenhum sócio se pode subtrair à eventualidade de não reaver, integral ou parcialmente, o valor da sua entrada, sendo, de resto, nula qualquer cláusula contratual em contrário (cfr. art. 22.º, n.º 3 CSC). Vide PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A participação social nas sociedades comerciais*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2006, p. 287, s..

<sup>3</sup> Sobre as vantagens do recurso à sociedade em comandita para o financiamento em capital de risco, vide, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, “O acionista de capital de risco – Dever de gestão”, *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2012, p. 162, s.. Sobre os trabalhos preparatórios do atual regime das sociedades em comandita, vide FERNANDO OLAVO/GIL MIRANDA, “Sociedade em comandita – Notas justificativas”, in *BMJ* n.ºs 221, 223 e 224, dezembro 1972, fevereiro 1973 e março 1973.

<sup>4</sup> Curiosamente, e talvez por isso mesmo, em Portugal, nas situações com que lidei, as sociedades em comandita tinham todas elas sócios alemães!

<sup>5</sup> Ou seja, uma pessoa singular, querendo limitar a sua responsabilidade pessoal, poderá constituir, p. ex., uma SQ com a finalidade de esta assumir a qualidade de sócia comanditada de uma sociedade em comandita. Vide PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, “O acionista de capital de risco...”, p. 162. Este é um dos traços inovadores do regime, relativo a estas sociedades, introduzido pelo CSC. Vide MARIA ÂNGELA COELHO BENTO SOARES, “Sociedades em nome colectivo, sociedades em comandita, sociedades por quotas”, in *Direito das Empresas* (coord. Diogo Leite de Campos), Instituto Nacional de Administração, 1990, p. 586.



Justifica-se, por isso, que seja dedicado algum esforço à análise e compreensão do regime jurídico aplicável a estas sociedades, seja porque elas continuam a existir no ordenamento jurídico português, seja porque o seu regime nem sempre é bem compreendido e de fácil apreensão, seja ainda porque importa despertar a atenção dos agentes económicos para as potencialidades deste tipo societário.

Irei, neste texto, focar a análise apenas quanto a um fundamental aspeto do regime jurídico destas sociedades: o que respeita às respetivas alterações estatutárias<sup>6</sup>.

## 2. A competência para as modificações estruturantes das sociedades em comandita

Como é sabido, há duas modalidades de sociedades em comandita<sup>7</sup>: as sociedades em comandita simples (cujo regime aplicável se aproxima do regime previsto para as SENC – cfr. artigo 474.º CSC) e as sociedades em comandita por ações (cujo regime geral é fundamentalmente o previsto para as SA – cfr. artigo 478.º CSC).

Ora, também à SC – qualquer que seja a modalidade que ela revista – se aplica o regime geral previsto no artigo 85.º, n.º 1 CSC sobre as modificações estruturantes da sociedade, o qual determina que a competência para deliberar sobre estas matérias cabe, em princípio, aos sócios<sup>8 9</sup>.

Donde, e esta é a primeira conclusão que importa retirar do regime legal, qualquer cláusula contratual que elimine ou restrinja a competência dos sócios, nesta matéria, será nula, por violação de norma legal imperativa, assim como será nula qualquer modificação que venha a ser feita, relativamente a uma destas matérias, por parte do órgão de administra-

<sup>6</sup> Para uma análise das diversas soluções possíveis quanto ao modo de aprovação das deliberações nas sociedades em comandita, atenta a heterogeneidade de sócios existente, veja-se FERNANDO OLAVO/GIL MIRANDA, “Sociedade em comandita...”, *BMJ* n.º 224, março 1973, p. 38, s..

<sup>7</sup> Sendo que em qualquer uma destas duas modalidades, existem as duas categorias de sócios a que acima se aludiu: sócios comanditários e sócios comanditados.

<sup>8</sup> Cfr. ainda artigo 476.º CSC, para as SC simples e artigo 383.º, n.º 2 CSC *ex vi* artigo 478.º CSC, para as SC por ações. Vide ainda, *infra* em texto, para estas últimas, a possibilidade de o órgão de administração deliberar um aumento de capital social por novas entradas em dinheiro.

<sup>9</sup> Note-se que, em ambos os tipos de sociedades em comandita, a totalidade dos votos dos sócios comanditados não pode ser inferior a metade dos votos que são atribuídos aos sócios comanditários em conjunto (cfr. artigo 472.º, n.º 2 CSC).

ção<sup>10</sup>. Com efeito, a prática de atos, por parte de um órgão societário, em matérias de competência imperativamente atribuída a um outro órgão, determina a respetiva nulidade<sup>11</sup>.

A regra indicada – da competência da coletividade dos sócios para proceder a alterações estatutárias – comporta, no entanto, exceções. Com efeito, é o próprio artigo 85.º, n.º 1 CSC que expressamente admite que a lei atribua cumulativamente essa competência a outro órgão social<sup>12</sup>. São apenas duas as exceções à regra do artigo 85.º, n.º 1 previstas no CSC.

A primeira está prevista na Parte Geral do Código, pelo que se trata de uma solução que é, por isso, aplicável a todos os tipos societários<sup>13</sup>. Trata-se da hipótese prevista no artigo 12.º, n.º 2 CSC, em que se permite ao órgão de administração a mudança da sede dentro do território nacional<sup>14</sup>. Consequentemente, também nas sociedades em comandita – qualquer que seja a modalidade que ela revista –, o órgão de administração poderá alterar a sede da sociedade.

A segunda está prevista no artigo 456.º CSC – regime previsto apenas para as SA –, norma que permite atribuir, verificados certos requisitos e desde que tal esteja previsto pacto, a competência ao órgão de administração para deliberar um aumento de capital por novas entradas em dinheiro. Trata-se de um regime que, por força do artigo 478.º CSC, é igualmente aplicável às SC por ações (já não às SC simples). Ou seja, nas SC por ações,

<sup>10</sup> Excetuados os dois casos que, de seguida, se referirão em texto.

<sup>11</sup> Sobre o regime aplicável aos atos praticados por um órgão que excedam o seu círculo de competências, vide COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, *Das sociedades*, 6.ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, p. 494.

<sup>12</sup> Quando tal se verifique – como sucede na hipótese de mudança de sede, que se referirá de seguida em texto –, passa a haver uma competência concorrente entre esse outro órgão e a coletividade dos sócios.

<sup>13</sup> Incluindo as SENC e SA e, portanto, também as SC simples e as SC por ações.

<sup>14</sup> Refira-se que o STJ, num Ac. de 28 de outubro de 1999 (publicado in *Boletim dos Registos e Notariado*, n.º 10/99, p. 15, s.), decidiu que a deslocação da sede dentro do mesmo concelho ou para concelho limítrofe – eram apenas estas as possibilidades admitidas pelo texto da norma do artigo 12.º CSC em vigor na altura – não configura uma alteração do contrato de sociedade (!), não carecendo, por isso, tal ato de ser formalizado por escritura pública. Esta doutrina foi depois sufragada com carácter vinculativo para os registos e notariado por despacho do Diretor Geral dos Registos e Notariado (que se encontra publicado in *Boletim dos Registos e Notariado*, n.º 10/99, p. 4). Em sentido idêntico, vide MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito comercial*, II vol., Almedina, Coimbra, 2001, p. 214, e *Manual de direito das sociedades*, I, *Parte geral*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2011, p. 509. Em sentido contrário, considerando que a alteração da sede por simples decisão do órgão de administração consiste numa alteração do pacto social que não estava, no entanto, sujeita a escritura pública, vide Ac. STJ, de 13 de abril de 1999, que pode ler-se em <www.dgsi.pt>, com o n.º convencional JSTJ00025189.

o órgão de administração poderá validamente, quando tal esteja contratuamente autorizado e nas condições aí estabelecidas, proceder a um aumento de capital social por novas entradas em dinheiro.

Afora estas duas exceções, qualquer outra alteração do pacto – que não respeite à mudança da sede ou, no caso das SC por ações, ao aumento do capital por novas entradas em dinheiro – que seja levada a cabo pela administração de uma sociedade em comandita será nula e de nenhum efeito.

A plena compreensão do regime das alterações estatutárias nas SC, implica, no entanto que se faça uma análise com malha mais fina da disciplina consagrada no CSC sobre o tema, que é, como se verá, distinta consoante se trate de uma SC simples ou de uma SC por ações<sup>15</sup>.

### 3. O regime aplicável às SC simples

O regime específico da alteração do pacto nas SC simples está previsto no art. 476.º SC. Esta norma, que consagra o regime da aprovação pelos sócios das modificações estruturantes da sociedade, reflete de forma inequívoca o caráter “híbrido” deste tipo societário, uma vez que convoca simultaneamente características capitalísticas (em que se atende sobretudo ao capital que cada sócio investiu na sociedade<sup>16</sup>) e personalísticas (em que se acentua a pessoa de cada sócio<sup>17</sup>).

Com efeito, no regime da lei – que é um regime supletivo<sup>18</sup> –, a deliberação terá de ser aprovada:

- i) pela unanimidade dos sócios comanditados; e
- ii) por dois terços dos votos correspondentes ao capital social, de que sejam titulares os sócios comanditários.

<sup>15</sup> Sobre o regime aplicável a outras deliberações das sociedades em comandita – que não as deliberações estruturantes da vida societária que aqui se analisa – vide MIGUEL CALADO MOURA, *Da sociedade em comandita por ações – Doutrina geral/clivagem em especial*, Tese de Mestrado (inédita), FDUNL, 2011, p. 72, s..

<sup>16</sup> É o que sucede com o regime previsto, neste âmbito, para a aprovação da deliberação pelos sócios comanditários.

<sup>17</sup> É o que se verifica relativamente à aprovação da deliberação por parte dos sócios comanditados.

<sup>18</sup> Nos termos que se analisarão, *infra*, no n.º seguinte.

Ou seja, estas deliberações resultam de duas votações distintas e separadas: uma pelos sócios comanditados e outra pelos sócios comanditários<sup>19</sup>. É um regime que necessita de algumas esclarecimentos.

### 3.1. O regime supletivo legal quanto aos quóruns deliberativos

#### 3.1.1. O quórum exigido para os sócios comanditados

As alterações estruturantes de uma SC simples têm de ser aprovadas, conforme postula o artigo 476.º CSC, pela unanimidade dos sócios comanditados. Trata-se, pois, de um traço personalístico deste tipo societário, na medida em que dele resulta a importância que pela lei é dispensada à pessoa destes sócios, exigindo o consentimento individual de cada um deles para que aquelas alterações possam ser efetuadas.

Se tal não ocorrer, se uma deliberação sobre um das matérias referidas nesta norma não obtiver esta votação por parte dos sócios comanditados – e caso o presidente da assembleia, de forma irregular, a venha a considerar aprovada<sup>20</sup> –, deve entender-se que a mesma é ineficaz. É o regime que resulta do disposto no artigo 55.º CSC que se deve considerar aplicável neste caso. É sabido que esta norma apenas se refere à deliberação sobre assunto “para o qual a lei exija o consentimento de determinado sócio”, sancionando-a com a ineficácia, enquanto este não der o seu acordo. Deve, porém, estender-se este regime às situações em que a lei não exige apenas o consentimento de determinado sócio, mas a anuência de todos eles<sup>21</sup>.

Por isso, uma tal deliberação está ferida de ineficácia absoluta – a deliberação não produz efeitos relativamente a todos! –, enquanto não for obtido o consentimento de todos os sócios comanditados<sup>22</sup>.

<sup>19</sup> Assim também, MIGUEL CALADO MOURA, *Da sociedade em comandita por ações...*, p. 32.

<sup>20</sup> A questão, obviamente, já não se colocará se o presidente da assembleia, acertadamente, declarar que a pretendida modificação não foi aprovada.

<sup>21</sup> Assim também, PEDRO MAIA, “Deliberações dos sócios”, em AAVV. (coord. de Coutinho de Abreu), *Estudos de direito das sociedades*, 12.ª ed., Almedina, Coimbra, 2015, p. 236, s., que considera abrangido pelo regime de ineficácia do art. 55.º CSC o caso paralelo (a este do artigo 476.º CSC) previsto no artigo 233.º, n.º 2 CSC, *in fine*. Era esta também, em face do texto do Projeto de Código, a posição defendida por V. Lobo Xavier. Cfr. LOBO XAVIER, *O regime das deliberações sociais no projecto do código das sociedades*, *Temas de direito comercial*, Almedina, Coimbra, 1986, p. 24.

<sup>22</sup> Cfr. artigo 55.º CSC. Sobre as vantagens do regime da ineficácia – que não obriga os sócios a ter de reagir, judicialmente ou por qualquer outra forma, contra a deliberação – relativamente ao da invalidade, pode ver-se COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, p. 461, e PEDRO MAIA, “Deliberações dos sócios”, p. 236, s..

### 3.1.2. O quórum exigido para os sócios comanditários

Por parte dos sócios comanditários, as deliberações sobre matérias estruturantes da vida de uma SC simples deverão ser aprovadas por dois terços dos votos correspondentes ao capital social de que este tipo de sócios seja titular<sup>23</sup>. Significa isto que, ao contrário do que sucede em outros tipos societários<sup>24</sup>, aqui, a maioria exigida para a aprovação da deliberação afere-se não por referência à totalidade do capital social, mas apenas à parcela do mesmo de que os sócios comanditários são titulares<sup>25</sup>.

Se uma deliberação, sobre as matérias referidas nesta norma, não alcançar tal votação por parte dos sócios comanditários, e, portanto, vier a ser aprovada por quórum inferior ao legalmente estabelecido, isso – porque se trata de um vício procedimental<sup>26</sup> – determinará tão-somente a mera anulabilidade da deliberação, nos termos do artigo 58.º, n.º 1, al. a) CSC<sup>27</sup>, obrigando, portanto, os sócios dissidentes a ter de reagir contra

<sup>23</sup> Note-se que a expressão da lei – que se refere aos votos dos “sócios comanditários que representem, pelo menos, dois terços do capital possuído por estes” – não é feliz nem rigorosa, desde logo, porque não é exato dizer-se que os sócios “possuem” capital.

<sup>24</sup> Cfr. artigo 265.º, n.º 1 CSC, para as SQ. É essa também a regra para as SA – cfr. artigo 383.º, n.º 2 CSC.

<sup>25</sup> Na verdade, também os sócios comanditados podem ter participações no capital social, as quais não deverão, no entanto, ser computadas para o efeito ora em análise. Exemplifique-se: uma determinada sociedade em comandita simples tem um capital social de 12.000€, tendo os sócios comanditados participações sociais correspondentes a 3.000€ daquele valor nominal e sendo os sócios comanditários titulares das participações sociais correspondentes aos restantes 9.000€. Numa situação destas, uma deliberação sobre, p. ex., uma alteração contratual, deverá ser aprovada por sócios comanditários que sejam titulares de participações sociais correspondentes a, pelo menos, 6.000€ (ou seja, 2/3 dos votos correspondentes ao capital social de que eles são titulares).

<sup>26</sup> E, como é sabido, os vícios de procedimento apenas determinam a nulidade das deliberações nas hipóteses das alíneas. a) e b) do art. 56.º CSC, nas quais se não subsume a situação em análise.

<sup>27</sup> É este, na verdade, o regime regra aplicável às deliberações que tenham por objeto modificações estruturais (v.g., de alteração do contrato), que sejam aprovadas por quórum inferior ao legalmente exigido. Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II, p. 504, PINTO FURTADO, *Deliberações de sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, p. 642, s., e LUÍS BRITO CORREIA, *Direito comercial*, 3.º vol., *Deliberações dos sócios*, AAFDL, Lisboa, 1990, p. 327. Era essa também a posição defendida por Lobo Xavier, em face do nosso direito pregresso – cfr. V. LOBO XAVIER, *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*, Almedina, Coimbra, 1988 (reimpressão da tese, de 1975), p. 213, s., e 588, s., esp. p. 593. Na jurisprudência, vejam-se o Ac. RC, de 2 de dezembro de 1992, in *CJ*, 1992, tomo 5, p. 69, s.; Ac. STJ, de 6 de outubro de 1993, que se pode ler em <www.dgsi.pt> com o n.º convencional JSTJ00020916; Ac. STJ, de 26 de novembro de 1996, in *CJ-ASTJ*, 1996, tomo 3, p. 114, s.; Ac. STJ, de 5 de dezembro de 2000, in *CJ-ASTJ*, 2000, tomo 3, p. 154, s.; Ac.

a mesma<sup>28</sup>, caso pretendam obstar a que ela se convalide (cfr. artigo 59.º CSC)<sup>29</sup>.

### 3.2. Quóruns deliberativos estatutários

Os quóruns deliberativos estabelecidos no artigo 476.º CSC não são, porém, imperativos, podendo os sócios, através de uma cláusula contratual<sup>30</sup>, alterá-los. Há agora aqui que distinguir entre os regimes aplicáveis aos quóruns estatutariamente fixados para a aprovação da deliberação por parte dos sócios comanditados e dos sócios comanditários<sup>31</sup>.

#### 3.2.1. O regime aplicável ao quórum contratualmente fixado para os sócios comanditados

Relativamente aos sócios comanditados, os sócios poderão, no contrato, estabelecer solução menos exigente do que a unanimidade prevista

RP, de 19 de outubro de 2006, que se pode ler em <www.dgsi.pt> com o n.º convencional JTRP00039609; e Ac. TRL, de 5 de julho de 2012, que se pode ler em <www.dgsi.pt> com o n.º processo 765/07.9TCFUN.L1-8. Note-se, porém, que há quem defenda que a violação do quórum deliberativo exigido legalmente para a aprovação de certas deliberações determina a nulidade – e já não a mera anulabilidade – das mesmas. Assim, J. TAVEIRA DA FONSECA, “Amortização de quotas”, *Revista do Conselho Distrital do Porto da Ordem dos Advogados*, n.ºs 22/23 (dez/02-jun/03), p. 111. Já Carlos Olavo (cfr. CARLOS OLAVO, “Impugnação das deliberações sociais”, *CJ*, 1988, tomo 3, p. 25, s.) considera que uma deliberação aprovada por uma maioria inferior à legalmente exigida será, em princípio, inexistente (apesar de o A. ter presente que esta solução, que constava do projeto do CSC – e que foi criticada por V. Lobo Xavier, in *Invalidez e ineficácia das deliberações sociais no projecto do código das sociedades*, Coimbra, 1985, separata da RLJ, n.ºs 3732, 3734 e 3736, p. 138, s. –, não passou para o texto definitivo da lei). Questionando a solução legal, vide RUI PINTO DUARTE, “A intemperança legislativa no direito das sociedades”, *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, p. 574. Defendendo a nulidade, em face do direito pregresso ao CSC, vide, na jurisprudência, o Ac. STJ, de 9 de dezembro de 1970, que se pode ler em <www.dgsi.pt> com o n.º convencional JSTJ00006488.

<sup>28</sup> Estamos obviamente a supor que a deliberação em causa foi considerada aprovada pelo presidente da assembleia. Se não for esse o caso – se o presidente da assembleia declarar como não aprovada a proposta de alteração submetida à apreciação dos sócios –, já não será necessário, *ça va de soi*, reagir contra tal deliberação negativa.

<sup>29</sup> É diferente, como vimos, o regime previsto para a não observância do quórum deliberativo legalmente exigido para os sócios comanditados.

<sup>30</sup> Mas já não por uma mera deliberação social.

<sup>31</sup> Note-se que nada impedirá que os sócios apenas alterem, por via estatutária, o quórum deliberativo legalmente exigido para uma das categorias de sócios.

na lei<sup>32</sup>. Se for esse o caso, e não for obtido o quórum contratualmente exigido<sup>33</sup>, estar-se-á, nesta hipótese, perante um vício de procedimento<sup>34</sup>, violador de uma cláusula contratual, que determinará a mera anulabilidade da deliberação (cfr. art. 58.º, n.º 1, alínea a) CSC). Ou seja, se for contratualmente alterada a exigência – que resulta supletivamente da lei – da unanimidade dos sócios comanditados para a aprovação de uma qualquer das deliberações previstas no artigo 476.º, aquela que não obtenha tal quórum será agora meramente anulável<sup>35</sup>, o que obrigará à sua impugnação judicial, caso se pretenda evitar que ela venha a produzir definitivamente os seus efeitos (cfr. artigo 59.º CSC).

### 3.2.2. O regime aplicável ao quórum contratualmente fixado para os sócios comanditários

No que respeita quórum deliberativo dos sócios comanditários, o referido artigo 476.º CSC permite apenas que no pacto se fixe a exigência de uma maioria superior, mas nunca inferior à legalmente exigida. Por isso, uma cláusula contratual que estabeleça, para estas matérias estruturantes da sociedade, uma votação por parte dos sócios comanditários inferior a 2/3 dos votos correspondentes ao capital social de que eles sejam titulares, será nula – por violação de norma legal imperativa –, prevalecendo, nesse caso, a maioria qualificada prevista no artigo 476.º CSC.

Por outro lado, se no pacto se fixar um quórum superior ao legalmente estabelecido e a deliberação não alcançar tal votação, estaremos uma vez mais aqui perante um vício de procedimento, que acarretará a mera anulabilidade da deliberação.

<sup>32</sup> Note-se que o artigo 476.º CSC – ao contrário do que estabelece o artigo 194.º, para as SENC – não estabelece expressamente um limite mínimo para o quórum deliberativo que pode ser contratualmente fixado para os sócios comanditados. Diferentemente, o artigo 194.º CSC, *in fine*, prescreve, para as SENC, que as deliberações sobre matérias estruturantes da sociedade devem ser aprovadas, pelo menos, por uma maioria correspondente a três quartos do total dos votos.

<sup>33</sup> Pense-se, p. ex., na hipótese em que no pacto social se convencionou que as alterações contratuais necessitam de ser aprovadas por uma maioria de três quartos dos votos dos sócios comanditados e uma tal deliberação obtém apenas 51% do total desses votos.

<sup>34</sup> Vide *supra* nota 26.

<sup>35</sup> Não sendo, portanto, nesta hipótese, ineficaz (vide *supra* ponto 3.1.1). É uma solução que se aceita, uma vez que os sócios – com aquela cláusula contratual, que afasta a exigência da unanimidade por parte dos sócios comanditados – manifestam claramente dar menos relevo, do que aquele que é dispensado pela lei, a tais alterações estruturais.

#### 4. O regime aplicável às sociedades em comandita por ações

Para as sociedades em comandita por ações, o regime aplicável é, por força da remissão do artigo 478.º CSC, o previsto para as alterações contratuais das SA<sup>36</sup>. As normas que necessitam aqui de ser convocadas são fundamentalmente as dos artigos 383.º e 386.º CSC<sup>37</sup>.

Assim, e ao contrário do que sucede com os outros tipos societários, a lei fixa, para estas sociedades, requisitos diferentes quanto aos quóruns constitutivo e deliberativo.

Com efeito, aqui, por regra – para a aprovação da alteração do contrato –, o quórum deliberativo é de 2/3 dos votos emitidos (reúna a assembleia em primeira convocação ou segunda convocação<sup>38</sup> – cfr. artigos 383.º, n.º 2 e 386.º, n.º 3 CSC). Quanto ao quórum constitutivo, ele é de 1/3 em primeira convocação, não se exigindo qualquer quórum constitutivo para a reunião em 2.ª convocatória.

Apesar de o texto do CSC não ser totalmente esclarecedor, não parece que a lei impeça que também nas SA – e, portanto, também nas SC por ações – se estabeleçam quóruns mais exigentes do que os legalmente pre-

<sup>36</sup> Em sentido diferente, vide MIGUEL CALADO MOURA, *Da sociedade em comandita por ações...*, p. 31, s.. Este A. considera que também para as sociedades em comandita por ações, à semelhança do regime aplicável às sociedades em comandita simples, estas deliberações estruturantes sobre a vida da sociedade precisam de ser aprovadas pela unanimidade dos sócios comanditados, aplicando-se o regime das deliberações previsto para as sociedades anónimas apenas à votação dos sócios comanditários. Não me parece que lhe assista razão. Desde logo, porque a lei não faz tal distinção. E, como é sabido, *ubi lex non distinguit nec nos distinguere debemus*, a menos que fortes razões imponham a necessidade dessa distinção, o que não me parece ser aqui o caso. Com efeito, importa ter presente que nas sociedades em comandita por ações é claramente acentuado o cariz capitalístico deste tipo social (relembre-se que o regime que lhes é subsidiariamente aplicável é o das sociedades anónimas – cfr. artigo 478.º CSC), não fazendo, por isso, sentido a exigência da unanimidade dos votos dos sócios comanditados, a qual se compreende e justifica apenas para as sociedades em comandita simples, em cujo regime há um forte pendor personalístico, em especial no que respeita aos sócios comanditados.

<sup>37</sup> Sobre a atribuição do direito de voto aos diferentes tipos de sócios, vide o que ficou dito supra na nota 9.

<sup>38</sup> Este quórum deliberativo de 2/3 já não será, contudo, exigido se, em segunda convocação, estiverem presentes ou representados sócios detentores de pelo menos metade do capital social, caso em que a deliberação poderá ser aprovada por simples deliberação maioritária (artigo 386.º, 4 CSC). Note-se, no entanto, que em todas as sociedades (incluindo as SA e as SC por ações), a mudança da sede para o estrangeiro necessita de ser aprovada por 75% dos votos correspondentes ao capital social (cfr. artigo 3.º, n.º 5 CSC, norma da Parte Geral do CSC que aplica, consequentemente, a todos os tipos sociais).



vistos, conquanto não se ponha em causa o princípio cogente da alterabilidade do contrato de sociedade<sup>39</sup>.

Tal como se referiu acima, importa também aqui sublinhar e enfatizar que, se uma deliberação modificativa do contrato vier a ser aprovada por quórum inferior ao legalmente exigido<sup>40</sup>, isso – porque se trata de um vício de procedimento<sup>41</sup> – determinará tão-somente a mera anulabilidade da deliberação, de acordo com o disposto no artigo 58.º, n.º 1, al. a) CSC<sup>42</sup>, obrigando, consequentemente, a que, também nesta hipótese, se tenha de reagir contra a mesma, caso se pretenda obstar a que ela se convalide (cfr. artigo 59.º CSC).

<sup>39</sup> Vide RAÚL VENTURA, *Alterações do contrato de sociedade*, Almedina, Coimbra, 1988, p. 47, s.. Diferentemente, Cassiano dos Santos estabelece, para este tipo societário, uma distinção entre sociedades abertas e sociedades fechadas. Enquanto para as primeiras entende não ser possível a fixação de requisitos (*v.g.*, quóruns) mais exigentes, já considera isso admissível nas SA fechadas (por aplicação analógica do regime previsto para as SQ). Cfr. F. CASSIANO DOS SANTOS, *Estrutura associativa e participação societária capitalística – Contrato de sociedade, estrutura societária e participação do sócio nas sociedades capitalísticas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 368, s., nt 623.

<sup>40</sup> A solução é a mesma, se a alteração não observar a maioria exigida pelo contrato.

<sup>41</sup> Vide o que ficou dito supra na nota 26.

<sup>42</sup> Vide supra nota 27.



**RESUMO:** Nos termos do artigo 503.º do Código das Sociedades Comerciais, a sociedade diretora tem o direito de dar à administração da sociedade subordinada instruções vinculantes, incluindo instruções desvantajosas para a última. Por sua vez, os membros do órgão de administração da sociedade subordinada deverão executar tais instruções (incluindo instruções desvantajosas), não sendo responsáveis pelos atos ou omissões praticados na execução de instruções lícitas recebidas. Em face do exposto, a delimitação do conceito de “instrução ilícita” afigura-se essencial, na medida em que os membros do órgão de administração da sociedade subordinada apenas serão responsabilizados na execução destas instruções. O presente texto propõe-se a escrutinar o conceito de “instrução ilícita” e identificar os respetivos limites genéricos e específicos, com vista a delimitar a consequente aplicação do instituto da responsabilidade civil dos membros do órgão de administração da sociedade subordinada que executam tais instruções.

**Palavras-chave:** sociedade diretora; sociedade subordinada; instruções lícitas; instruções ilícitas; instruções desvantajosas; responsabilidade civil.

**ABSTRACT:** According to article 503 of the Portuguese Companies Code, the directing company is entitled to give the management of the subordinated company binding instructions, including instructions disadvantageous to the latter. In turn, the members of the management body of the subordinated company must carry out such instructions (including disadvantageous instructions), and are not liable for acts or omissions carried out in the execution of lawful instructions received. In view of the above, the delimitation of the scope of the concept of “unlawful instruction” is essential as the members of the management body of the subordinated company will only be held liable when carrying out such instructions. This text aims to delimit the scope of the concept of “unlawful instruction” and to identify its generic and specific limits, in order to delimit the consequent application of the institute of civil liability of the the members of the board of directors of the subordinate company who carry out such instructions.

**Keywords:** directing company; subordinated company; lawful instructions; unlawful instructions; disadvantageous instructions; civil liability.

DAVID SEQUEIRA DINIS\*

TÂNIA ALVES\*\*

## Execução de instruções (i)lícitas e responsabilidade civil dos administradores da sociedade subordinada

## 1. Considerações introdutórias

\* Advogado (Ulria  
Menéndez Proença de  
Carvalho)  
\*\* Advogada  
(Cuatrecasas,  
Gonçalves Pereira)

No contexto dos grupos constituídos por contrato de subordinação ou grupos constituídos por domínio total, o legislador português admite a emissão de instruções vinculantes – mesmo que desvantajosas – por parte da sociedade diretora à administração da sociedade subordinada e dispõe que os administradores desta última não serão responsáveis por atos praticados na execução de instruções lícitas recebidas.

Em matéria de execução de instruções vinculantes, os deveres dos administradores da sociedade subordinada revestem-se de dupla vertente: (i) dever de cumprimento de instruções lícitas e (ii) dever de não cumprimento (ou recusa de execução) de instruções ilícitas. Por conseguinte, estando preenchidos os demais pressupostos da responsabilidade civil, os administradores ou gerentes da sociedade subordinada serão responsabilizados por violação de tais deveres, tanto perante o sócio – circunstância que admitimos ter menos relevância prática –, como também perante credores. Neste sentido, escrutinar e delimitar o conceito de “*instrução lícita*” e “*instrução ilícita*” tem como grande relevância prática identificar as situações em que os administradores ou gerentes da sociedade subordinada deverão executar (em caso de lícitas) ou abster-se de executar (em caso de ilícitas) tais instruções, sob pena de responsabilidade.

Sem prejuízo do disposto, ao não desenvolver de forma suficientemente densificada o conceito de “*instruções lícitas*” ou “*instruções ilícitas*”, mas antes ter avançado alguns indícios, o legislador deixou margem a alguns desafios hermenêuticos aos quais o presente estudo procura responder, sem descurar das especificidades que o caso concreto possa exigir consoante esteja em causa um grupo constituído por contrato de subordinação ou domínio total.

Em face do exposto, o presente estudo visa demarcar os vários limites das instruções em análise, partindo, para o efeito, dos indícios avançados pelo legislador a este respeito.

## 2. Instruções emitidas pela sociedade diretora: enquadramento

No âmbito das sociedades coligadas, o legislador português admite, relativamente a sociedades por quotas, sociedades anónimas e sociedades em comandita por ações, relações de grupo, em particular: (i) a relação de grupo constituída por domínio total (inicial ou superveniente) e (ii) a relação de grupo constituída por contrato (paritário ou de subordinação). Nestes termos, sob a perspetiva de subordinação entre sociedades,

são admitidos os grupos de subordinação formados por domínio total (artigos 488.º e seguintes do CSC) ou por contrato (artigos 493.º e seguintes do CSC).

Desta forma, o grupo constituído por domínio total *ab initio* opera através da constituição, por parte de uma sociedade, de outra sociedade da qual seja a única titular (domínio total inicial) ou forma-se quando uma sociedade domina totalmente uma outra sociedade, por não haver outros sócios, diretamente ou através uma sociedade sua dependente ou de alguém por conta desta, nos termos do artigo 483.º, n.º 2 do CSC (domínio total superveniente). A relação de grupo terminará se mais de 10% do capital da sociedade subordinada deixar de pertencer à sociedade dominante ou às sociedades e pessoas mencionadas no artigo 483.º, n.º 2 do CSC (cf. artigo 489.º, n.º 4, alínea c) do CSC). Desta forma, resta concluir que nos grupos constituídos por domínio total, a sociedade será totalmente detida por um único sócio (*ab initio* ou através da aquisição da totalidade das participações sociais representativas do seu capital social). Contudo, continuar-se-á a aplicar todo o regime das relações de grupo constituídas por domínio total enquanto a sociedade dependente for detida pelo menos 90% pela sócia única inicial.

Por sua vez, no que aos grupos constituídos por contrato de subordinação diz respeito, dispõe o n.º 1 do artigo 493.º do CSC que “[u]ma sociedade pode, por contrato, subordinar a gestão da sua própria actividade à direcção de uma outra sociedade, quer seja sua dominante, quer não”. Daqui resulta que entre as sociedades que celebram o contrato de subordinação pode existir uma relação de domínio ou inexistir uma relação de domínio<sup>1</sup>. Contudo, não poderá já pré-existir entre as sociedades que formam o grupo constituído por contrato de subordinação uma relação de domínio total. De facto, nos termos do artigo 507.º do CSC, quando “a sociedade directora possua (...) o domínio total da sociedade subordinada, passa a ser aplicável o regime respectivo”. Logo, por argumento de maioria de razão, a relação pré-existente entre as sociedades que formam o grupo não poderá ser de domínio total<sup>2</sup>.

Nos termos do artigo 503.º do CSC, existindo grupo constituído por contrato de subordinação (aplicação direta) ou grupo constituído por domínio total (aplicação *ex vi* artigo 491.º do CSC), “a sociedade directora

<sup>1</sup> Para este efeito, atente-se ao disposto no artigo 486.º do CSC que associa a existência de relação de domínio ao conceito de influência dominante.

<sup>2</sup> Cf., neste sentido, VENTURA, RAÚL, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedade em nome colectivo*, Coimbra: Almedina, 1994, p. 108.

tem o direito de dar à administração da sociedade subordinada instruções vinculantes" (n.º 1), "podendo ser dadas instruções desvantajosas para a sociedade subordinada" (n.º 2)<sup>3</sup>. Em causa está a manifestação primordial do poder de direção da sociedade diretora, expediente essencial para gestão unitária do grupo.

O regime da emissão das instruções vinculantes à sociedade subordinada, incluindo instruções desvantajosas, previsto no artigo 503.º do CSC reveste-se de um caráter altamente excecional, uma vez que fora destas relações de grupo, nenhum sócio – ainda que maioritário ou controlador – tem o poder jurídico (apesar poder ter o poder de facto) de, sem observância dos procedimentos societários, exigir certo comportamento aos administradores da sociedade, muito menos comportamentos prejudiciais à (ou desvantajosos para a) sociedade<sup>4</sup>.

Em suma, o artigo 503.º do CSC é aplicável tanto às sociedades em relação de grupo constituído por contrato de subordinação como às sociedades em relação de grupo constituído por domínio total e, para efeitos do presente estudo, por comodidade de linguagem, os termos sociedade diretora e sociedade-mãe ou sociedade subordinada ou sociedade-filha serão usados de forma indistinta, assim como os termos "administradores" e "gerentes", a não ser que seja expressamente indicado o contrário.

### 3. Limites genéricos do direito de emitir instruções

#### 3.1 Razão de ordem

São vários os limites que as instruções emitidas pela sociedade diretora à sociedade subordinada devem respeitar. No caso de estes limites serem ultrapassados, estarão em causa instruções ilícitas que, uma vez executadas, darão origem a responsabilidade civil dos administradores da sociedade subordinada (cf. artigo 504.º, n.º 4 *a contrario*). Importa, para

<sup>3</sup> Em contrapartida, é consagrado um regime de proteção dos sócios livres e dos credores da sociedade subordinada. Em particular, a sociedade diretora (e, *ex vi* artigo 491.º do CSC, a sociedade-mãe *mutatis mutandis*) está obrigada a adquirir as participações ou a garantir o lucro dos sócios livres da sociedade subordinada (cf. artigos 499.º e 500.º do CSC), cumprir com as obrigações perante credores da sociedade subordinada (cf. artigo 501.º do CSC) e a indemnizar a sociedade subordinada no final do contrato pelas perdas anuais (cf. artigo 502.º do CSC).

<sup>4</sup> Chamando a atenção para o caráter excecional do preceito, cf. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub Artigo 503.º in Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), I, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2017, pág. 281.

o efeito, perceber os limites genéricos de tais instruções, as quais dizem respeito ao sujeito ativo e sujeito passivo das instruções, bem como ao objeto de tais instruções.

### 3.2 Sujeito ativo

No que diz respeito ao sujeito ativo do direito a dar instruções, há que destacar dois aspetos distintos: o titular do *direito* de dar instruções e o titular do *exercício* das instruções.

#### 3.2.1 Titularidade do direito de dar instruções

Relativamente ao primeiro aspeto – titular do direito de dar instruções –, não restam dúvidas de que o titular de tal direito é a própria sociedade diretora ou sociedade-mãe: resulta de forma expressa do número 1 do artigo 503.º do CSC que “a sociedade directora tem o direito de dar (...) instruções vinculantes”.

Neste contexto, a primeira questão que se poderá suscitar é a de saber se a sociedade diretora ou sociedade-mãe tem legitimidade para dar instruções apenas às sociedades nas quais detém participações sociais de forma direta ou se também poderá dirigir tais instruções a sociedades-netas.

Tanto para os grupos constituídos por contrato de subordinação como para os grupos constituídos por domínio total, a resposta parece ser negativa. No caso dos primeiros, e salvo se o contrato de subordinação prever alguma exceção ao abrigo da autonomia privada, consideramos que a sociedade diretora de topo apenas terá legitimidade para emitir instruções às sociedades por si diretamente dominadas por força do contrato de subordinação (e já não às sociedades dominadas por estas), podendo atingir a esfera das sociedades-netas apenas por via indireta, ou seja, através das sociedades por si diretamente dominadas por força do contrato. Esta parece ser a única resposta admissível, sob pena de o poder de direção das sociedades ficar esvaziado no patamar intermédio da cascata e se tornarem meros veículos instrumentalizados, o que não parece ser compatível com o espírito do sistema acolhido pelo legislador<sup>5</sup>. No caso dos grupos cons-

<sup>5</sup> Cf., neste sentido, ENGRÁCIA ANTUNES com o argumento de que a admissibilidade de instruções às sociedades-netas acabaria por acarretar um esvaziamento do direito (e dever) de controlo da ilicitude das instruções recebidas em que estão investidos os órgãos de administração da sociedade-filha subordinada, invocando, para o efeito, o número 3 do

tituídos por domínio total, a resposta será, naturalmente, a mesma. Desta forma, resta concluir que o preceito deve ser interpretado restritivamente de forma a compreender apenas instruções dirigidas às sociedades nas quais a sociedade diretora ou sociedade-mãe detém participações sociais diretas.

### 3.2.2 Titularidade do exercício das instruções: cenário externo e cenário interno

Por seu turno, no que diz respeito ao segundo tema acima suscitado, *i.e.*, o da titularidade do *exercício* das instruções, parece resultar do número 1 do artigo 504.º do CSC que tal direito pertence ao órgão de administração da sociedade-mãe ou diretora na medida em que determina que os “*membros do órgão de administração da sociedade directora devem adoptar, relativamente ao grupo, a diligência exigida por lei quanto à administração da sua própria sociedade*”. Todavia, não obstante a simplicidade do texto legal a este respeito, entendemos que deverão ser distinguidos dois cenários: (i) cenário externo (titularidade do *exercício* das instruções *lato sensu*) e (ii) cenário interno (titularidade do *exercício* das instruções *stricto sensu*). Por outras palavras, as regras relativas à emissão das instruções por parte da sociedade-mãe ou diretora deverão ser conjugadas com as regras gerais de distribuição de competência dos órgãos sociais da sociedade diretora ou sociedade-mãe<sup>6</sup>.

No que concerne à titularidade do *exercício* das instruções *lato sensu*, entendemos que parecem não existir dúvidas de que o órgão competente para tal *exercício* será o órgão de administração da sociedade dominante

artigo 504.º *a contrario*. O Autor acrescenta que nos grupos bicéfalos – isto é, aqueles cujo vértice hierárquico seja constituído paritariamente por duas ou mais sociedades diretoras, ainda com menos expressão em Portugal –, parece ser de reconhecer a todas um direito de dar instruções vinculantes à sociedade subordinada “comum”, embora nada exclua que semelhante direito possa ser exercido apenas por uma delas, nos termos previstos no contrato de subordinação que tenha assegurado a coordenação duradoura e estável das posições jurídico-ativa e jurídico-passiva das sociedades codiretoras. Cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *Os Grupos de Sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2002, pp. 720-721.

<sup>6</sup> Neste sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA sustenta que o “*direito de dar instruções é a sociedade diretora (arts. 493.º/1 e 503.º/1) e não os respetivos órgãos: estes são titulares, tão-somente, do exercício desse direito*”. Cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *Manual de governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2017, p. 169 e VENTURA, RAÚL, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedade em nome colectivo*, Coimbra: Almedina, 1994, p. 118.



ou sociedade-mãe ao abrigo dos seus poderes de representação. De facto, recorrendo às regras gerais, o legislador parece ser inequívoco a este respeito, tanto no que diz respeito às sociedades anónimas (cf. artigo 405.º, n.º 2 do CSC que preceitua que os poderes plenos e exclusivos de representação da sociedade pertencem ao conselho de administração e artigo 431.º, n.º 2 do CSC que determina que os plenos poderes de representação da sociedade perante terceiros pertencem ao conselho de administração executivo), às sociedades por quotas (cf. artigo 252.º, n.º 1 do CSC que determina que a sociedade é representada pelo(s) gerente(s) da sociedade) e às sociedades em comandita por ações (cf. artigo 470.º do CSC).

Desta forma, será a este órgão que, num contexto de representação legal, caberá o exercício das instruções juridicamente imputadas ao titular do direito das instruções, isto é, à própria sociedade diretora ou sociedade-mãe. Em termos práticos, tal significa que os administradores da sociedade subordinada deverão acatar as instruções quando apenas exteriorizadas pelo órgão de administração da sociedade diretora ou sociedade-mãe.

Não obstante, ressalve-se que o órgão de administração da sociedade diretora ou sociedade-mãe sempre poderá designar mandatários ou procuradores para emitirem determinadas instruções ou certas categorias (cfr. artigos 252.º, n.º 6 e 391.º, n.º 7, ambos do CSC)<sup>7</sup>. Em todo o caso, entendemos que deverá ser tida como ilícita a transferência global (isto é, uma “procuração geral”) da competência para dar instruções que comportará intrinsecamente uma renúncia do órgão de administração a esta competência) e, conseqüentemente, da instrução que a execute. Perante tal factualidade, resta questionar se aos administradores da sociedade-filha caberá exigir o título ou a qualidade legitimadora da emissão das instruções. Neste contexto, parece-nos que, obedecendo à “*diligência de um gestor criterioso e ordenado*” que resulta dos deveres gerais de cuidado aos quais os administradores estão vinculados (cf. art. 64.º, n.º 1 do CSC), os administradores deverão solicitar ao procurador ou ao mandatário o título legitimador dos respetivos poderes e, em caso de transferência global da competência para dar instruções, deverão recusar-se a implementar tal instrução.

Aspetto absolutamente distinto prende-se com o processo decisório relativo à emissão e definição do conteúdo das instruções ou, por outras palavras, titularidade do exercício das instruções *stricto sensu* ou cenário interno. Em particular, estarão em causa as regras gerais de distribuição de competência dos órgãos sociais da sociedade-mãe ou diretora. A este respeito, uma vez mais, e face à simplicidade do texto legal neste contexto,

<sup>7</sup> Cf., neste sentido, ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *op. cit.*, p. 282.

importará recorrer às regras de distribuição de competências dos órgãos da sociedade-mãe. Assim, parece que o órgão competente para aferir sobre a emissão e conteúdo das instruções não poderá deixar de ser aquele a quem estão conferidas as competências da gestão social da sociedade-mãe ou diretora. Deste modo, no caso de a sociedade-mãe ou diretora ser uma sociedade anónima, o órgão competente será o conselho de administração ou conselho de administração executivo (cf. artigos 405.º, n.º 1 e 431, n.º 1, ambos do CSC), sem prejuízo da competência residual em matéria de gestão da assembleia geral nos termos do artigo 373.º, n.º 3 do CSC<sup>8</sup> e dos poderes de gestão que o conselho geral e de supervisão poderá ter nos termos do artigo 442.º, n.º 1 do CSC. Por outro lado, no caso de a sociedade-mãe ou diretora ser uma sociedade por quotas ou sociedade em comandita por ações, a competência decisória caberá aos gerentes (cf. artigos 252.º, n.º 1 e 470.º, ambos do CSC), sem prejuízo da competência em matéria de gestão atribuída aos sócios das sociedades por quotas nos termos do artigo 259.º do CSC<sup>9</sup>. Por fim, sempre que estamos no âmbito da competência decisória do órgão de administração da sociedade-mãe ou diretora, haverá ainda que equacionar a possibilidade de delegação de poderes do exercício das instruções, nos termos gerais<sup>10</sup>.

<sup>8</sup> A discussão relativa à delimitação de competência entre a o conselho de administração e a assembleia geral tem vertido muita tinta na doutrina. Não obstante não corresponder ao objeto do presente estudo, em traços genéricos, resulta expressamente do artigo 373.º do CSC que a par de uma competência específica para determinadas matérias identificadas na lei ou estatutos, os acionistas terão uma competência residual para todas as decisões em matéria de gestão que não estejam atribuídas a outros órgãos. Tal como tem vindo a ser observado pela doutrina, o problema residirá sobretudo na determinação do que a lei entende por gestão e na possibilidade (ou amplitude) de atos de gestão serem atribuídos contratualmente aos sócios. Para mais desenvolvimentos, cf. neste sentido, ABREU, JORGE COUTINHO DE, *sub* Artigo 373.º, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), Vol. VI, Coimbra: Almedina, 2.ª ed., pp. 17 e seguintes e FRANÇA, MARIA AUGUSTA, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, Lisboa: Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1990, pp. 35 e seguintes.

<sup>9</sup> Neste contexto, ENGRÁCIA ANTUNES argumenta precisamente que mais correto teria sido porventura imputar genericamente a titularidade do exercício do direito de dar instruções aos órgãos sociais com poder de gestão e de representação social da sociedade diretora, por forma a abranger todas as modalidades possíveis. Cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, p. 722.

<sup>10</sup> Cf., neste sentido, OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *sub* Artigo 503.º, in *Código das Sociedades Comerciais Anotado Comentário* (António Menezes Cordeiro), 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, págs. 1212-1217. Cf., VENTURA, RAÚL, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedade em nome colectivo*, Coimbra: Almedina, 1994, p. 118, que sublinha que a emissão destas instruções não figura entre os atos excluídos de delegação do conselho de administração pelo artigo 407.º do CSC. De facto, uma

Em face do exposto, resta concluir que, no que ao tema que nos ocupa diz concretamente respeito, os administradores da sociedade subordinada apenas terão de executar instruções emitidas pela sociedade diretora ou sociedade-mãe, sua sócia direta, e manifestadas pelo respetivo órgão de administração (administradores ou gerentes), sem prejuízo do recurso a mandatários nos termos acima especificados.

Questão que se poderá suscitar neste contexto será o impacto que o (des)respeito pelas regras de competência intrassocietária da sociedade-mãe ou sociedade diretora no processo de emissão das instruções (*i.e.*, o cenário interno ou titularidade do exercício *stricto sensu*) poderá ter na responsabilidade dos administradores da sociedade-filha que executam tal instrução. Por outras palavras, perceber se os administradores da sociedade subordinada deverão ser responsabilizados no caso de executarem uma instrução que não foi aprovada internamente pelo órgão da sociedade-mãe ou diretora competente.

A questão suscitada poderá parecer inócua, na medida em que a sociedade-mãe ou diretora e a sociedade-filha ou subordinada terão uma relação próxima, pela via da titularidade da totalidade das participações sociais (grupo societário por domínio total) ou parte das participações com coexistência de contrato de subordinação (grupo societário por contrato de subordinação) e, muitas vezes, no contexto dos grupos societários, a identidade dos administradores nas várias sociedades inclusivamente coincide. Não obstante, a verdade é que se pensarmos em particular na proteção dos credores da sociedade-filha ou subordinada, a responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada não será irrelevante. Posto isto, entendemos que, não obstante a proximidade de facto entre as duas sociedades, a verdade é que, sob o ponto de vista jurídico, não deixam de ser duas entidades distintas dotadas da respetiva personalidade jurídica, pelo que o argumento de proximidade entre as duas sócias não poderá ser válido para efeitos de sustentar a tese de que os administradores da sociedade-filha ou subordinada terão o dever de (i) conhecer o processo decisório interno da sociedade-mãe ou diretora ou confirmar que todas as regras foram cumpridas e (ii) não executar a instrução em caso negativo. Nestes termos, entendemos que obedecendo à *"diligência de um gestor criterioso e ordenado"* à qual os administradores estão vincu-

vez sendo respeitos os limites impostos pelo legislador a este respeito (cf., artigo 407.º e 431.º, n.º 3 do CSC, para as sociedades anónimas, e artigo 261.º, n.º 2 do CSC, para as sociedades por quotas) nada obstará a tal delegação de poderes. Note-se que, em particular, no âmbito das sociedades anónimas, tal delegação deverá respeitar a matéria da gestão corrente da sociedade.

lados ao abrigo dos deveres gerais de cuidado (cf. artigo 64.º, n.º 1 do CSC), os padrões de conduta dos administradores da sociedade-filha ou subordinada não poderão ser exigentes ao ponto de se impor que, para cada instrução emitida pelo órgão de administração da sociedade-mãe ou diretora (que vinculam a sociedade ao abrigo dos poderes de representação orgânica), o administrador da sociedade-filha tenha o dever de confirmar que o processo decisório interno da sociedade-mãe ou diretora foi respeitado. Adicionalmente, tal entendimento chocaria com a celeridade intrinsecamente associada à vida empresarial. Assim, restará concluir que uma instrução emitida pelo órgão de administração da sociedade-mãe ou diretora que, embora tenha sido emitida pelo órgão que tem competência para representar e vincular a sociedade, desrespeitou o processo decisório interno da sociedade-mãe ou diretora deverá ser culminada com mera irregularidade e, uma vez executada, não conduzirá *per se* à responsabilidade dos administradores da sociedade-filha ou subordinada<sup>11</sup>.

### 3.3 Sujeito passivo

No que diz respeito ao sujeito passivo, resulta de forma expressa do n.º 1 do artigo 503.º que o destinatário das instruções é a “*administração da sociedade subordinada*”. Assim, as instruções devem ser dirigidas ao órgão de administração da sociedade (gerência, conselho de administração, etc) e não à própria sociedade<sup>12</sup>.

No caso de a “*administração da sociedade subordinada*” ser um órgão pluripessoal suscitar-se-á a questão de saber se as instruções deverão ser dirigidas impessoalmente ao órgão de administração da sociedade-filha ou dominada ou, ao invés, poderão ser dirigidas a qualquer um dos seus membros. A este respeito, entendemos que a solução não deverá ser outra que não a aplicação *ipsis verbis* da regra relativa a notificações ou declarações de terceiros à sociedade. Neste sentido, entendemos que as instruções poderão ser dirigidas a qualquer um dos membros da “*administração da sociedade subordinada*” ao abrigo dos artigos 261.º, n.º 3 e 408.º, n.º 3,

<sup>11</sup> Embora não subscrita pelos autores do presente texto, tese distinta seria o entendimento segundo o qual o desrespeito pelas normas de organização societária interna consubstancia um limite legal aos poderes de representação, circunstância que teria como efeito prático o dever por parte de os administradores da sociedade-filha de não executarem a instrução.

<sup>12</sup> Cf., neste sentido, VENTURA, RAÚL, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedade em nome colectivo*, Coimbra: Almedina, 1994, p. 118.

ambos do CSC, nos termos dos quais “[a]s notificações ou declarações de terceiros à sociedade podem ser dirigidas a qualquer dos administradores, sendo nula toda a disposição em contrário do contrato de sociedade”<sup>13</sup>.

Por fim, questão controvertida será a possibilidade de o órgão de administração da sociedade-mãe ou dominante emitir instruções diretamente aos colaboradores (*maxime*, diretores ou outro pessoal dirigente) da sociedade-filha ou subordinada. Segundo alguma doutrina, deve admitir-se a legitimidade da instrução direta aos empregados da sociedade subordinada, condicionada ao cumprimento de uma obrigação de informação dos administradores acerca das instruções recebidas<sup>14</sup>. A nosso ver, entendemos que será de distinguir o grupo constituído por domínio total e o grupo constituído por contrato de subordinação. No que diz respeito ao segundo, entendemos que, ao abrigo da autonomia privada, nada obsta à consagração contratual da possibilidade de instruções dirigidas diretamente a colaboradores da sociedade subordinada<sup>15</sup>. Contudo, tal possibilidade não poderá implicar um esvaziamento da responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada em caso de execução de instruções ilícitas. Neste cenário, deverá considerar-se um cenário de culpa *in eligendo* por parte dos administradores da sociedade-filha ou subordinada e, estando preenchidos os demais requisitos de responsabilidade civil, deverão os mesmos ser responsáveis pelos atos praticados pelos mencionados colaboradores. A sustentação de tese contrária não só obstará à aplicação da potencial responsabilidade dos administradores da sociedade-filha ou subordinada contemplada no n.º 3 do artigo 504.º do CSC, uma vez que, em termos práticos, o controlo da execução sairia por completo da sua esfera jurídica e, recorrendo ao princípio correlação poder-responsabilidade, a exequibilidade da sua responsabilidade ficaria, assim, fortemente condicionada, como também criaria um vazio no que diz respeito a aplicação de responsabilidade civil. De facto, para efeitos de responsabilidade civil, a bitola de conduta de tais colaboradores seria menos exigente que

<sup>13</sup> Cf., neste sentido, ABREU, JORGE COUTINHO DE, *sub* Artigo 503.º, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), VII, Coimbra: Almedina, 2014, p. 282.

<sup>14</sup> Cf., neste sentido, OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *sub* Artigo 503.º, in *Código das Sociedades Comerciais Anotado Comentário* (António Menezes Cordeiro), 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, pág. 1214. A Autora pronuncia-se no sentido da admissibilidade de as partes no contrato de subordinação acordarem especificamente na faculdade de instrução direta dos empregados da sociedade subordinada e ressalva a obrigação de comunicação aos administradores da sociedade subordinada, conferindo-lhes oportunidade para o exercício do poder/dever de controlo da licitude das mesmas.

<sup>15</sup> Note-se que o presente estudo não versa sobre as eventuais limitações impostas pelo direito do trabalho.

a exigida aos administradores (apoiada, *maxime*, nos deveres de cuidado ao abrigo do artigo 64.º do CSC), pelo que, em função do caso concreto, a mesma situação de facto poderia conduzir ou não a responsabilidade civil em função dos sujeitos, circunstância que comprometeria desde logo a proteção dos credores sociais da sociedade subordinada, o que não está em linha com o espírito do sistema. Nestes termos, entendemos que independentemente de estar consagrado contratualmente o dever de comunicação das instruções por parte dos empregados em causa, haverá sempre lugar à potencial responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada por culpa *in eligendo*. Por outro lado, no que diz respeito à possibilidade de instruções diretas aos colaboradores da sociedade subordinada em grupos constituídos por domínio total, parece-nos que a resposta deverá ser negativa. Perante a inexistência de substrato contratual para tal possibilidade<sup>16</sup>, entendemos que a emissão de instruções por parte da sociedade-mãe ou diretora a empregados da sociedade subordinada conduzirà a um esvaziamento da competência do órgão de administração da sociedade-filha ou subordinada, na medida em que perante tal cenário o substituirá nestas relações internas. Neste caso, e também por imperativos de segurança jurídica, deverão as instruções ser dirigidas diretamente ao órgão de administração da sociedade-filha ou subordinada que aferirá a sua licitude.

#### 4. Delimitação e alcance do conceito “instrução”

O legislador português não avançou qualquer delimitação expressa da noção, forma, objeto e conteúdo das instruções previstas no artigo 503.º do CSC, circunstância que suscita vários desafios sob o ponto de vista hermenêutico e importa escrutinar.

##### 4.1 Natureza jurídica e regime aplicável

Tendo presente as implicações a nível de regime jurídico consequentemente aplicável, a noção do conceito de “instrução” merece ser clarificada.

<sup>16</sup> Como explicado, o grupo constituído por domínio total forma-se na sequência da constituição *ab initio* de sociedade comercial ou aquisição subsequente de sociedade, ao contrário do grupo constituído por contrato de subordinação, nos termos do qual o legislador admitirá, naturalmente, liberdade de celebração e estipulação.

No âmbito da densificação do conceito em causa, a doutrina tem-se pronunciado quer no sentido de as instruções se tratarem de “atos similares a negócios (...) às quais são aplicáveis as disposições legais sobre negócios jurídicos”<sup>17</sup>, quer no sentido de considerar que são “manifestação de vontade, escrita ou oral, da sociedade dominante”<sup>18</sup> ou ainda no sentido de “toda a declaração de vontade, expressa ou tácita, emitida pela sociedade diretora”<sup>19</sup>.

A nosso ver, as instruções previstas no artigo 503.º do CSC deverão ser consideradas meras declarações negociais que, uma vez eficazes, formam um negócio jurídico unilateral, sendo de aplicar os artigos 217.º e seguintes do Código Civil, com as devidas adaptações.

No que diz respeito à consequente aplicação do regime jurídico das declarações negociais vertido nos artigos 217.º e seguintes do Código Civil, entendemos que as instruções em apreço são necessariamente declarações negociais receptícias, tendo como destinatário a “*administração da sociedade subordinada*”, o que terá como consequência prática a circunstância de apenas se tornar eficaz assim que chegue ao poder do seu destinatário, nos termos do artigo 224.º, n.º 1 do Código Civil, e de o respetivo sujeito ativo a poder revogar até que a mesma ser recebida pelo destinatário<sup>20</sup>. Todavia, entendemos que o regime jurídico vertido no Código Civil não pode ser aplicado *ipsis verbis*. Em particular, serão de aplicar as devidas adaptações, em particular no que concerne à figura da declaração tácita, a qual, atendendo a sua relevância, desenvolvemos em maior detalhe mais à frente.

## 4.2 Forma extrínseca

Não exigindo a lei forma especial para as instruções, será de aplicar a regra geral da liberdade de forma, podendo as mesmas revestir forma escrita ou forma oral (cf. art. 219.º do Código Civil)<sup>21/22</sup>.

<sup>17</sup> Neste sentido, OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *Manual de governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2017, p. 161, nota rodapé 243.

<sup>18</sup> Neste sentido, ABREU, JORGE COUTINHO DE, *sub* Artigo 503.º, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), VII, Coimbra: Almedina, 2014, p. 282.

<sup>19</sup> Neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *Os Grupos de Sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2002, p. 725.

<sup>20</sup> Sem prejuízo das considerações tecidas, entendemos que a relevância prática desta qualificação poderá ser na esmagadora maioria dos casos diminuta atenta a relação de proximidade entre a sociedade diretora e a sociedade subordinada.

<sup>21</sup> Por todos, neste sentido, ABREU, JORGE COUTINHO DE, *op. cit.*, pág. 282 e OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, pág. 161.

<sup>22</sup> Não obstante o cenário de admissibilidade da forma oral das instruções, esta não será naturalmente recomendada atendendo às dificuldades probatórias associadas.

Questão que se poderá suscitar será a de saber se a instrução deverá revestir a forma exigida para o negócio que a sociedade diretora instrui a sociedade subordinada a realizar (p. ex., dever revestir a forma do contrato de compra e venda de imóvel quando a sociedade diretora emite uma instrução no sentido de a administração da sociedade subordinada celebrar uma aquisição ou alienação de imóvel), à semelhança do que sucede com o disposto para as procurações na lei civil que se impõe, desde logo, por imperativos de segurança jurídica. Todavia, não obstante a similitude funcional entre a procuração e a instrução (*i.e.*, ambas visam a prática de atos ou negócios futuros), entendemos que a resposta deverá ser negativa. De facto, não só o regime relativo às instruções previsto no Código das Sociedades Comerciais não prevê expressamente exigência formal, como a exigência de forma para estas situações condicionaria a celeridade societária e fluidez do comércio jurídico, com a agravante de operar no contexto intragrupo.

#### 4.3 Forma intrínseca: densificação e sentido da instrução

Como já mencionado, o legislador não avançou qualquer delimitação do conteúdo ou objeto das instruções previstas no artigo 503.º do CSC, o que sugere a consagração de um conceito amplo de instrução.

Neste sentido, partindo da abertura da letra da lei, as instruções emitidas pela sociedade diretora poderão visar a adoção de comportamento ativo (com referência a identificação de um ou mais atos ou categoria de atos) ou omissivo por parte da administração da sociedade subordinada<sup>23</sup>; poderão identificar um ou mais comportamentos concretos ou simplesmente revestir de carácter mais geral e abstrato (*v.g.*, atribuição de diretrizes genéricas ou definição de linhas gerais referentes a estratégica a concretizar pela sociedade subordinada), densificando mais ou menos o comportamento pretendido e, por conseguinte, conferindo mais ou menos discricionariedade à administração da sociedade subordinada<sup>24</sup>. A respeito das instruções que conferem maior grau de discricionariedade, haverá apenas que sublinhar que os administradores da sociedade subor-

<sup>23</sup> A possibilidade de omissões resulta diretamente da letra da lei: determina o n.º 4 do artigo 504.º do CSC que “[o]s membros do órgão de administração da sociedade subordinada não são responsáveis pelos actos ou omissões praticados na execução de instruções lícitas recebidas”.

<sup>24</sup> No sentido de atribuir igualmente ampla aplicação ao conceito de “instrução”, cf., por todos, ABREU, JORGE COUTINHO DE, *op. cit.*, pág. 282 e ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 725.



dinada terão de ter especial cautela ao executar estas instruções. No que diz respeito ao critério orientador da sua conduta, entendemos que se deverão limitar a executar o que resulta de forma direta da instrução (componente não discricionária) e não executar nenhuma ação que contrarie, anule ou comprometa o resultado direto pretendido com a instrução (*v.g.*, em instrução relativa a estabelecimento de planos anuais, não executar ações que contrariem as linhas gerais previstas na instrução) no contexto da componente discricionária da instrução<sup>25</sup>.

Ao contrário do defendido por um setor considerável da doutrina, entendemos que o conceito de “instrução” nos termos e para os efeitos do artigo 503.º do CSC não poderá incluir meras recomendações, sugestões ou conselhos com vista a certo comportamento<sup>26</sup>, quer se esteja perante um grupo constituído por contrato de subordinação, quer se esteja perante um grupo constituído por domínio total. Entendemos que as instruções no sentido dos artigos 503.º e 504.º do CSC pressupõem intrinsecamente uma imposição de comportamento à administração da sociedade subordinada pois, caso contrário, não se compreenderia o teor do n.º 3 do artigo 504.º quando determina *a contrario* a responsabilidade dos membros do órgão de administração da sociedade subordinada em caso de instruções não lícitas recebidas. De facto, parece-nos não estar em linha com o sistema desenhado pelo legislador a responsabilização dos administradores da sociedade subordinada por não acatarem meras recomendações, sugestões ou conselhos com vista a certo comportamento. Ademais, consideramos também que tal entendimento se revela *contra legem*, na medida em que resulta de forma expressa do número 1 do 503.º que a sociedade tem direito de dar instruções “vinculantes”. Em suma, para efeitos de estarmos perante uma “instrução” e se aplicar consequentemente o regime jurídico estudado, entendemos que o carácter imperativo ou vinculativo deve resultar de forma inequívoca da declaração emitida.

<sup>25</sup> Neste contexto, sem prejuízo de valerem as regras gerais em matéria de interpretação negocial (artigos 236.º e seguintes do Código Civil), entendemos que a administração da sociedade subordinada terá o ónus de pedir esclarecimentos à sociedade diretora sempre que comportamento exigido na instrução emitida não seja claro ou evidente. De facto, atendendo ao regime de responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada (a qual, como sabemos, poderá ser requerida também por credores) por não execução de instruções lícitas, tal esclarecimento releva-se, sob esta perspectiva, essencial.

<sup>26</sup> Neste sentido, a título de exemplo, OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, págs. 161 e 162 e ABREU, JORGE COUTINHO DE, *ibidem*, pág. 283.

#### 4.4 Objeto: matérias abrangidas

À semelhança do que sucede a respeito da forma (extrínseca e intrínseca) das instruções, o legislador também não delimitou o objeto das mesmas, avançando, no entanto, indícios a este respeito. De facto, sendo o destinatário das instruções a “*administração da sociedade subordinada*”, depreende-se em primeira linha que deverá estar habilitada a executá-las, pelo que as matérias em causa deverão ser da sua competência<sup>27</sup>.

Neste sentido, tem a doutrina predominante considerado que “[a]s instruções (...) são suscetíveis de abranger a generalidade das matérias da administração e representação da sociedade”<sup>28</sup>, consideração em tudo coerente com as competências de gestão e representação do órgão de administração (cf. artigos 259.º e 260.º do CSC para as sociedades por quotas e artigo 405.º do CSC para as sociedades anónimas)<sup>29</sup>. Em conformidade, as instruções apenas poderão versar sobre matérias da competência do órgão de administração, consideração já reiterada pela jurisprudência<sup>30</sup>.

Suscetíveis de serem abrangidas nas matérias de gestão estarão todas as instruções relativas a “*decisões estratégicas sobre os objetivos, organização, produção, distribuição, financiamento, recursos humanos, etc.) [com caráter mais amplo], e os atos de execução ou desenvolvimento dela, quer os de caráter extraor-*

<sup>27</sup> Cf., neste sentido, FRANÇA, MARIA AUGUSTA, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, Lisboa: Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1990, pág. 33 e ABREU, JORGE COUTINHO DE, *sub Artigo 503.º*, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), VII, 1.ª ed., 2014, pág. 281.

<sup>28</sup> Cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *Manual de governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2017, pág. 161.

<sup>29</sup> Em 5 de novembro de 2017, o Supremo Tribunal de Justiça pronunciou-se sobre o tema, sustentando que “[m]uito embora a qualidade de accionista único de uma sociedade legitime a sociedade accionista e dominante a dar instruções vinculantes à sociedade dominada, essas instruções devem entender-se, sob pena de nulidade, restritas à matéria da competência da administração e não à da competência das assembleias de accionistas” (cf. Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 05.11.2017, processo n.º 3508/13.4TBBCL.G1.S1, disponível em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt)).

<sup>30</sup> Em 29 de novembro de 2005, o Supremo Tribunal de Justiça, pronunciou-se sobre este tema, sublinhando que “[o] contrato de subordinação circunscreve-se ao domínio das competências próprias do conselho de administração (nas sociedades anónimas), ou da gerência (nas sociedades por quotas), que são órgãos a quem estão cometidos os poderes de gestão social (art. 405.º, 41.º e 259.º do CSC), pelo que tal contrato não afecta a competência da assembleia geral da sociedade subordinada”, tendo concluído que “[p]or isso, a sociedade directora não pode emitir instruções sobre matérias da competência da assembleia geral da sociedade subordinada” (cf. STJ 29-Nov-2005 (Reis Figueira) in *Colectânea de Jurisprudência: Acórdãos do Supremo Tribunal de Justiça*, Tomo III/2005, Coimbra: Palácio da Justiça, 2005, págs. 140-143).

*dinário, quer os de «gestão corrente» [com caráter mais concreto]*<sup>31</sup>. Em suma, compreender-se-ão tanto matérias da “alta direção” (política estratégica global da sociedade), como a gestão corrente (e não apenas atos de “mero expediente”). Não se suscitando dúvidas quanto à admissibilidade de instruções relativas a matérias de gestão ou administração, questão distinta é a de saber que comportamento deverá o administrador da sociedade subordinada – quando seja sociedade anónima – adotar no caso de entender que tal matéria deverá ser sujeita à consideração dos sócios nos termos do número 3 do artigo 373.º do CSC<sup>32</sup>. Atendendo à particularidade do tema, abordamos esta matéria mais à frente no âmbito dos limites específicos das instruções.

No que diz respeito às matérias de representação, tal como advertido por certa doutrina, sublinhamos que, com a celebração de um contrato de subordinação ou constituição de grupo por domínio total, a administração da sociedade diretora não fica, naturalmente, investida de quaisquer poderes gerais e diretos de representação da sociedade subordinada, a qual continuará evidentemente a ser representada pelos seus próprios órgãos instituídos. O que se pretende tão somente salientar é que as instruções abrangem os poderes de administração *lato sensu* e que, por conseguinte, a sociedade diretora poderá emitir instruções vinculantes aos membros do órgão de administração da sociedade subordinada relativamente ao exercício dos seus poderes de representação que sejam “*pressupostos ou pertinentes à implementação e execução de diretivas recebidas sobre matérias de gestão social*”<sup>33</sup>.

Questão distinta é a de saber se, para além destas matérias de gestão e representação, as instruções poderão também ser relativas a atos de organização empresarial ou funcionamento intrassocietário, ou seja, matérias da competência do órgão de administração tais como (i) convocação de assembleia geral (cf. artigo 248.º, n.º 3 do CSC) ou pedido de convocação (cf. artigos 375.º, n.º 1 e 406.º, alínea c)), (ii) cooptação de certo administrador (cf. artigos 393.º, n.º 3, alínea b), 406.º, alínea b)), (iii) elaboração de projeto de cisão ou transformação (cf. artigos 119.º, 132.º e 406.º, alínea m), todos do CSC).

<sup>31</sup> Cf. ABREU, JORGE COUTINHO DE, *sub* Artigo 503.º, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (J. Coutinho de Abreu), VII, 1.ª ed., 2014, pág. 281.

<sup>32</sup> Nos termos do número 3 do artigo 373.º do CSC, “[s]obre matérias de gestão da sociedade, os accionistas só podem deliberar a pedido do órgão de administração”.

<sup>33</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *Os Grupos de Sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2002, pág. 727.

A este respeito, certa doutrina tem sustentado uma resposta afirmativa<sup>34</sup>. Em particular, ENGRÁCIA ANTUNES<sup>35</sup> argumenta, no contexto dos grupos constituídos por contrato de subordinação, que *“por força dos arts. 493.º, n.º 1 e 503.º, n.º 1, o direito de dar instruções desta sociedade cobre todas as matérias relativas à gestão social, sendo certo que o legislador português, para as sociedades anónimas, acabou por definir esta nos mais amplos termos possíveis (arts. 405.º, n.º 1 e 406.º)”*. Considera mais duvidosa, contudo, a admissibilidade irrestrita do direito de dar instruções em matéria de convocação da assembleia geral da sociedade subordinada no caso dos artigos 373.º, n.º 3<sup>36</sup> e 442.º, n.º 2<sup>37</sup>, ambos do CSC. Contrariamente, certos autores sustentam uma resposta negativa<sup>38</sup>. Em particular, RAUL VENTURA argumenta, também no contexto dos grupos constituídos por contrato de subordinação, que *“como o contrato tem por objeto subordinar a gestão da sua própria atividade à direção de uma outra sociedade, as instruções devem limitar-se à atividade social, estando excluídos os atos respeitantes à organização da sociedade, em si mesma, tais como a escolha do presidente do conselho de administração, a cooptação de administradores, a exclusão de sócios, as alterações do contrato de sociedade”*<sup>39</sup>.

A nosso ver, a resposta à questão de saber se os atos de organização empresarial ou funcionamento intrassocietário são suscetíveis de serem compreendidos nas instruções em discussão deverá ser afirmativa.

Em primeiro lugar, tal posição apoia-se primeiramente num argumento de ordem literal. De facto, tendo as instruções a administração da sociedade subordinada como destinatário e, consequentemente, como objeto matérias da sua competência, a respeito das sociedades anónimas, o artigo 406.º do CSC sob epígrafe *“Poderes de gestão”* inclui vários atos relativos a organização intrassocietária. A título de exemplo, elencam-se

<sup>34</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, págs. 728 e 729 e ABREU, JORGE COUTINHO DE, *op. cit.*, pág. 281.

<sup>35</sup> Cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, págs. 728 e 729.

<sup>36</sup> Nos termos do número 3 do artigo 373.º, “[s]obre matérias de gestão da sociedade, os accionistas só podem deliberar a pedido do órgão de administração”.

<sup>37</sup> Nos termos do número 2 do artigo 442.º, “[s]endo recusado o consentimento previsto no número anterior [consentimento do conselho geral e de supervisão para a prática de determinadas categorias de actos], o conselho de administração executivo pode submeter a divergência a deliberação da assembleia geral, devendo a deliberação pela qual a assembleia dê o seu consentimento ser tomada pela maioria de dois terços dos votos emitidos, se o contrato de sociedade não exigir maioria mais elevada ou outros requisitos”.

<sup>38</sup> Cf., neste sentido, FRANÇA, MARIA AUGUSTA, *op. cit.*, págs. 40 e seguintes e VENTURA, RAÚL, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais: Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedade em nome colectivo*, Coimbra: Almedina, 1994, págs. 117 e 118.

<sup>39</sup> Cf. VENTURA, RAÚL, *ibidem*, pág. 118.

matérias, tais como “[c]ooptação de administradores” (alínea b)), “[p]edidos de convocação de assembleias gerais” (alínea c)) ou ainda “[m]udança de sede e aumentos de capital, nos termos previstos no contrato de sociedade” (alínea l)). Neste sentido, a tese contrária à aqui defendida implica não só um exercício de exclusão de atos de organização intrassocietária que o legislador incluiu no âmbito dos “poderes de gestão”, como também desafios sob o ponto de vista de segurança jurídica já que a tarefa de distinção entre atos de gestão empresarial e atos de organização empresarial ou intrassocietária nem sempre poderá ser linear<sup>40</sup>.

Em segundo lugar, sendo o objeto das instruções matérias da competência da “*administração da sociedade subordinada*”, e tendo o legislador consagrado aparentemente um conceito amplo de “instrução”, excluir do objeto das instruções em análise determinados atos ou matéria da competência da administração da sociedade subordinada implica uma análise restritiva que deverá ser devidamente fundamentada<sup>41</sup>. Neste sentido, parece-nos que o grande argumento em sentido contrário ao nosso entendimento que se poderia invocar seria o de que a emissão de instruções com referência a estes atos implicaria a admissibilidade por parte do legislador de um instrumento que permite, no limite, que a administração da sociedade diretora se substitua à administração da sociedade subordinada e, por outras palavras, possibilita haver lugar a uma “*administração de facto*”<sup>42</sup>. Entendemos, no entanto, que tal argumento não deve ser acolhido, sendo de invocar o correlativo regime de responsabilidade dos administradores da sociedade diretora. De facto, recorrendo ao princípio da correlação entre poder e responsabilidade – o que se justifica atendendo à grande amplitude das instruções –, o legislador vem consagrar de forma expressa no artigo 504.º, n.º 1 do CSC que “[o]s membros do órgão

<sup>40</sup> A título de exemplo, poder-se-á invocar que a preparação de um projeto de cisão – aparentemente ato de mera organização empresarial ou intrassocietária – poderá desempenhar em simultâneo uma função de gestão empresarial do grupo. Cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 728, chamando a atenção para desafios de segurança jurídica.

<sup>41</sup> A este respeito, ENGRÁCIA ANTUNES sublinha que “*sobretudo está por apontar o fundamento legal para uma tal limitação ao poder de direção da sociedade diretora*”. De facto, entendemos que tal argumento é bastante válido, tendo presente a circunstância de, como sublinhado no início deste texto, as instruções previstas no artigo 503.º se traduzem em primeira linha na grande manifestação do “*poder de direção*”. Contudo, não argumentamos sob esta perspetiva, na medida em que a nossa análise visa abarcar tanto os grupos constituídos por contrato de subordinação, como os constituídos por domínio total. Para mais desenvolvimentos, cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, pág. 728.

<sup>42</sup> Para mais desenvolvimentos relativos às espécies de administradores de facto, cf. COSTA, RICARDO, *Os Administradores de Facto das Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2014, págs. 743 e ss.

*de administração da sociedade directora devem adoptar, relativamente ao grupo [no qual a sociedade directamente subordinada estará, naturalmente, abrangida], a diligência exigida por lei quanto à administração da sua própria sociedade” e acrescenta no número 2 do mesmo preceito que “[o]s membros do órgão de administração da sociedade directora são responsáveis também para com a sociedade subordinada (...); a acção de responsabilidade pode ser proposta por qualquer sócio ou accionista livre da sociedade subordinada, em nome desta”. Desta forma, resulta evidente que a um amplo conceito de “instrução” o legislador fez corresponder um regime igualmente “extensivo” de responsabilidade dos administradores que a emitem.*

Em suma, resta concluir que o objeto das instruções, nos termos e para os efeitos do artigo 503.º do CSC, se afigura bastante amplo, sendo mais intenso quando a sociedade subordinada é uma sociedade anónima atendendo à maior influência dos administradores na gestão da sociedade, em comparação com a influência dos gerentes. Por fim, entendemos, naturalmente, que as considerações tecidas valem na íntegra tanto para os grupos constituídos por contrato de subordinação, como para os grupos constituídos por domínio total.

## 4.5 Delimitação de certas “instruções”

### 4.5.1 A instrução desvantajosa

Atendendo à sua relevância, entendemos que a figura da “instrução desvantajosa” deve ser individualizada. De facto, um dos aspetos mais relevantes do regime contemplado no artigo 503.º do CSC é a circunstância de “[s]e o contrato não dispuser o contrário, pode[re]m ser dadas instruções desvantajosas para a sociedade subordinada (...)”, as quais, não sendo ilícitas, deverão ser executadas pela administração da sociedade subordinada (cf. artigo 503.º, n.º 4 *a contrario*). Ademais, mesmo sendo certo que a possibilidade de emissão de instruções desvantajosas pode ser excluída nos contratos constituídos por contrato de subordinação, a verdade é que tal exclusão se tem revelado pouco frequente na prática societária<sup>43</sup>.

<sup>43</sup> De facto, tendo presente que as instruções se revelam a grande manifestação do “poder de direção”, facilmente se compreende que a sociedade directora não quererá excluir *a priori* a possibilidade de emitir instruções desvantajosas, condicionando dessa forma a sua margem para conformar a gestão unitária do grupo. Ademais, será de ter igualmente presente que, como já mencionado, os grupos constituídos por contrato de subordinação têm-se verificado menos na prática societária, em comparação com os grupos constituídos por domínio total nos quais a exclusão da emissão destas instruções não é possibilidade.

No que diz respeito ao conceito de “instrução desvantajosa”, acompanhando certa doutrina, entendemos que estaremos perante uma instrução desvantajosa para a sociedade dominada quando os administradores da mesma, num cenário de independência societária e cumprindo com os seus deveres de cuidado e de lealdade (cf. artigo 64.º do CSC), não adotariam o comportamento visado pela instrução<sup>44</sup>. Neste contexto, aspeto igualmente relevante é o de ter presente que o juízo de oportunidade acerca da qualificação de determinada instrução como sendo ou não desvantajosa constitui uma prerrogativa dos administradores da sociedade (cf., em particular, n.º 2 do artigo 72.º do CSC). Todavia, tal não significa que as instruções desvantajosas poderão ser exercidas ou executadas de forma arbitrária. Neste sentido, reveste especial relevância o disposto mais à frente a respeito do “interesse da sociedade diretora ou outras sociedades do grupo” como contrapartida da emissão de instruções desvantajosas.

São múltiplos os exemplos de instruções desvantajosas que se poderão enumerar: a sociedade diretora instruir no sentido de a sociedade subordinada adquirir determinado bem por valor superior ao de mercado ou alienar bem por valor abaixo do mercado à sociedade diretora; emprestar dinheiro a baixas taxas de juro; cessar uma unidade de produção ou negócio lucrativa, entre outros.

As instruções desvantajosas são especialmente relevantes sob a perspectiva do tema que nos ocupa – a responsabilidade dos administradores ou gerentes da sociedade subordinada por execução de instruções não lícitas. De facto, sendo um dos pressupostos da responsabilidade civil o “dano”, esta categoria de instruções será a mais apta a dar lugar a responsabilidade, sendo que o grande desafio será delimitar a linha entre instruções desvantajosas e instruções ilícitas, questão a que procuraremos responder no próximo capítulo do presente texto.

#### 4.5.2 A “instrução tácita”

A doutrina portuguesa tem-se predominantemente pronunciado no sentido de considerar que as instruções previstas no artigo 503.º do CSC podem ser expressas ou tácitas. Contudo, atendendo às suas especificidades no presente contexto, entendemos que esta questão deve ser individualizada.

<sup>44</sup> Cf., neste sentido, ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub Artigo 503.º, op. cit.*, p. 286. No mesmo sentido, OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *sub Artigo 503.º, op. cit.*, pág. 1215, considerando que se tratam de “instruções que têm em vista medidas que um gestor criterioso e ordenado, numa situação de independência societária, não tomaria”.



Não avançando o legislador societário indícios quanto à questão de saber se estas instruções poderão ser tácitas<sup>45</sup>, importará recorrer aos cânones gerais de direito privado e, classificando-se a instrução como declaração negocial, resulta do Código Civil que a par da declaração negocial expressa – também apontada como direta ou imediata – existe a declaração negocial tácita, que surge “quando se deduz de factos que, com toda a probabilidade, a revelam” (cf. artigo 217.º do CC). Neste sentido, importa agora perceber se as instruções poderão ser tácitas em sentido próprio (cf. artigo 217.º do Código Civil) ou se as especificidades do contexto societário ditarão tratamento distinto.

Tal como observado pela doutrina, a declaração negocial tácita é retirada de “factos com a qualidade de indiciarem conclusões, de demonstrarem a existência colateral de uma vontade não directamente manifestada (...), os chamados *factos concludentes*”<sup>46</sup> (sublinhado nosso). Desta forma, a declaração negocial tácita opera através de uma presunção, ou seja, da ilação que se “tira de um facto conhecido para firmar um facto desconhecido” (cf. art. 349.º do CC).

Partindo desta premissa, entendemos que o contexto impõe que a vontade das instruções em análise deve ser manifestada de forma direta ou, por outras palavras, o comportamento visado pela instrução deve corresponder a “uma declaração tanto quanto possível inequívoca – a uma declaração que se preste pouco a dúvidas, a uma declaração particularmente explícita e segura”<sup>47</sup>. Nestes termos, entendemos que será de rejeitar a admissibilidade da instrução tácita em sentido próprio, isto é, entender-se que, por não se ter adotado determinado comportamento, se depreende que determinada instrução foi emitida em certo sentido<sup>48</sup>. Tal entendimento não só colide com os imperativos de segurança jurídica, como consubstancia, a nosso ver, uma interpretação *contra legem* pelo facto de nos parecer resultar de forma inequívoca do artigo 503.º do CSC que o mesmo exige um com-

<sup>45</sup> Movendo-nos no contexto societário, o ponto em que o legislador vai mais longe a este respeito é a propósito das deliberações tácitas quando faz referência a “*deliberação expressa ou tácita dos sócios*” (cf. artigo 260.º, n.º 2 do CSC) e a “*deliberação expressa ou tácita dos accionistas*” (cf. artigo 409.º, n.º 2 do CSC), ambas no contexto da imposição a terceiros das limitações de poderes resultantes do objeto social da sociedade para efeitos de vinculação da sociedade, não avançando, contudo, considerações adicionais.

<sup>46</sup> FURTADO, JORGE CRUZ PINTO, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2005, p. 390.

<sup>47</sup> Palavras de MANUEL DE ANDRADE ao definir “declaração expressa” (cf. ANDRADE, MANUEL DOMINGUES DE, *A teoria geral da relação jurídica*, vol. I, Coimbra: Livraria Almedina, 1960, pág. 130).

<sup>48</sup> Em sentido semelhante se pronuncia PINTO FURTADO, mas a respeito das deliberações tácitas *proprio sensu*. Para mais desenvolvimentos, cf. FURTADO, JORGE CRUZ PINTO, *op. cit.*, pág. 397.



portamento explícito por parte da entidade diretora dirigido à “*administração da sociedade subordinada*”<sup>49</sup>. Argumento adicional é a circunstância de o legislador não atribuir valor ao silêncio neste contexto e, por conseguinte, a ausência de comportamento não valer como declaração (cf. art. 218.º do CC, sob epígrafe “*O silêncio como meio declarativo*”).

Questão distinta é a possibilidade de se considerarem as instruções implícitas, ou seja, aquelas que *não tendo sido formalmente emitidas resultam com toda a probabilidade da instrução formalmente emitida*<sup>50</sup>. Por outras palavras, em causa estarão instruções que, através de um exercício dedutivo, resultam inequivocamente de uma instrução que visa determinado comportamento de forma expressa. Entendemos que as instruções implícitas serão admissíveis apenas numa medida: na medida em que para que o comportamento ou o resultado expressamente visado pela instrução tenha lugar, a administração da sociedade subordinada tenha *necessariamente* de seguir, por força da lei ou estatutos, um procedimento prévio (*maxime*, pedir parecer a órgão ou obter autorização junto de entidade ou celebrar previamente um contrato). Naturalmente que, para efeitos de vícios e responsabilidade, no caso de a instrução expressa padecer de vício juridicamente relevante, a administração da sociedade subordinada não deverá executar nem o comportamento expressamente visado pela instrução, nem os atos prévios e necessários ao mesmo, sob pena de responsabilidade no caso de se verifiquem danos<sup>51</sup>.

## 5. Limites específicos do direito de emitir instruções

### 5.1 Razão de ordem

Do regime contemplado no artigo 503.º do CSC, resulta ainda que as instruções sofrem ou podem sofrer ainda algumas limitações resultantes

<sup>49</sup> Recorde-se que, nos termos do número 1 do artigo 503.º do CSC, a “*a sociedade directora tem o direito de dar à administração da sociedade subordinada instruções vinculantes*” (sublinhados nossos).

<sup>50</sup> Partindo do entendimento de Pinto Furtado a respeito da “*deliberação implícita*” que define como “*aquela que, não tendo sido formalmente emitida, se restrinja ao mero conteúdo que se deduz do constante de uma deliberação formalmente adoptada, que com toda a probabilidade o revele*” (cf. FURTADO, JORGE CRUZ PINTO, *op. cit.*, pág. 395).

<sup>51</sup> Questão semelhante suscitada pela doutrina é a relativa às relações que se podem estabelecer entre as deliberações expressas e as deliberações tácitas ou implícitas, em particular, saber se os vícios de conteúdo e os vícios de procedimento da deliberação expressa contaminam a deliberação tácita ou implícita. Para mais desenvolvimentos, cf. FURTADO, JORGE CRUZ PINTO, *ibidem*, págs. 396 e seguintes.

da lei, ou do contrato no caso do grupo contratual – o que chamamos de “limites específicos do direito de emitir instruções” –, os quais passaremos a analisar.

## 5.2 Limites legais

O primeiro limite específico que se impõe será, naturalmente, a existência de limites legais. O número 2 do artigo 503.º do CSC é claro nesse sentido, ao dispor que “[e]m caso algum serão lícitas instruções para a prática de actos que em si mesmos sejam proibidos por disposições legais não respeitantes ao funcionamento de sociedades”.

Naturalmente, serão ilícitas as instruções que contrariem normas de direito civil, direito penal, direito administrativo, direito fiscal, direito da concorrência, direito da propriedade industrial, etc. A título de exemplo, não serão vinculativas instruções que impõem que a sociedade subordinada execute comportamento que consubstancie falsas declarações, despedimentos de trabalhadores sem justa causa ou atos violadores de regras processuais.

A respeito dos limites legais das instruções, a parte final do número 2 do artigo 503.º do CSC (“*não respeitantes ao funcionamento das sociedades*”) é, contudo, ambígua. A primeira interpretação que se poderá suscitar é entender-se que o preceito determina *a contrario* que as instruções que contrariem normas relativas ao funcionamento das sociedades não serão ilícitas. Naturalmente que tal interpretação não pode ser acolhida<sup>52</sup>. Efetivamente, o mecanismo consagrado no artigo 503.º do CSC não poderá ser interpretado, em caso algum, como legitimador de ilicitudes. No limite, tal entendimento legitima que, através da emissão de instruções, a sociedade diretora viole normas societária imperativas, tais como (i) proposta de distribuição de dividendos com violação da regra relativa à reserva legal (cf. artigos 32.º e 33.º do CSC), (ii) conceder empréstimos ou crédito a administradores (cf. artigo 397.º do CSC), (iii) adquirir ações próprias fora dos limites admitidos pelo legislador (cf. artigo 319.º, n.º 3 do CSC) ou (iv) prestação de garantias sem necessidade de invocar o interesse próprio da sociedade quando exigido (cf. artigo 6.º, n.º 3 do CSC).

Interpretação alternativa será entender-se que ao fazer menção a “*disposições legais não respeitantes ao funcionamento das sociedades*” o legislador simplesmente pretendeu ressaltar a licitude das instruções que sejam con-

<sup>52</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 735 e ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub Artigo 503.º, op. cit.*, pág. 284.

trárias às normas societárias que a celebração do contrato de subordinação ou constituição de grupo por domínio total vem afastar (*maxime* as respeitantes à autodeterminação decisória dos órgãos sociais)<sup>53</sup>. Efetivamente, a constituição de grupo por contrato de subordinação ou domínio total materializada na possibilidade de instruções vinculantes à sociedade subordinada determina a não aplicação das “*normas de direito das sociedades comerciais que atribuem ao órgão de administração certos poderes e deveres para, sob própria responsabilidade, gerir a sociedade, bem como as normas que proíbem o comando de uma sociedade por alguém não integrado (ou não atuando) organicamente nela*”<sup>54</sup>. Neste sentido e em suma, entendemos que o excerto normativo em análise deve ser interpretado restritivamente no sentido de não aplicação das normas societárias automaticamente derogadas uma vez constituído o grupo por contrato de subordinação ou domínio total.

### 5.3 Limites estatutários

Embora a lei não o disponha expressamente, é indiscutível que a administração da sociedade diretora deverá respeitar o disposto nos estatutos da sociedade subordinada. Tal como sublinhado por determinada doutrina, “[o]s poderes de gestão da sociedade inferior que a sociedade superior adquire com o contrato de subordinação ou com a constituição do grupo de domínio total são adquiridos com as limitações com que foram estabelecidos”<sup>55</sup>. Por conseguinte, naturalmente que estando os administradores da sociedade subordinada vinculados ao disposto nos estatutos da sociedade, também os administradores da sociedade diretora aquando da emissão de instruções vinculantes o estarão.

Ademais, entendemos que o respeito pelos estatutos da sociedade subordinada resulta do próprio artigo 504.º quando dispõe que “[o]s membros do órgão de administração da sociedade directora devem adoptar, relativamente ao grupo [que incluirá, naturalmente, a sociedade subordinada], a diligência exigida por lei quanto à administração da sua própria sociedade” (n.º 1).

A vinculação dos administradores da sociedade diretora aos estatutos da sociedade subordinada reveste especial relevância no que concerne ao respeito pelo objeto social. Nestes termos, as instruções que instruem a

<sup>53</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 735 e OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, pág. 163.

<sup>54</sup> Cf. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub Artigo 503.º*, *op. cit.*, pág. 284.

<sup>55</sup> FRANÇA, MARIA AUGUSTA, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, Lisboa: Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1990, pág. 44.

administração da sociedade subordinada no sentido de desenvolver atividade não incluída no objeto social serão ilícitas e não deverão, por conseguinte, ser executadas pelos administradores da sociedade subordinada. A questão apenas poderá ser ultrapassada com a prévia alteração dos estatutos da sociedade subordinada, os quais serão da competência da respetiva assembleia geral e, nessa medida, estarão na esfera de influência da sociedade dominante.

## 5.4 Limites orgânicos

Nas palavras do número 1 do artigo 503.º, a sociedade diretora tem o direito de emitir instruções vinculantes à “*administração da sociedade subordinada*”. Sob o ponto de vista orgânico, daqui decorre que as instruções deverão ser dirigidas ao órgão de administração desta sociedade<sup>56/57</sup> e que a sociedade não terá o direito de dar instruções a outros órgãos da sociedade subordinada que não o de administração (*e.g.*, órgão deliberativo interno ou órgão fiscalizador)<sup>58</sup>.

A respeito de limite orgânicos, questão pertinente que se pode suscitar é a de saber que comportamento deverão os administradores da sociedade subordinada (que seja sociedade anónima) adotar no caso de receberem uma instrução que entendem ser da competência dos sócios ao abrigo da competência residual dos sócios prevista no número 3 do artigo 373.º do CSC. Seguindo o entendimento dominante, em causa poderão estar matérias de gestão de maior relevância, tais como aquisição e alienação

<sup>56</sup> Sem prejuízo de, como mencionado, interação direta com colaboradores da sociedade subordinada estando preenchidos determinados pressupostos.

<sup>57</sup> Neste contexto, destacamos o acórdão de 2 de novembro de 2020 do Supremo Tribunal de Justiça que entendeu que “[a] *qualidade de representante legal da sócia única da sociedade dominada redundava em conferir ao conselho de administração da sociedade dominante o poder de decisão de todas as matérias da competência do órgão deliberativo da sociedade dominada*”. Sem pretensão de exaustividade, entendemos que esta afirmação deve ser interpretada com particular acuidade e sublinhamos a relevância fulcral da delimitação de dois cenários: o cenário em que a sociedade dominante emite, através do respetivo conselho de administração com poderes de gestão e representação, uma instrução nos termos do artigo 503.º do CSC e o cenário em que a sociedade dominante atua como sócia (única) da sociedade subordinada em sede de assembleia geral, no âmbito da qual o conselho de administração da primeira a vinculará ao abrigo dos respetivos poderes de representação. A nosso ver, apenas no âmbito do segundo cenário a consideração do douto Tribunal acima mencionada poderá ser considerada (cf. Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 02.11.2020, processo n.º 5272/18.1T8VNF-A.S1, disponível em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt)).

<sup>58</sup> Cf., neste sentido, ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *op. cit.*, pág. 281.

de participações intersocietárias relevantes, encerramento de determinadas sucursais ou departamentos da sociedade, estratégia de preços, entre outros. Neste cenário, e uma vez que as instruções apenas deverão versar sobre matérias da competência da administração da sociedade subordinada, entendemos que, seguindo os deveres de cuidado aos quais estão adstritos, os administradores deverão submeter a matéria à apreciação dos sócios<sup>59</sup>.

Ora, poderá suceder que as instruções emitidas pela sociedade diretora à administração da sociedade subordinada tenham por objeto uma determinada matéria para a qual seja necessário, por força da lei ou dos estatutos da sociedade subordinada, o consentimento prévio ou parecer de um outro órgão social. A título de exemplo, será o caso da (i) obrigatoriedade de parecer favorável do conselho fiscal ou da comissão de auditoria relativo a contratos celebrados entre a sociedade e os seus administradores (cf. artigo 397.º, n.º 2 do CSC) ou (ii) obrigatoriedade de deliberação dos sócios em caso de alienação e a oneração de quotas próprias<sup>60</sup> ou da circunstância de os estatutos estabelecerem (i) que o conselho de administração executivo deve obter prévio consentimento do conselho geral e de supervisão para a prática de determinadas categorias de atos (cf. artigo 442.º, n.º 2 do CSC) ou (ii) obrigatoriedade de deliberação prévia dos sócios<sup>61</sup>.

Neste contexto, dispõe o número 3 do artigo 503.º do CSC que “[s]e forem dadas instruções para a administração da sociedade subordinada efetuar um negócio que, por lei ou pelo contrato de sociedade, dependa de parecer ou consentimento de outro órgão da sociedade subordinada e este não for dado, devem as instruções ser acatadas se, verificada a recusa, elas forem repetidas, acompanhadas do consentimento ou parecer favorável do órgão correspondente da sociedade diretora, caso esta o tenha”. Desta forma, ao receber uma instrução que verse sobre uma destas matérias, a administração da sociedade subordinada deverá pedir o consentimento ou parecer tal como o faria se não tivesse recebido a instrução e, ao invés, a decisão partisse do pró-

<sup>59</sup> Tendo presente que a sociedade diretora é simultaneamente sócia da sociedade subordinada, esta questão poderá ter menos relevância prática. Não obstante, podendo a responsabilidade dos administradores ser requerida pelos credores da sociedade ou podendo a sociedade subordinada ter sócios minoritários – o que será mais relevante nos grupos constituídos por domínio total, mais frequentes na prática societária, até ao limitar de 10% representativo do capital social (cf. artigo 489.º, n.º 4, alínea c) do CSC).

<sup>60</sup> Sendo a sociedade diretora sócia da sociedade dominada, este caso concreto terá menos relevância para o presente efeito.

<sup>61</sup> Sendo a sociedade diretora sócia da sociedade dominada, este caso concreto terá menos relevância para o presente efeito.

prio órgão de administração. A particularidade apenas se dá no caso de o parecer ou consentimento não tiver sido dado por esse órgão: neste caso, a administração da sociedade subordinada apenas deverá executar as instruções *se estas forem repetidas e acompanhadas do consentimento ou parecer favorável do órgão correspondente da sociedade diretora*, no caso de o ter<sup>62</sup>. A este respeito, suscitamos duas questões.

A primeira questão prende-se com o que se deve entender por “*este [parecer ou consentimento] não for dado*”: estará o legislador a prever a recusa de consentimento/emissão de parecer desfavorável ou a ausência de resposta por parte do órgão da sociedade subordinada no período adequado ou aplicável? Atendendo aos interesses em causa, entendemos que o legislador pretendeu referir-se a ambos os casos. No que diz respeito ao cenário de ausência de resposta, não só o mesmo parece cai em pleno na letra da lei, como a razão de ser da sua inclusão facilmente se compreende: de facto, no cenário de o órgão da sociedade subordinada não emitir parecer em tempo oportuno, ao se permitir que a sociedade diretora reaprecie a questão e que o órgão respetivo emita o parecer relevante, a exequibilidade do comportamento visado pela instrução não fica comprometida nem tampouco o processo fica bloqueado. Menos linear é o cenário em que o órgão da sociedade subordinada emite parecer negativo ou não presta o seu consentimento e o legislador permite que a vontade do órgão correspondente da sociedade diretora prevaleça sobre o da sociedade subordinada. Apesar de tal asserção implicar uma anulação da vontade de um órgão da sociedade subordinada – ente jurídico autónomo e com processo interno decisório próprio –, a verdade é que entendemos que tal circunstância se coaduna com o poder de direção da sociedade diretora que nasce com a constituição de um grupo constituído por contrato de subordinação ou por domínio total, do qual as instruções em análise são uma manifestação direta<sup>63</sup>. Efetivamente, no caso em apreço, o legislador consagrou um mecanismo que legitima que a vontade do órgão de administração da

<sup>62</sup> Cf. VENTURA, RAÚL, *op. cit.*, pág. 119.

<sup>63</sup> Apesar de não suscitar esta questão de forma direta, ENGRÁCIA ANTUNES tece comentários relevantes a este respeito. Neste contexto, o Autor entende que “*acaso ao consentimento de outros órgãos sociais da sociedade subordinada fosse reconhecida a força vinculativa que ele reveste em geral, então mais do que um simples limite ao exercício do direito de instrução estaríamos virtualmente perante um verdadeiro poder de veto, concorrente com o poder de direção da sociedade diretora, suscetível de paralisar ou bloquear este sempre que tal consentimento fosse recusado. Tal paralisação mostrar-se-ia tanto mais inadmissível quanto é certo que a determinação dos assuntos da gestão social que estão sujeitos a tais consulta ou consentimento prévios pode resultar da vontade do próprio órgão competente (cfr. art. 442.º, n.º 1) – pelo que a própria direção do grupo se poderia ver em larga medida comprometida, exposta assim às contingências da aceitação ou recusa*

sociedade diretora prevaleça sobre a vontade do órgão de administração da sociedade subordinada, o qual deverá acatar as instruções emitidas, a não ser no caso de as mesmas revestirem de ilicitude. Por maioria de razão, e estando em causa o poder de direção da sociedade diretora e conformação da gestão empresarial do grupo, também a vontade do órgão que deverá emitir parecer ou prestar consentimento correspondente deverá, em coerência, prevalecer. Entendemos que a ressalva do legislador a este respeito visa assegurar que o parecer ou consentimento exigidos na lei ou estatutos não são simplesmente preteridos.

A segunda questão que suscitamos é a de saber que regra aplicar no caso de a sociedade diretora não ter “*órgão correspondente*”: a instrução não poderá ser repetida e, em caso de o ser, não deverá ser acatada<sup>64</sup> ou deve entender-se que a sociedade diretora tem o direito de repetir a instrução e que esta é vinculativa<sup>65</sup>? Em coerência com o argumentado relativamente à primeira questão suscitada, entendemos que a resposta correta é o entendimento segundo o qual a instrução não perde o seu carácter vinculativo e deve ser, consequentemente, acatada. De facto, o intérprete deve ter sempre presente que as instruções em análise são um instrumento que permite à sociedade diretora conformar a gestão unitária do grupo. Em termos práticos, o entendimento contrário atribui uma fragilidade ao poder de direção da sociedade diretora que entendemos que é contrário ao consagrado. De facto, seguir esse entendimento tem como consequência direta e necessária as instruções perderem a sua força vinculativa sempre que a matéria em causa exija parecer ou consentimento por parte de um órgão da sociedade subordinada, o mesmo não seja dado e a sociedade diretora não tenha pura e simplesmente um órgão correspondente, circunstância que não parece compatível com o carácter abrangente e robusto que o legislador consagrou para as instruções vinculativas emitidas pela sociedade diretora que deverão ser executadas, ainda que se revelem desvantajosas.

## 5.5 Interesse do grupo

Do disposto no artigo 503.º do CSC resulta que a sociedade diretora poderá emitir instruções desvantajosas “*se tais instruções servirem os interesses da sociedade directora ou das outras sociedades do mesmo grupo*” (n.º 3).

*de tal consentimento.*” Para mais desenvolvimentos, cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 737.

<sup>64</sup> Neste sentido, VENTURA, RAÚL, *op. cit.*, pág. 119.

<sup>65</sup> Neste sentido, ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *op. cit.*, pág. 286.

Neste contexto, tem a doutrina feito alusão ao chamado “interesse do grupo”, conceito alvo de consideráveis divergências e que, apenas por facilidade de linguagem, utilizamos. Mais relevante do que escrutinar considerações dogmáticas a respeito do conceito de “*interesse do grupo*”<sup>66/67</sup>, entendemos que, no âmbito do presente estudo, o primeiro aspeto a reter é que para efeitos de emissão de instruções desvantajosas para a sociedade subordinada, as mesmas deverão proporcionar vantagens para a sociedade diretora ou para outra sociedade do grupo. Ao contrário do sustentado por determinada doutrina<sup>68</sup>, entendemos que o prejuízo sofrido na esfera jurídica da sociedade subordinada poderá ter como contrapartida a criação de um benefício apenas para uma das sociedades do grupo: relevante será que, no final, o grupo se encontre, globalmente, numa situação mais favorável

<sup>66</sup> A título de exemplo, neste contexto, ENGRÁCIA ANTUNES sustenta que “o «*interesse do grupo*», enquanto unidade empresarial plurissocietária organizada, substitui aqui o «*interesse social*» das sociedades comerciais individuais ou autónomas, enquanto empresas unissocietariamente organizadas, como critério de orientação e de aferição da legalidade e diligência das decisões de gestão do órgão de administração da sociedade diretora” (cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op. cit.*, pág. 739). Em sentido distinto, pronuncia-se COUTINHO DE ABREU: chamando à colação a tese segundo a qual o grupo de sociedades é, em geral, uma empresa (“*empresa policorporativa*” ou plurissubjetiva), o que facilita o entendimento de conceber um interesse próprio do grupo, comum a todas as sociedades que dele fazem parte e prevalecendo sobre o interesse de cada uma delas”, o Autor sublinha que “[p]oderá considerar-se legítimo o emprego de «*interesse do grupo*» enquanto (simplificadora) locução-resumo – significando «os interesses da sociedade diretora ou das outras sociedades do grupo»”, acrescentando que não lhe parece “legítimo o seu emprego para significar um interesse comum a todas as sociedades do grupo, interesse pelo qual se deveria pautar o comportamento dos órgãos de cada uma delas” (cf. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Da Empresarialidade: As empresas no Direito*, Coimbra: Almedina, 1996, págs. 259 e seguintes). Por seu turno, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA avança que o interesse do grupo neste contexto “*não é mais do que o interesse da sociedade-mãe ou de outra sociedade do grupo*” (cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, pág. 164).

<sup>67</sup> As considerações relativas ao “interesse do grupo” poderão ser relevantes para um tema distinto: a circunstância de, na ausência de instruções, os administradores da sociedade subordinada deverem, ou não, atuar, questão que a nosso ver deve ser respondida de forma negativa. Cf., por todos, FRANÇA, MARIA AUGUSTA, *op. cit.*, págs. 91 e seguintes.

<sup>68</sup> MARIA AUGUSTA FRANÇA sustenta que a expressão “*interesses da sociedade diretora ou das outras sociedades do mesmo grupo*” só pode ser interpretada no sentido da referência ao interesse do grupo e não, como a letra poderia sugestionar, ao interesse individual de qualquer uma das sociedades referidas. A Autora argumenta que a interpretação contrária “*seria incompatível com a direção unitária e, consequentemente, com a própria unidade do grupo, e levaria a resultados absurdos. Se bastasse a satisfação de interesses de uma outra sociedade, poder-se-ia ter de tolerar instruções extraordinariamente desvantajosas para o grupo global, o que certamente estaria em contradição com o estatuído no art. 504.º, n.º 1*. A vantagem da sociedade beneficiada tem de ser simultaneamente uma vantagem para o grupo, ponderado o interesse de todas a suas unidades, incluindo a sociedade que suporta a desvantagem (cf. FRANÇA, Maria Augusta, *op. cit.*, págs. 45 e 46).



(ou, no limite, idêntica) àquela em que se encontrava. De facto, recuperando o conceito de instrução desvantajosa, precisamente por esta instrução visar um comportamento que o administrador da sociedade subordinada não tomaria num cenário de independência societária, encontra a sua legitimidade na compensação do grupo como um todo. A título de exemplo, em causa poderá estar a possibilidade de a sociedade subordinada ser instruída no sentido de passar a desenvolver relações comerciais no que respeita a certo produto apenas com sociedades do grupo (com a desvantagem de passar a estar impedida de contratar com sociedades fora do grupo com as quais praticava condições económicas mais favoráveis).

Quanto à questão de saber que sociedades “do grupo” deverão ser consideradas para estes efeitos, atente-se ao disposto no n.º 2 do artigo 493.º do CSC, segundo o qual “[a] sociedade directora forma um grupo com todas as sociedades por ela dirigidas, mediante contrato de subordinação, e com todas as sociedades por ela integralmente dominadas, directa ou indirectamente”. Nesta medida, não se exige que entre a sociedade subordinada que sofreu o prejuízo e a sociedade do grupo que colheu o proveito exista um contrato de subordinação ou uma relação de domínio total, bastando que ambas se encontrem em relação de grupo com uma mesma sociedade-mãe (directora ou totalmente dominante)<sup>69</sup>. Neste sentido, deverão ser tidas como ilícitas e, consequentemente, não deverão ser acatadas, as instruções desvantajosas que proporcionem um benefício a terceiros (i.e., pessoas ou entidades não incluídas no grupo da sociedade directora ou totalmente dominante). Posto isto, questão controvertida é a de saber se a criação de benefícios para um sócio da sociedade directora (sócio único, maioritário ou com o qual tenha relação de simples participação) deverá ser admitido ou se o mesmo deverá ser considerado “terceiro” para estes efeitos. Não obstante a delimitação acolhida no n.º 2 do artigo 493.º do CSC, entendemos que a resposta deverá ser tendencialmente afirmativa<sup>70</sup>: de facto, se se demonstrar que a “sociedade directora ou [as] outras sociedades do mesmo grupo” beneficiam, embora de forma indireta, do benefício criado ao(s) sócio(s) da sociedade dominante, não vemos inconveniente à admissibilidade de tal instrução ou, por outras palavras, à restrição dos tipos de

<sup>69</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *op.cit.*, pág. 739.

<sup>70</sup> Em sentido contrário, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, págs. 739 e 740, que enquadra como “terceiros ao organograma ou universo legal da empresa plurissocietária (...) sócio maioritário individual da própria sociedade directora ou totalmente dominante ou a sociedades que se encontrem em mera relação de simples participação com esta última”, considerando duvidosa a “a questão de saber se se poderão considerar relevantes para estes efeitos – ou seja, como integradas no perímetro grupal a que se refere o art. 503.º, n.º 2 – também aquelas sociedades que se encontram numa relação de domínio com a sociedade directora ou totalmente dominante”.

benefícios (*i.e.*, se colhidos de forma direta e imediata ou de forma indireta e mediata, mas ainda assim obtidos) que poderão ser invocados pelas sociedades do grupo. Uma vez mais, sublinhamos que relevante será que, no final, o grupo se encontre, globalmente, numa situação mais favorável (ou, no limite, idêntica) àquela em que se encontrava.

Por outro lado, aspeto relevante – sobretudo sob a perspetiva do nosso estudo – é ter presente que a determinação de uma instrução servir ou não os interesses da sociedade diretora ou “*das outras sociedades do mesmo grupo*” constitui um juízo de oportunidade insindicação por parte do próprio *órgão de administração*, realizado de acordo com os padrões gerais da diligência (cf. artigos 64.º, 72.º e seguintes e 504.º, n.º 1 do CSC). Neste sentido, sempre que tais padrões hajam sido observados, as instruções deverão ser tidas como lícitas e vinculantes para a sociedade subordinada, ainda quando se venha a constatar *a posteriori* que aquelas originaram uma desvantagem excessivamente desproporcionada para aquela sociedade ou mesmo não originaram qualquer vantagem para o grupo ou outra sociedade agrupada<sup>71</sup>.

Por fim, importa ainda apurar a relação entre o prejuízo sofrido pela sociedade recetora da instrução e o benefício colhido pela outra sociedade do grupo. Em primeiro lugar, tal como também sustentado pela doutrina maioritária, parece resultar de forma inequívoca da letra da lei que terá de existir uma *causalidade* (ainda que mediata) entre as mesmas. Nestes termos, deverá ser considerada lícita a instrução que instrui a sociedade subordinada no sentido de conceder garantia a favor de entidade do grupo para que a mesma obtenha financiamento relevante para o exercício da sua atividade comercial<sup>72</sup>. Em segundo lugar, parece ainda resultar como limite implícito a exigência uma relação de *proporcionalidade* entre as mesmas<sup>73</sup>. Neste sentido, deverá ser considerada lícita a instrução que instrui a sociedade subordinada no sentido de transferir trabalhadores ou equipamentos ou prestar serviços em exclusivo durante certo período para outra sociedade do grupo que careça de forma acentuada de tais bens ou serviços. Questão particular que se pode suscitar é a de saber se os “*interesses da sociedade directora ou das outras sociedades do mesmo grupo*” poderão justificar que as instruções emitidas abalem a própria existência da socie-

<sup>71</sup> Cf., neste sentido, ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, págs. 740 e 741.

<sup>72</sup> As considerações e nuances interpretativas a respeito do número 3 do artigo 6.º do CSC em matéria de capacidade das sociedades comerciais não são objeto de análise no presente estudo.

<sup>73</sup> Cf., por todos, ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub art. 503.º, op. cit.*, pág.288 e ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, pág. 741.

dade subordinada<sup>74</sup>. Entendemos que a resposta deverá ser, naturalmente, negativa. Cabe lembrar que nos termos do número 1 do artigo 504.º do CSC, “[o]s membros do órgão de administração da sociedade directora devem adoptar, relativamente ao grupo, a diligência exigida por lei quanto à administração da sua própria sociedade”, sendo igualmente responsáveis perante a sociedade subordinada (cf. n.º 2 do mesmo preceito). Ora, nestes termos, e estando os administradores da sociedade directora adstritos aos deveres de cuidado (cf. artigo 64.º do CSC), dificilmente se concebe a sua compatibilidade com a emissão de instruções que causem prejuízos tais que abalem de forma irreversível e irrecuperável a situação económica da sociedade subordinada<sup>75</sup>. Em suma, no caso de se depararem com instrução com esta configuração, os administradores da sociedade subordinada não deverão executar tal instrução desproporcional e ilícita. Admitimos apenas uma exceção a esta asserção: a instrução ser emitida num contexto que implique o sacrifício de uma sociedade em função da sobrevivência de outra sociedade do mesmo grupo, circunstância que será particularmente relevante num cenário de reestruturação do grupo económico.

## 5.6 Transferências patrimoniais

A gestão unitária do grupo determina muitas vezes transferências de bens entre as sociedades pertencentes ao mesmo. Quando tal sucede, suscita-se o desafio da compensação da sociedade transmitente (especialmente relevante para efeitos de proteção dos respetivos credores e sócios minoritários, quando aplicável). Neste contexto, vem o artigo 503.º do CSC dispor que “[é] proibido à sociedade directora determinar a transferência de bens do activo da sociedade subordinada para outras sociedades do grupo sem justa contrapartida, a não ser no caso do artigo 502.º [i.e., responsabilidade da sociedade directora por perdas da sociedade subordinada]” (n.º 4). Em causa estará uma multiplicidade de situações: desde transferência de dinheiro,

<sup>74</sup> Em sentido negativo, COUTINHO DE ABREU sustenta que “deve entender-se que são, em geral, ilícitas as instruções que criem o perigo sério de a sociedade dominada, se as executar, não sobreviver (entrando numa situação de insolvência). A menos que as desvantagens para ela se mostrem necessárias para a sobrevivência da dominante (ou de outras sociedades do grupo)” (JORGE MANUEL COUTINHO DE, *ibidem*, pág.288).

<sup>75</sup> No mesmo sentido, ENGRÁCIA ANTUNES. O Autor acrescenta que o dever de cobertura das perdas anuais da sociedade subordinada a cargo da sociedade directora (cf. art. 502.º do CSC), de modo algum poderá ser visto como *fator de legitimação* de instruções suscetíveis de colocarem em risco a subsistência económico-empresarial da sociedade subordinada. Para mais desenvolvimentos, cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, págs. 742 e seguintes.

matérias-primas ou mercadorias a transferência de equipamentos, investimentos financeiros, etc.

Este excerto normativo é alvo de várias críticas. Em primeiro lugar, e desde logo, não se compreende o que poderá explicar que a licitude das instruções que tenham por objeto transferências de bens sociais seja obrigatoriamente aferida apenas ao nível individual da sociedade subordinada em causa (uma vez que que o legislador faz depender a licitude de tais transferências da existência de uma “*justa contrapartida*” para a própria sociedade subordinada transferente), ao passo que, para todas as demais instruções potencialmente desvantajosas para a mesma sociedade, a licitude das instruções opera já ao nível global do grupo no seu conjunto (já que, como vimos, nos termos da regra geral do artigo 503.º, n.º 2, a licitude das instruções depende da circunstância de poderem ser justificadas pelos interesses da sociedade diretora ou outras sociedades do grupo)<sup>76</sup>. Por outro lado, a norma terá de ser necessariamente interpretada teleológica e sistematicamente de forma a não inviabilizar operações essenciais para o funcionamento do grupo<sup>77</sup>. Por fim, também a referência final ao artigo 502.º é infeliz<sup>78</sup>.

Sendo a válvula de escape, o conceito indeterminado de “*justa contrapartida*” assume uma relevância fulcral. Não obstante a tónica ser dada à perspetiva da sociedade subordinada, entendemos que uma interpretação sistemática e teleológica impõe que a “*justa contrapartida*” pode também consistir num benefício ou vantagem conferido(a) à sociedade diretora ou outras sociedades do grupo. Tendo o legislador submetido o escrutínio da licitude das instruções desvantajosas à sociedade subordinada (que pode

<sup>76</sup> Cf. ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *ibidem*, pág. 747. O Autor acrescenta não se afigurar evidente o que poderá justificar que, depois de vedar genericamente a transferência intra-grupo de bens desta sociedade, o legislador já permita sem quaisquer restrições a transferência de lucros, nos termos do artigo 508.º do CSC.

<sup>77</sup> Cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, págs. 163 e 164.

<sup>78</sup> Neste contexto, seguindo o entendimento de COUTINHO DE ABREU, “[a] remissão excetuada do final desta norma – para o artigo 502.º – é que não faz sentido. Esse artigo não trata propriamente de um “caso” ou hipótese especial – antes estabelece uma regra geral, aplicável a todas as sociedades subordinadas (e dependentes) que registem, “por qualquer razão”, perdas anuais... Mais uma gralha apressada no Código das Sociedades Comerciais, não derrotada pelas sucessivas investidas retificadoras e alteradoras-retificadoras? Parece que sim. (...)” (cf. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *sub art. 503.º, op. cit.*, pág. 289). No mesmo sentido se pronuncia Ana Perestrelo de Oliveira, sustentando que a parte final da norma deve ser objeto de interpretação ab-rogante ou, pelo menos, de interpretação corretiva: “quando muito, estar-se-á a ressaltar a hipótese de o contrato de subordinação incluir uma convenção de atribuição de lucros, regulada no art. 508.º, caso em que se dispensará mesmo a existência de uma contrapartida para a sociedade diretora ou para outra sociedade do grupo” (cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *op. cit.*, pág. 178).

compreender ordens desvantajosas relativas a transferências) aos “*interesses da sociedade directora ou das outras sociedades do mesmo grupo*”, entendemos, por maioria de razão, que não se vislumbra nenhum fundamento para entendimento contrário. De facto, com a constituição de grupo por contrato de subordinação ou domínio total, o legislador conferiu à sociedade directora os instrumentos necessários (*maxime*, emissão de instruções vinculativas, ainda que desvantajosas) para que esteja em condições de proceder à gestão económica unitária do grupo. Ademais, sublinhe-se que o mecanismo do artigo 503.º é compensado com a consagração de garantia de lucros (cf. artigo 500.º do CSC), responsabilidade para com os credores da sociedade subordinada (cf. artigo 501.º do CSC) e responsabilidade por perdas da sociedade subordinada (cf. artigo 502.º do CSC), por parte da sociedade directora. Precisamente porque a sociedade directora está legitimada a emitir instruções com tal amplitude, a assunção de risco da atividade da subordinada por parte da mesma é diretamente consagrada. Nestes termos, a interpretação proposta não põe de igual modo em causa a teleologia do preceito normativo em análise: proteção do património da sociedade subordinada e, com isso, respetivos credores e sócios minoritários, quando aplicável<sup>79</sup>.

## 6. Responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada: algumas questões práticas

Sob a perspetiva da ocorrência da responsabilidade dos administradores ou gerentes da sociedade subordinada, são várias as questões práticas que se suscitam.

Sem pretensões de exaustividade, um dos mais aspetos mais desafiantes é o posterior teste de sindicabilidade das decisões contempladas nas instruções desvantajosas. De facto, concebemos que a avaliação da relação

<sup>79</sup> Neste contexto, COUTINHO DE ABREU suscita uma perspetiva distinta: entende que “o comando legal é antes afloramento ou confirmação das regras delimitadoras da capacidade jurídica das sociedades (art. 6.º). No art. 6.º, 3, a lei permite certos atos – em exceção àquelas regras – a sociedades em relação de grupo. No art. 503.º, 4, a lei não permite exceções (ressalvada a prevista na parte final do preceito) relativamente à transmissão gratuita (doação pura ou mista) de bens do ativo da sociedade dominada para outras sociedades do grupo [288]; pela transmissão dos bens há de a sociedade dominada receber uma contrapartida justa (não necessariamente o “justo valor” de mercado, sim o justo valor do “micro-mercado” grupal). Portanto, é ilícita a instrução que determine a transferência gratuita de bens da dominada, e é nula uma tal transferência” (cf. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *ibidem*, págs. 288 e 289).

de causalidade e proporcionalidade entre as instruções desvantajosas para a sociedade dominada e o “*interesse do grupo*” (nos termos acima descritos) se revela altamente desafiante para o destinatário da instrução. Perante a decisão de executar ou não a decisão, é nosso entendimento que os administradores da sociedade dominada – sem competência para definir tal interesse, mas com o direito de requerer informações aos administradores da sociedade diretora – apenas não devem cumprir as instruções quando as mesmas se revelem manifestamente dispensáveis à satisfação do “*interesse do grupo*”.

Apontamento distinto respeita ao tratamento diverso em função de estar em causa um grupo constituído por contrato de subordinação ou grupo constituído por domínio total. A este respeito, será de notar que o incumprimento de instruções ilícitas constitui fonte de responsabilidade civil obrigacional dos administradores da sociedade subordinada diretamente perante a sociedade diretora em contexto de grupo constituído por contrato de subordinação, o que já não sucede em grupo constituído por domínio total, com a concomitante relevância prática daí proveniente.

Sob a perspectiva de responsabilidade para com a sociedade diretora ou sociedade-mãe, haverá que traçar um traço distinto quando está responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada por cumprimento de instruções ilícitas: entendemos que a sociedade diretora não está legitimada, sob pena de abuso de direito, a exigir a responsabilidade dos administradores da sociedade subordinada neste cenário (quer tal suceda no âmbito de grupo constituído por contrato de subordinação ou domínio total, naturalmente).

Por fim, como antecipado no presente texto, observe-se a potencial concorrência e/ou colisão de competências entre as prerrogativas da sociedade diretora na qualidade de sócia da sociedade subordinada e as prerrogativas da sociedade diretora na qualidade de “sociedade diretora” que manifestam *grosso modo* através das instruções em análise. Neste contexto, no contexto particular das sociedades por quotas, determinada doutrina considera que “*detendo a assembleia geral da sociedade por quotas o poder de dar instruções à gerência (cf. 259.º, n.º 1), é possível (embora não frequente) o conflito entre este poder e o poder de instrução da sociedade diretora, prevalecendo o último (devido ao vínculo contratual existente)*”<sup>80</sup>. Não acolhemos, todavia, o mesmo entendimento. Ora, por imperativos de segurança jurídica, a sociedade diretora deverá ser inequívoca na sua vontade (o que, demais, é coerente com a exigência que defendemos de instruções expressas) e tem o *onus* de identificar a qualidade em que intervém. Neste sen-

<sup>80</sup> Cf. OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *sub* Artigo 503.º, *op. cit.*, pág. 1215.

tido, a resposta estará na interpretação da vontade da sociedade diretora, em prejuízo de, sob o ponto de vista prático, a sociedade subordinada (a qual poderá ter, naturalmente, sócios minoritários) ter a prerrogativa de pedir esclarecimentos.

## 7. Conclusões

A responsabilidade dos administradores da subordinada em matéria de execução de instruções por parte da sociedade é, naturalmente, particularmente relevante perante credores ou eventuais sócios minoritários, quando existem.

Sem pretensões de exaustividade, em sede de conclusões, destacamos o papel singular que as instruções desvantajosas – *i.e.*, as que visam comportamento que num cenário de independência societária e cumprindo com os seus deveres de cuidado e de lealdade, os administradores da sociedade filha não adotariam – assumem em matéria de execução de instruções vinculantes: não só se relevam aptas a criar dano (e, nesse sentido, mais relevantes para efeito de potencial responsabilidade), como a exequibilidade prática dos seus limites impõe um grande desafio aos administradores da subordinada. De facto, tendo o legislador disposto que, para serem lícitas, as instruções desvantajosas deverão servir “*os interesses da sociedade diretora ou das outras sociedades do mesmo grupo*”, as dificuldades interpretativas associadas à densificação do conceito indeterminado e a consequente dificuldade em traçar de forma tendencialmente clara a linha que distingue instruções ilícitas de instruções desvantajosas são evidentes. Entendemos que está em causa um juízo de causalidade e de proporcionalidade e que, no cenário de receção de uma instrução com esta configuração os administradores da sociedade dominada – sem competência para definir tal interesse, mas com o direito de requerer informações aos administradores da sociedade diretora – apenas não devem cumprir as instruções quando as mesmas se revelem manifestamente dispensáveis à satisfação do “*interesse do grupo*”.

Destacamos de igual modo o nosso entendimento de, por imperativos de segurança jurídica, não admissibilidade de instruções tácitas, tendo presente que o contexto impõe que a vontade das instruções em análise deve ser manifestada de forma direta ou, por outras palavras, o comportamento visado pela instrução deve corresponder a “*uma declaração tanto quanto possível inequívoca*”.

Aspeto que se impõe individualizar na presente sede prende-se com a exigência de “*justa contrapartida*” imposta pelo legislador no contexto

de instruções sobre “*transferência de bens do activo da sociedade subordinada para outras sociedades do grupo*”, excerto normativo ao qual dirigimos várias críticas e relativamente ao qual sustentamos uma interpretação sistemática e teleológica no sentido de considerar que a “*justa contrapartida*” pode também consistir num benefício ou vantagem conferido(a) à sociedade diretora ou outras sociedades do grupo.

Por fim, cabe-nos sublinhar que, recebendo uma instrução por parte da sociedade diretora, os administradores da sociedade subordinada terão o ónus de adotar uma conduta cuidadosa e requerer as informações aos administradores da dominante, sempre que entendam o contexto o justifica.



**RESUMO:** O problema da delimitação do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária suscita profundas divisões na nossa doutrina, sendo manifesta a falta de uma resposta segura para o mesmo. A inexistência de um regime legal específico para a arbitragem societária, que considere e acomode aquelas que são as particularidades deste meio alternativo de resolução de litígios quando aplicado na resolução de litígios intrassocietários, seguramente contribui para este estado de indefinição. Conforme se procurará demonstrar, na ausência de uma alteração legislativa, a incerteza quanto à resposta a dar a este problema de *iure condito*, poderá colocar em causa aptidão da arbitragem como efetivo meio de resolução de litígios intrassocietários. Por outro lado, as soluções que, de *iure condendo*, se perfilam como soluções possíveis, poderão contribuir para a descaracterização da arbitragem societária como uma arbitragem plenamente voluntária e, nessa medida, deverão ser seriamente ponderadas.

**Palavras-chave:** sociedades; arbitragem; arbitragem societária; cláusula compromissória estatutária; âmbito subjetivo.

**ABSTRACT:** The problem of delimiting the subjective scope of the statutory arbitration clause raises deep divisions in our doctrine, and the lack of a stable answer to this problem is evident. The inexistence of a specific legal regime for the arbitration of corporate disputes considering and accommodating those that are the particularities of this alternative means of dispute resolution when applied to the resolution of intra-corporate disputes, certainly contributes to this state of uncertainty. In this study, we shall try to demonstrate that, in the absence of a legislative change, the uncertainty as to the answer to be given to this problem could call into question the effectiveness of arbitration as means of resolving intra-corporate disputes. On the other hand, the solutions that, *de iure condendo*, appear as possible solutions to the problem, may contribute to negatively impact the voluntary nature of the arbitration of corporate disputes and, to that extent, they should be seriously considered.

**Keywords:** companies; arbitration; corporate disputes arbitration; statutory arbitration clause; subjective scope of the statutory arbitration clause.

RUI CARDINAL CARVALHO\*

## O âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária: alguns problemas de *iure condito* e propostas de *iure condendo*

## 1. Considerações iniciais

\* Advogado (Abreu  
Advogados)

Conforme é sobejamente conhecido, a cláusula compromissória é uma espécie do género da convenção de arbitragem, podendo ser definida como a convenção através da qual as partes que a subscrevem atribuem a árbitros a competência para conhecer de um conjunto identificado ou identificável de controvérsias futuras emergentes de uma dada relação jurídica.

Sem prejuízo do que se possa entender quanto à natureza jurídica deste tipo de cláusula, parece-nos incontestável que, no domínio da arbitragem voluntária, na base da mesma estará sempre uma manifestação de vontade das partes no sentido de eleger a arbitragem como via de resolução de um conjunto de litígios, sendo esta manifestação de vontade o elemento que simultaneamente define e limita o universo de sujeitos vinculados à cláusula compromissória e, concomitantemente, a jurisdição dos tribunais arbitrais constituídos ao abrigo da mesma. Este raciocínio é válido também quando em causa estiverem cláusulas compromissórias referentes a litígios intrassocietários, ou seja, aqueles litígios que surjam entre uma sociedade e os seus sócios, nessa qualidade, entre estes e, também, entre a sociedade e os membros dos respetivos órgãos sociais, pois também aqui estaremos no âmbito da arbitragem voluntária e esta não existe onde não existir um encontro de vontades livremente formadas e regularmente manifestadas.

Na medida em que, seja por imposição de lei substantiva, seja por razões atinentes à própria natureza e configuração dos litígios intrassocietários, as decisões referentes a certas categorias de litígios deverão produzir um efeito de caso julgado alargado no seio da sociedade, vinculando todos os sócios e órgãos desta, independentemente de estes terem sido partes no processo ou de nele terem intervindo<sup>1</sup>, afigura-se essencial que todos os sujeitos que devam ser abrangidos pelo efeito ampliado de caso julgado de uma decisão arbitral que conhece de um determinado litígio intrassocietário estejam vinculados à cláusula compromissória com base na qual a arbitragem é instaurada. Se assim não suceder, aquela decisão não será eficaz contra todo o grémio social e órgãos societários e, concomitantemente, não se poderá considerar como um meio apto a dirimir,

<sup>1</sup> São exemplo paradigmático desta situação as decisões de litígios respeitantes a ações de impugnação de deliberações sociais, as quais, de acordo com o regime geral do art. 61.º, n.º 1 CSC, gozarão, na expressão de J. PINTO FURTADO, *Deliberações de Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 806, de uma eficácia *erga omnes socios organaque societatis*. Sobre este preceito do CSC *vide*, ainda, J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 61.º», in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, Coord. J. M. COUTINHO DE ABREU, 2.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2017, pp. 739 e ss.

em termos definitivos, tais litígios, não podendo, como tal, perspetivar-se como uma verdadeira alternativa às decisões judiciais.

Atenta a diversidade do elenco de sujeitos que deverão considerar-se vinculados à cláusula compromissória estatutária, a questão de saber como e com que fundamento é que cada um deles se poderá considerar vinculado é intensamente debatida na doutrina.

Na verdade, no plano do direito constituído, a ausência de solução legal específica que delimite o âmbito subjetivo daquele tipo de cláusulas promove as dúvidas e o debate sobre esta questão, com as inerentes consequências negativas em matéria de certeza e segurança jurídicas, prejudicando difusão da arbitragem como meio corrente de resolução de litígios endossocietários. Por outro lado, no plano do direito a constituir, a representação mais próxima daquele que poderá vir a ser o regime jurídico da arbitragem societária no ordenamento jurídico português encontra-se no projeto de Decreto-Lei com o Regime Jurídico da Arbitragem Societária<sup>2</sup>, mas, até ao momento presente, ainda não houve qualquer consagração deste regime em letra de lei.

Entre o vazio legal e a esperança de um Projeto, o problema da delimitação do âmbito subjetivo da cláusula compromissória continuará a estar no âmago da dogmática da arbitragem societária e, nessa medida,

<sup>2</sup> Adiante designado apenas por «Projeto», da autoria da Secretaria de Estado da Justiça, disponível em <https://a.storyblok.com/f/46533/x/e849ba2c5b/2018-04-18-proposta-diplo-ma-arb-societaria.pdf>. Este Projeto já foi objeto de análise e comentários por parte da Associação Portuguesa de Arbitragem, podendo esta pronúncia ser consultada em <https://arbitragem.pt/pt/apa/noticias/2018>. Enquanto o Projeto não passa a texto de lei, importa destacar outras iniciativas providas de atores da prática jurídica, que vão desenvolvendo esforços no sentido de enquadrar a arbitragem societária através da regulação privada, colmatando, assim, na medida possível, algumas das desvantagens decorrentes do vazio legal nesta matéria. Mais concretamente, assinala-se a iniciativa do Centro de Arbitragem Comercial de Lisboa que, neste ano de 2021, aprovou um novo Regulamento de Arbitragem Societária, disponível em [https://www.centrodearbitragem.pt/images/pdfs/Legislacao\\_e\\_Regulamentos/1abr2021%20RegulamentoArbitragemSocietaria.pdf](https://www.centrodearbitragem.pt/images/pdfs/Legislacao_e_Regulamentos/1abr2021%20RegulamentoArbitragemSocietaria.pdf) e, ainda, a da Associação Portuguesa de Arbitragem, que, através do seu Conselho de Arbitragem Societária, apresenta já uma relevante proposta de cláusula compromissória estatutária ([https://www.arbitragem.pt/xms/files/Conselhos/APA\\_-\\_Arbitragem\\_societaria\\_-\\_Clausula\\_Modelo\\_VF\\_-1-.pdf](https://www.arbitragem.pt/xms/files/Conselhos/APA_-_Arbitragem_societaria_-_Clausula_Modelo_VF_-1-.pdf)) e, bem assim, um guia de perguntas e respostas sobre este meio alternativo de resolução de litígios que se poderá de utilidade para a dinamização do instituto entre as sociedades portuguesas ([https://www.arbitragem.pt/xms/files/Conselhos/APA\\_-\\_Arbitragem\\_societaria\\_-\\_Questoes\\_e\\_Respostas\\_Arbitragem\\_societaria\\_VF\\_-1-.pdf](https://www.arbitragem.pt/xms/files/Conselhos/APA_-_Arbitragem_societaria_-_Questoes_e_Respostas_Arbitragem_societaria_VF_-1-.pdf)). Sem prejuízo, o certo é que nenhuma destas iniciativas de caráter privado logram resolver as dificuldades suscitadas pela questão da definição do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária, as quais, como adiante teremos oportunidade de ver, só poderão, em nossa opinião, ser definitivamente resolvidas pelo legislador.

continuará a justificar-se a promoção do debate sobre o mesmo, seja *de iure condito*, seja *de iure condendo*.

## 2. O âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária

### 2.1. Vinculação da sociedade

A vinculação da sociedade à cláusula compromissória inserida nos respetivos estatutos é pacificamente aceite pela generalidade da doutrina, independentemente do momento em que tal cláusula é neles inserida, conquanto a cláusula em questão abranja litígios em que a sociedade deva ser parte<sup>3</sup>.

O fundamento avançado para sustentar a vinculação da sociedade à cláusula compromissória também não suscita divergências: na medida em que os estatutos são o programa normativo que disciplina a organização da sociedade, quer no seu plano interno, quer no plano das relações com o exterior, a sociedade estará vinculada à cláusula compromissória estatutária, do mesmo modo que estará vinculada às demais cláusulas constantes dos estatutos<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Sublinhando este requisito, A. SAMPAIO CAMELO, «Arbitragem de litígios societários», in *Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação*, Vol. I, 2011, p. 14. e PAULO DE TARSO DOMINGUES, «A arbitrabilidade dos litígios societários», in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2016, p. 248. Em sentido diferente, parecendo entender que a sociedade estará sempre vinculada a partir do momento em que a cláusula conste dos respetivos estatutos e que a não referência a litígios em que a mesma deva ser parte é questão relativa ao *âmbito objetivo* da cláusula e não ao seu *âmbito subjetivo*, vide PEDRO MAIA, «Arbitragem Societária: presente e prospectiva», in *Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação*, p. 59, nt. 44.

<sup>4</sup> Neste sentido, vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., pp. 247-248, PEDRO MAIA, ob. cit., p. 59, nt. 44, e, ainda, A. SAMPAIO CAMELO, ob. cit., p. 14. Lá fora, a questão parece conhecer idêntica resposta, igualmente pacífica. Assim, veja-se, para Espanha, M.J. CARAZO LIÉBANA, *El Arbitraje Societario*, Marcial Pons, Madrid, 2005, p. 220 ou E. GALLEGO SÁNCHEZ, «Sobre el arbitraje estatutario. En particular el de equidad», in *RdS*, n.º 32, 2009, p. 53. Para França, veja-se, a título de mero exemplo, D. COHEN, *Arbitrage et société*, Bibliothèque de Droit Privé, Paris, 1993, p. 66 e ss. Para Itália, veja-se, E. Z. GALLI FONSECA, «Arbitrato societario» in *Arbitrato speciali*, Zanichelli Editore, Bolonha, 2.ª Ed. 2016, p. 107. O novo Regulamento de Arbitragem Societária do Centro de Arbitragem Comercial, determina, no seu artigo 2.º, n.º 2, que «Para as ações em que a sociedade seja parte, a cláusula compromissória deve constar dos respetivos estatutos», parecendo assim filiar-se também neste entendimento (ao mesmo tempo garantindo a inexistência de dúvidas quanto à vinculação da sociedade à opção pela arbitragem: estando a cláusula compromissória inserida nos estatutos, a sociedade estará vinculada; estando a cláusula compromissória inserida num outro documento, abre-se a porta a toda uma discussão relativa à matéria de vinculação).

## 2.2. Vinculação dos sócios

Em matéria de vinculação dos sócios à cláusula compromissória estatutária, importa distinguir o cenário em que tal cláusula é inserida nos estatutos no momento da constituição da sociedade, daqueloutro em que a cláusula é inserida em momento subsequente, mediante deliberação de alteração dos estatutos. Neste segundo cenário, que condições deverão estar reunidas para que *todos* os sócios se considerem vinculados? Deverá a modificação estatutária ser consentida por todos os sócios, isto é, aprovada por unanimidade? Ou poderá uma maioria, ainda que qualificada, impor a via arbitral aos sócios ausentes e dissidentes? Em qualquer um dos cenários, ficarão vinculados os sócios sem direito de voto e, bem assim, os membros de órgãos sociais, que, nessa qualidade, não podem influenciar a decisão da assembleia geral através do voto? São estas as questões a que de seguida procuraremos dar resposta.

### 2.2.1. Sócios fundadores

No que diz respeito aos sócios fundadores, é opinião pacífica que estes estarão vinculados à cláusula compromissória a partir do momento da celebração do contrato de sociedade. De facto, uma vez que, neste momento constitutivo, estamos ainda no domínio da contratualidade, a unanimidade é requisito indispensável para a formação e celebração do contrato social<sup>5</sup>. Assim, todo e cada um dos sócios fundadores tem de subscrever o contrato social, destarte manifestando, formalmente, a sua adesão ao mesmo e, desse modo, à cláusula compromissória estatutária<sup>6</sup>. Em suma, poderá afirmar-se que a vinculação dos sócios fundadores à cláusula compromissória se funda numa manifestação de vontade inequívoca dos subscritores do pacto nesse sentido, na forma exigida pelo art. 2.º, n.º 1 da Lei da Arbitragem Voluntária<sup>7</sup>, isto é, por escrito assinado pelas partes.

<sup>5</sup> Em termos próximos, E. Z. GALLI FONSECA, ob. cit., p. 107.

<sup>6</sup> Aparentemente neste sentido veja-se, entre nós, TERESA ANSELMO VAZ, «A validade da cláusula arbitral estatutária», in *Arbitragem Comercial – Estudos Comemorativos dos 30 anos do Centro de Arbitragem Comercial da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa*, Almedina, Coimbra, 2019, pp. 1045-1046 e PEDRO RAPOSO E PATRÍCIA VALENTE, «Proteção de sócios minoritários nas arbitragens societárias», in *Arbitragem Comercial – Estudos Comemorativos dos 30 anos do Centro de Arbitragem Comercial da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa*, Almedina, Coimbra, 2019, pp. 977 e ss.

<sup>7</sup> Doravante, «LAV».

### 2.2.2. Sócios futuros

Quanto aos sócios futuros, a questão já suscita mais dificuldades e a doutrina não fala a uma só voz, sendo possível identificar uma divisão entre os autores que, apelando à natureza jurídica dos estatutos enquanto programa normativo de caráter geral e objetivo, não hesitam em afirmar a vinculação dos sócios futuros à cláusula compromissória estatutária, e aqueles outros autores que, atendendo aos requisitos de forma da convenção arbitral previstos nos n.ºs 1 e 2 do art. 2.º da LAV, entendem que a vinculação dos sócios futuros dependerá sempre da emissão de uma declaração escrita destes manifestando a sua vontade de adesão a tal cláusula ou, *pelo menos*, aos estatutos em que a mesma se encontra inserida.

Para o primeiro conjunto de autores, que representa a corrente doutrinal maioritária, os direitos e deveres decorrentes da cláusula compromissória estatutária integram, à semelhança dos demais direitos e deveres resultantes dos estatutos e da lei, o *status socii* e, por essa razão, caracterizam a posição jurídica complexa em que o sócio futuro irá ingressar com a aquisição da participação social<sup>8</sup>. Assim, e porque nada distingue a cláusula compromissória das demais cláusulas estatutárias, todas elas deverão ser aceites *qua tale* pelo sócio quando adquire a sua participação social. Além do mais, estando os estatutos devidamente depositados na conservatória do registo comercial e disponíveis para consulta, o futuro sócio não só pode, como deve, conhecer este programa normativo e o respetivo conteúdo antes de adquirir uma participação no projeto societário que é regulado pelo mesmo<sup>9</sup>. Nestes termos, no entender desta corrente doutrinal maioritária nada obsta ao acolhimento da conclusão de que a aceitação do programa estatutário – cláusula compromissória incluída – se manifesta *ipso facto* com a aquisição da participação social, não sendo necessária uma qualquer declaração expressa do adquirente nesse sentido<sup>10</sup>.

Em suma, contrariamente ao que vimos suceder no caso dos sócios fundadores, o fundamento jurídico para a vinculação do sócio futuro já não se encontrará numa manifestação expressa e inequívoca da vontade deste em aderir à convenção de arbitragem, mas antes na eficácia *erga omnes* do programa normativo que são os estatutos. De resto, estes últimos nem precisarão de ser *efetivamente conhecidos* pelo sócio que ingressa, bastando

<sup>8</sup> Neste sentido, M. PEREIRA BARROCAS, *Manual de Arbitragem*, 2.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2013, p. 121.

<sup>9</sup> Sublinhando este aspeto relativo à publicidade dos estatutos, M. PEREIRA BARROCAS, *ob. cit.*, p. 121 e, ainda, TERESA ANSELMO VAZ, *ob. cit.*, p. 1046.

<sup>10</sup> Neste sentido, M. PEREIRA BARROCAS, *ob. cit.*, p. 121.

que *possam ser* por ele conhecidos. Nas palavras de Sampaio Caramelo<sup>11</sup>, a partir do momento em que a cláusula compromissória é inserida nos estatutos, «essa cláusula faz parte do quadro normativo interno, objectivo e impessoal que rege o funcionamento da organização societária, as relações entre os seus membros e entre estes e a sociedade e os seus órgãos, *não sendo necessária a expressa adesão dos novos sócios ao estipulado nos estatutos, e, em particular, à cláusula compromissória nestes incluída para que fiquem por esta obrigados*»<sup>12-13</sup> (itálico nosso).

A discordar desta conclusão encontramos o segundo conjunto de autores acima referido que, sendo representativo da corrente doutrinal minoritária, é encabeçado por Paulo de Tarso Domingues<sup>14</sup>.

No entender deste autor, a adesão à convenção arbitral depende, nos termos da LAV, de uma manifestação inequívoca de vontade, declarada por escrito, sendo que este requisito, *que é indispensável*, não poderá ser derivado da mera aquisição de uma participação social numa qualquer sociedade<sup>15</sup>. Por esta razão, com a entrada de novos sócios existe a possibilidade de a cláusula compromissória deixar de vincular, como deveria,

<sup>11</sup> A. SAMPAIO CAMELO, ob. cit., pp. 36-39.

<sup>12</sup> No mesmo sentido, PEDRO MAIA, ob. cit., p. 60, escreve que «Quanto à vinculação do novo sócio pela cláusula compromissória (...) a resposta é mais ou menos consensual: com a aquisição da participação social, o sócio passa a estar vinculado pela cláusula compromissória, sem necessidade de uma aceitação ou adesão».

<sup>13</sup> Esta posição parece ir de encontro àquela que é a posição dominante noutros ordenamentos jurídicos em que a matéria é discutida. Para o caso de Espanha *vide* M.I. RODRÍGUEZ ROBLERO, *Impugnación de Acuerdos Sociales y Arbitraje*, Tese de Doutoramento, disponível em <https://eprints.ucm.es/11611/>, 2010, p. 272, com indicação de doutrina coincidente a nt. 758 e, já depois da reforma da *Ley de Arbitraje* que introduziu o artigo 11 *bis* relativo à arbitragem societária, veja-se R. de ÁNGEL YÁGÜES, «Artículo 11 bis», in *Comentarios a la Ley de Arbitraje*, Coord. L. PRATS ALBENTOSA, La Ley, Madrid, 2013, p. 347. Para a Alemanha, *vide* PEDRO MAIA, ob. cit., p. 60, nt. 48. Para o caso de França, *vide*, por todos, OLIVIER CAPRASSE, *Les Sociétés et L'arbitrage*, p. 376. Para Itália, relevando o facto de o art. 34.º, n.º 2 do Decreto Legislativo n.º 5/2003 de 17 janeiro referir que a cláusula compromissória estatutária é vinculativa «para todos os sócios», sem qualquer exclusão, nomeadamente dos sócios futuros, *vide* EUGENIO DALMOTTO, *L'arbitrato nelle società*, Zanichelli Editore, Torino, 2013, pp. 33-35 e, ainda, E. Z. GALLI FONSECA, ob. cit., pp. 107-110.

<sup>14</sup> Sem prejuízo de se reconhecer a existência de outras vozes discordantes, entendemos que é este autor quem, de forma mais assertiva, verbaliza a sua discordância relativamente ao entendimento maioritário, daí o destaque dado em texto.

<sup>15</sup> PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., p. 249. No mesmo sentido, de *iure condito*, *vide* PEDRO RAPOSO e PATRÍCIA VALENTE, ob. cit., pp. 980-981, que reconhecem que «(...) este mecanismo de adesão à cláusula compromissória pela simples aquisição da participação social, face ao disposto no artigo 2.º/2 da [LAV], onde se exige a forma escrita da convenção de arbitragem, só será possível mediante a existência de um regime específico que regule esta matéria».

todos os sujeitos pertencentes ao grémio societário, o que prejudicará a opção pela arbitragem como via de resolução dos litígios societários<sup>16</sup>. Sem prejuízo desta posição de base, o autor distingue o cenário em que o novo sócio ingressa numa SA daquelo outro em que o sócio ingressa numa SQ e, neste último caso, a hipótese em que o ingresso é consequência da aquisição derivada da quota da hipótese em que o mesmo resulta da participação do novo sócio num aumento de capital. Com efeito, neste último caso, será aplicável o art. 268.º, n.º 2 do CSC, de acordo com o qual os novos sócios «devem declarar que aceitam associar-se nas condições do contrato». Deste modo, entende o autor que, nesta hipótese, a adesão dos novos sócios à convenção arbitral ocorre necessariamente quando estes declaram aderir ao pacto social em vigor à data da sua entrada na sociedade<sup>17</sup>. Em todos os demais casos, a manifestação, inequívoca e por escrito, de adesão à cláusula compromissória, será necessária para que o novo sócio se possa considerar a esta vinculado.

Comparando as duas correntes doutrinárias acima descritas, parece-nos que a diferença crucial que entre elas existe e que justifica as soluções diametralmente opostas que apresentam centra-se no plano em que cada uma destas correntes coloca e resolve a questão da vinculatividade da cláusula compromissória estatutária para os sócios futuros. Ou seja, ao passo que a corrente doutrinal maioritária situa e resolve a questão sob análise no âmbito do direito das sociedades, relegando o direito da arbitragem para um papel secundário, a corrente minoritária desloca a questão para o seio do direito da arbitragem, para lá a resolver, sem, no entanto, ignorar as normas que, embora pertencendo ao domínio do direito societário, poderão ter relevo na resolução do problema.

Do ponto de vista metodológico, a razão encontra-se, em nosso ver, do lado da corrente doutrinal minoritária. Com efeito, sendo a questão da vinculação dos sócios futuros, no seu âmbito, uma questão de vinculação

<sup>16</sup> PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., p. 249.

<sup>17</sup> *Idem, ibidem*. Comentando a exigência prevista no art. 268.º, n.º 2 do CSC, TERESA ANSELMO VAZ, ob. cit., p. 1046, escreve que «No entanto, tal norma não estabelece que a referida “aceitação” deva ser expressa, nada impedindo que seja tácita», assim, entende a autora que «(...) a declaração de subscrição e a realização de um aumento de capital social equivale a uma “aceitação” das “condições do contrato vigente”, incluindo em concreto a cláusula compromissória, sendo um ato concludente, também para os efeitos do art. 217.º do CC». Ora, se assim se entender, então parece que a conclusão apresentada em texto não poderá prevalecer, sendo contrária à sua posição de base. Com efeito, podendo a declaração exigida pelo art. 268.º, n.º 2 do CSC retirar-se de um comportamento concludente do novo sócio, faltarão a manifestação inequívoca e por escrito exigida pela LAV, e, concomitantemente, o fundamento da vinculação do novo sócio à cláusula compromissória.



a uma convenção de arbitragem, não nos parece correto descurar a existência de uma norma do nosso ordenamento jurídico que regula, expressa e especificadamente, essa questão, preterindo-a em favor de uma regra geral oriunda de um outro ramo do direito. O legislador entendeu que a defesa do dogma da vontade das partes na arbitragem voluntária estaria assegurada através da exigência de que a adesão a convenções de arbitragem fosse feita nos termos previstos no art. 2.º da LAV, não tendo consagrado qualquer exceção a esta regra, que, de resto, já se encontra configurada em termos que facilitam sobremaneira a vinculação, numa expressão clara do *favor arbitrandum*. Não se descursa que esta solução do legislador arbitral poderá, à primeira vista, quadrar mal com a eficácia *erga omnes* que o legislador societário atribui aos estatutos sociais. Simplesmente, sendo a cláusula compromissória estatutária uma cláusula dotada de autonomia nos termos do art. 18.º, n.ºs 2 e 3<sup>18</sup>, parece-nos que nada obsta a que a mesma esteja sujeita a requisitos de validade e de eficácia distintos daqueles a que estará sujeita a comum cláusula estatutária, donde decorre que esta antinomia entre a regra constante do art. 2.º da LAV e a regra geral da eficácia *erga omnes* dos estatutos será, na realidade, apenas aparente.

Sem prejuízo das críticas que acima dirigimos à corrente doutrinal maioritária, importa reconhecer que esta não deixa de tentar associar a vinculação do novo sócio a uma manifestação de vontade deste último de aderir aos estatutos e, conseqüentemente, à convenção de arbitragem neles inserida. Efetivamente, de acordo com esta corrente, a referida manifestação de vontade do novo sócio existirá, sendo, no limite, uma manifestação tácita revelada pelo facto (que se reputa de concludente) que é a aquisição da participação social. Em todo o caso, e em nosso ver, este argumento é passível de crítica.

Conforme vimos acima, o princípio da eficácia *erga omnes* dos estatutos não contraria a regra constante do art. 2.º da LAV, nem, tão-pouco, a substitui. Assim, deve considerar-se que a vinculação do sócio futuro à cláusula compromissória estatutária não prescinde de uma manifestação de vontade deste nesse sentido. A questão, portanto, estará em saber se tal manifestação poderá ser revelada tacitamente e, em caso afirmativo, se a

<sup>18</sup> De acordo com PEDRO SIZA VIEIRA E NUNO FERREIRA LOUSA, «Artigo 18.º», in *Lei da Arbitragem Voluntária Anotada*, coord. DÁRIO MOURA VICENTE 4.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2019, p. 82, «A regra da autonomia da cláusula compromissória significa que o juízo sobre a sua existência, validade ou eficácia obedece a critérios próprios (designadamente os do capítulo I da LAV, bem como os que porventura resultem do disposto no artigo 51.º), que não são necessariamente idênticos àqueles que presidem ao juízo sobre a validade ou a eficácia do contrato em que a cláusula se insere».

mera aquisição de uma participação social é um facto que permite deduzir, sempre, uma declaração de adesão à cláusula compromissória.

Quanto ao primeiro segmento da questão, cumpre referir que o art. 217.º, n.º 1 do CC consagra a regra de equivalência entre declaração expressa e a declaração tácita e, na medida em que o art. 2.º da LAV não afasta a hipótese de a adesão à convenção de arbitragem se verificar mediante declaração tácita, também no âmbito deste preceito a adesão à cláusula compromissória se poderá verificar quando for possível deduzir uma declaração<sup>19</sup> nesse sentido de «factos que, com toda a probabilidade, a revel[e]m». Nesta linha de argumentação, parece-nos que o próprio legislador arbitral nos indica um conjunto de factos que, com toda a probabilidade, revelam a declaração de adesão à cláusula compromissória, designadamente, a remissão feita num contrato para documento que contenha cláusula compromissória (nos termos previstos no art. 2.º, n.º 4 LAV) e, ainda, a troca de uma petição e uma contestação em processo arbitral (nos termos do art. 2.º, n.º 5 LAV).

Sendo certo que os dois exemplos legais acima referidos não excluem a possibilidade de a declaração de adesão se manifestar através de outros factos concludentes, entendemos que os mesmos poderão ter alguma serventia enquanto exemplos orientadores da tarefa de interpretação dos factos que, em cada caso concreto, devam ser analisados para se concluir se são, ou não, concludentes no sentido resultante do art. 217.º, n.º 1, ou seja, se são «(...) factos a partir dos quais, de acordo com o critério interpretativo, se pode concluir uma declaração tácita»<sup>20,21</sup>. Esta tarefa interpretativa não pode, na nossa opinião, desligar-se da realidade do caso concreto com o que o intérprete se depara. Assim, e entrando agora no segundo segmento da questão, entendemos ser metodologicamente incorreta a assunção de

<sup>19</sup> Declaração ou significado declarativo e não uma qualquer vontade pois, como bem sublinha PAULO MOTA PINTO, *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*, Almedina, Coimbra, 1995, cit. p. 753, «Uma vez que o que interessa na interpretação das declarações expressas é a determinação da existência e do conteúdo da declaração, não se vê razão para o objectivo da interpretação dever variar consoante a sua modalidade (...) A conclusão (a lei emprega o termo “dedução” (...) a extrair destes factos (por isso) ditos concludentes, não é, pois, para uma vontade, mas para um *significado declarativo* (...)».

<sup>20</sup> PAULO MOTA PINTO, ob. cit., p. 752.

<sup>21</sup> Por outro lado, estes exemplos são úteis também na medida em que nos recordam que a regra constante do art. 217.º, n.º 2, de acordo com a qual o «carácter formal da declaração não impede que ela seja emitida tacitamente, desde que a forma tenha sido observada quanto aos factos de que a declaração se deduz», vale plenamente em matéria de formação/adesão à convenção de arbitragem, não podendo assim existir dúvidas de que, para efeitos de dedução de uma qualquer declaração tácita de adesão à convenção de arbitragem só relevarão os factos concludentes que assumam forma escrita.

posições de princípio como a que é adotada pela corrente doutrinal maioritária e de acordo com a qual a mera aquisição de uma participação social é um facto concludente que permite, sempre, a dedução de que o adquirente manifestou a sua adesão à convenção arbitral.

Aliás, é precisamente o reconhecimento desta realidade que, como bem recorda Paulo de Tarso Domingues, está na base da solução italiana de vedar o acesso à arbitragem societária às sociedades cotadas<sup>22</sup>. Reconhecendo-se que o sócio que adquire ações em bolsa as poderá perspetivar como um mero instrumento de investimento de capital e não como um meio para a participação na vida e organização de uma determinada sociedade, não se vê como detetar no ato de aquisição das ações uma qualquer manifestação de vontade de adesão à cláusula compromissória.

Em suma, não se exclui que a aquisição de participações sociais possa consubstanciar um facto concludente no sentido de que o adquirente das mesmas aderiu à cláusula compromissória estatutária. Simplesmente, tal conclusão só poderá ser alcançada mediante uma ponderação casuística, que leve em conta as especificidades de cada caso concreto.

Ponderando tudo quanto vem de ser dito, estamos em condições de concluir que, *de iure condito*, a solução adequada para o problema da vinculação dos sócios futuros é a que nos é proposta pela corrente doutrinal minoritária, à qual aderimos. Não desconhecemos que esta é uma solução que dificulta o desenvolvimento da arbitragem societária em Portugal e que poderia ser substituída, com vantagens para a difusão desta via de resolução de litígios, pela alternativa defendida pela corrente doutrinal maioritária. Não obstante, parece-nos que, neste caso, a lei não concede margem suficiente para que seja o intérprete a proceder a essa substituição, estando a mesma, por conseguinte, dependente da ação do legislador.

Laborando agora no plano do direito a constituir, cabe referir que o Projeto regula a questão do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária no seu art. 2.º. Para o que aqui interessa, este projeto de norma dispõe, no seu n.º 5, que «Todos os sócios e titulares de órgãos sociais, incluindo aqueles em que tal qualidade seja objeto de litígio, estão vinculados pela cláusula compromissória constante dos estatutos da sociedade<sup>23</sup> a partir do momento em que esta se torna eficaz». Este momento,

<sup>22</sup> PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., p. 249. No mesmo sentido, *vide* EUGENIO DALMOTTO, ob. cit., p. 67.

<sup>23</sup> Do ponto de vista da redação do preceito citado, cabe sublinhar que o próprio artigo 2.º esclarece, no seu n.º 1, que a cláusula compromissória deve constar dos estatutos da sociedade. Assim, entendemos que a expressão «constante dos estatutos da sociedade» é supérflua e, como tal, pode ser eliminada (note-se que nos demais n.ºs do art. em questão a expressão não é utilizada).

será, de acordo com o n.º 3 do mesmo art., a data do registo definitivo da cláusula<sup>24</sup>. Mais adiante, no seu n.º 7, a norma em questão dispõe que «A vinculação do sócio ou do titular de órgão social pela cláusula compromissória inicia-se com a aquisição da participação social ou a aceitação do cargo, expressa ou tácita (...)»<sup>25</sup>.

Atenta a redação dos preceitos acima citados, entendemos que a solução do Projeto, ao consagrar em letra de lei e como regra especial a solução que é hoje defendida *de iure condito* pela corrente doutrinal maioritária, permite afastar, em matéria de arbitragem societária, a aplicabilidade da regra geral constante do art. 2.º LAV, destarte eliminando as incertezas relativas à determinação do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária no que aos sócios futuros diz respeito. Sem prejuízo de reconhecermos esta vantagem significativa, não podemos deixar de referir que a solução proposta, na medida em que se afasta da regra geral da LAV, promove o afastamento da arbitragem societária do domínio da arbitragem voluntária. Com efeito, à luz da solução proposta, a vinculação dos sócios futuros decorre, sem mais, de uma prescrição legal nesse sentido, não havendo espaço para se relevar a efetiva vontade destes. Este afastamento surgirá particularmente evidenciado no cenário das sociedades cotadas, onde a aquisição de participações sociais não estará, muitas vezes, imbuída da intenção associativa típica, obedecendo antes a uma lógica de investimento.

Em suma, a solução do projeto poderá, do ponto de vista dogmático, encontrar arrimo no princípio da eficácia *erga omnes* dos estatutos sociais, mas enquadrar-se-á com alguma dificuldade numa conceção da arbitragem como produto da vontade das partes que a ela se submetem.

### 2.2.3. *Sócios em caso de introdução superveniente da cláusula compromissória estatutária*

Um outro cenário que importa considerar é aquele em que, pela via de uma deliberação de modificação estatutária, se pretende incluir nos estatutos de uma sociedade uma cláusula compromissória.

<sup>24</sup> Este preceito dispõe que «A eficácia da cláusula compromissória fica dependente do registo definitivo da alteração». Em nosso ver, a redação da mesma ignora que a cláusula compromissória poderá constar *ab initio* dos estatutos, situação em que não haverá qualquer alteração dos mesmos a registar...

<sup>25</sup> Note-se ainda que, contrariamente ao que vimos suceder no caso de Itália, o Projeto não veda o acesso à arbitragem societária às sociedades cotadas, donde decorre que também os investidores que adquiram ações em bolsa ficarão vinculados à cláusula compromissória estatutária.

Neste segundo cenário a doutrina apresenta-se, uma vez mais, dividida, opondo-se os autores que consideram que a vinculação de todos os sócios à cláusula compromissória estatutária só será de aceitar quando a deliberação da assembleia geral que a introduz seja aprovada por *todos e cada um* deles, àqueloutros autores que consideram ser suficiente a aprovação pela maioria legal ou estatutariamente requerida para a alteração dos estatutos da sociedade em questão.

O primeiro conjunto de autores, representativo da corrente doutrinária maioritária, fundamenta a necessidade de uma aprovação unânime da cláusula compromissória no princípio da autonomia da vontade<sup>26</sup>, princípio basilar do direito da arbitragem, que determina que, salvo situações excepcionais, ninguém poderá ficar vinculado à via arbitral se não tiver manifestado a sua vontade nesse sentido.

É esta a opinião de Paulo de Tarso Domingues, para quem a cláusula compromissória introduzida em momento subsequente ao da constituição da sociedade só vinculará «(...) quem se manifestar expressamente no sentido da sua aceitação; i. é, só obrigará os sócios que a votaram, não vinculando, consequentemente, os que estiveram ausentes da assembleia, os que se abstiveram e os que votaram contra»<sup>27</sup>.

No mesmo sentido, Teresa Anselmo Vaz escreve que a «(...) a autonomia da cláusula compromissória requer que a sua validade esteja dependente da verificação dos requisitos estabelecidos pela LAV, concretamente no respetivo art. 2.º, sob pena de ser nula nos termos do art. 3.º»<sup>28</sup>.

Do outro lado da barricada, o segundo conjunto de autores sustenta a respetiva posição com o argumento de base de que a introdução de uma cláusula compromissória nos estatutos, correspondendo a uma simples modificação estatutária, estará sujeita ao princípio maioritário e, como tal, carecerá tão-só da aprovação da maioria que, nos termos legais ou estatutários, for necessária para alterar os estatutos da sociedade<sup>29</sup>.

<sup>26</sup> Neste sentido, PEDRO RAPOSO e PATRÍCIA VALENTE, ob. cit., pp. 982-983. Pronunciando-se, de *iure condito*, pela necessidade de um consentimento de todos os sócios, vide também PEDRO MAIA, ob. cit., p. 60.

<sup>27</sup> Cfr. PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., p. 250, que, em nt. 9, avança também o ponderoso argumento da possibilidade de aplicação analógica do art. 86.º, n.º 2 CSC, que sanciona com a ineficácia as deliberações que impliquem um aumento das obrigações impostas aos sócios, relativamente aos sócios que não tenham votado em favor das mesmas, alertando para a circunstância de os custos do processo arbitral serem potencialmente superiores aos do processo judicial.

<sup>28</sup> Cfr. TERESA ANSELMO VAZ, ob. cit., p. 1048.

<sup>29</sup> Neste sentido, vide PEREIRA BARROCAS, ob. cit., p. 122 e ainda, com uma argumentação

Conforme se pode imediatamente intuir com base na breve descrição destas posições doutrinárias antagônicas, a questão que agora nos ocupa traduz-se num conflito entre o princípio da autonomia da vontade, por um lado, e o princípio maioritário, por outro, princípios estruturantes dos respectivos ramos do direito.

Quanto a nós, e em coerência com o raciocínio desenvolvido *supra*, também aqui deverá prevalecer o princípio da autonomia da vontade, uma vez que também esta questão deve ser resolvida no plano do direito da arbitragem e não no plano do direito societário. Por outras palavras e, recorrendo à síntese expressiva de Teresa Anselmo Vaz, também neste caso «(...) a aferição da validade (ou vinculatividade) de uma cláusula é feita face ao regime constante da LAV, sendo o direito societário o “pano de fundo” que regula o contrato onde a referida cláusula se insere, a qual não perde a característica de autonomia que lhe é conferida pelo art. 18.º, n.º 2 da LAV»<sup>30</sup>.

A conclusão de que uma cláusula compromissória estatutária pode estar sujeita a regras distintas das demais cláusulas que compõem os estatutos de que ela faz parte pode ser compreendida se atentarmos na tradicional classificação das cláusulas estatutárias que distingue as cláusulas estatutárias materiais ou próprias, das cláusulas estatutárias formais ou impróprias e, ainda, das cláusulas estatutárias indiferenciadas<sup>31</sup>.

De acordo com a classificação acima referida, serão disposições estatutárias materiais as «regulamentações relativas à sociedade e às suas relações com os fundadores ou futuros acionistas»<sup>32</sup>. Por contraposição, serão de classificar como disposições estatutárias meramente formais aquelas que, apesar da sua localização sistemática, não são regulamentações relativas à sociedade ou não se destinam a regular as relações entre esta e os seus sócios. Esta distinção, aparentemente tautológica, é mais facilmente compreendida se ilustrada com recurso a exemplos concretos. Assim, serão materiais as disposições estatutárias que, de acordo com o legislador, são essenciais à organização do projeto societário e sem as quais o contrato de sociedade não pode considerar-se válido. A título de exemplo, refiram-se

desenvolvida do ponto de vista do direito interno e do direito comparado, A. SAMPAIO CARAMELO, *ob. cit.*, pp. 16 e ss., em particular, 33-39.

<sup>30</sup> Cfr. TERESA ANSELMO VAZ, *ob. cit.*, p. 1045.

<sup>31</sup> Sobre esta distinção, com amplas referências à doutrina germânica que esteve na origem da classificação doutrinal referida em texto, *vide* RUI PEREIRA DIAS, «Cláusulas compromissórias estatutárias e princípio maioritário», in *Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação*, n.º 10, 2017, pp. 86 e ss., que seguiremos de perto no texto.

<sup>32</sup> UWE HÜFFER (BEGR.) / JENS KOCH, *Aktiengesetz*, 11. Aufl., C. H. Beck, München, 2014, §23, Rn. 3, *apud* RUI PEREIRA DIAS, *ob. cit.*, p. 86.

as normas estatutárias que contenham os elementos mínimos do contrato de sociedade conforme prescrito no art. 9.º do CSC<sup>33</sup>. Por contraposição, e p. ex., já serão formais as cláusulas estatutárias que correspondam a cláusulas tipicamente parassociais pelas quais um sócio assume uma determinada obrigação para com os demais<sup>34</sup>. Neste caso, é patente que a norma estatutária não regula as relações entre a sociedade e os seus sócios, mas sim as relações entre estes, ainda que a propósito da sociedade que integram.

Entre os dois tipos de cláusulas acima referidos, numa categoria intermédia, encontram-se as cláusulas estatutárias indiferenciadas. De acordo com a doutrina germânica que vimos seguindo, estas cláusulas distinguem-se pela característica de, em abstrato, tanto poderem ser reconduzidas à categoria de cláusulas estatutárias materiais, como à categoria de cláusulas formais. Na verdade, e conforme refere Rui Pereira Dias, estas cláusulas serão «*materiais* ou *formais* dependendo do modo como os sócios conformam os estatutos e eventuais outros instrumentos contratuais», ou seja, os sócios beneficiam de uma «liberdade de conformação (...) para as integrarem, ou não, nos estatutos»<sup>35</sup>.

A recondução de uma dada cláusula estatutária a uma ou a outra das categorias doutrinárias acima descritas tem relevantes consequências práticas, dado que o regime jurídico de cada uma deverá ser diferente. De facto, constatando-se que uma dada cláusula estatutária apenas o é formalmente, estaremos perante uma enxertia de natureza contratual no programa normativo estatutário e, como tal, esta norma e as relações jurídicas que nela se fundarem não deverão ser reguladas pelos preceitos do direito das sociedades, mas antes pelos preceitos que lhe seriam aplicáveis não fosse a sua localização estatutária<sup>36</sup>.

<sup>33</sup> Neste sentido, RUI PEREIRA DIAS, ob. cit., p. 87.

<sup>34</sup> Com exemplos próximos e referindo também as meras declarações de ciência ou informativas, vide HARTMUT WICKE, «§ 3 GmbHG», in HOLGER FLEISCHER/WULF GOETTE (HRSG.), *Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)*, Band 1, Aufl., Verlag C. H. Beck, München 2015, Rn. 101 ss., apud RUI PEREIRA DIAS, ob. cit., p. 87.

<sup>35</sup> RUI PEREIRA DIAS, ob. cit., p. 87.

<sup>36</sup> Neste sentido, vide RUI PEREIRA DIAS, ob. cit., p. 87, que, acompanhando a lição de UWE HÜFFER (BGR.) e JENS KOCH, escreve que, a par de uma diferença nas regras de interpretação aplicáveis a cada um dos tipos de cláusulas – as materiais devem ser interpretadas segundo critérios objetivos, as formais, de acordo com as regras da hermenêutica negocial –, «(...) a distinção importará ainda pelo menos em sede de *alterações estatutárias*, em que apenas as cláusulas *materiais* se aplicaria tal regime, ficando as demais sujeitas “aos preceitos que regem as respetivas relações jurídicas”; e de *impugnação de deliberações*».

Ora, no caso concreto da cláusula compromissória relativa a litígios societários, os sócios beneficiam de liberdade para inserirem tal cláusula nos estatutos ou, alternativamente, em convenção autónoma e externa a estes, circunstância que milita em favor da qualificação deste tipo cláusula como cláusula estatutária indiferenciada. Simplesmente, importa reiterar que este tipo de cláusula, mesmo quando os sócios optem pela sua consagração nos estatutos da sociedade, é dotada de autonomia nos termos do art. 18.º, n.ºs 2 e 3 LAV e está sujeita a requisitos de validade e de eficácia próprios, designadamente os previstos no art. 2.º LAV. Nestes termos, entendemos que a cláusula compromissória estatutária será, sempre e necessariamente, à luz da classificação doutrinal acima descrita, uma cláusula estatutária formal, uma vez que é o próprio legislador quem lhe traça um regime legal próprio, distinto do regime geral do conteúdo materialmente estatutário<sup>37</sup>. Em suma, entendemos que quer esteja em causa a *introdução*, a *modificação* dos seus concretos termos ou, no limite, a *eliminação*, de uma cláusula compromissória estatutária, as regras societárias relativas à alteração dos estatutos não serão aplicáveis, devendo antes conhecer aplicação as regras contratuais comuns, designadamente, a exigência de consenso de todas as partes envolvidas na celebração, modificação ou extinção da convenção de arbitragem.

Como crítica à conclusão que vem de se expor e fundamentar, poderia avançar-se – como, aliás, o faz alguma doutrina<sup>38</sup> –, que, de um ponto de vista material, não faz sentido que, estando a vertente substantiva ou material dos direitos sociais que integram o *status socii* sujeita às vicissitudes associadas ao princípio maioritário, a vertente adjetiva desses mesmos direitos, regulada na cláusula compromissória, já só possa ser afetada quando existir unanimidade.

Como resposta a esta crítica, temos por decisiva a precisão operada por Paula Costa e Silva, que nos explica que «(...) o estatuto de sócio nada tem que ver com a instância perante a qual leva os seus conflitos a decisão ou perante a qual aceita discuti-los em termos vinculantes. *A jurisdição é uma instância de afirmação e definição do estatuto de sócio, quer no confronto com a sociedade, quer no confronto dos outros sócios; não é, ela própria, vector definidor daquele estatuto*»<sup>39</sup> (itálico nosso).

<sup>37</sup> Em sentido contrário, defendendo que se deve entender que a cláusula compromissória constitui materialmente conteúdo estatutário «nos casos em que a cláusula respeite a litígios cujo objecto se inscreva no âmbito da relação estatutária», vide PEDRO MAIA, ob. cit., p. 54-55.

<sup>38</sup> V.g. A. SAMPAIO CAMELO, ob. cit., p. 38.

<sup>39</sup> PAULA COSTA E SILVA, «*Hot topics* nas especificidades processuais da arbitragem societária: disponibilidade do direito de nomeação de árbitro e objetivização do contraditório», in



Nestes termos, parece-nos que nenhuma antinomia existe na conclusão de que o interesse do sócio de uma dada sociedade a optar pela via arbitral se situa no âmbito da esfera individual deste, isto é, naquela esfera que, nem por força da lei nem por força contrato de sociedade, foi objeto do «consenso que harmoniza, no plano da estrutura, os interesses e fins até aí potencialmente conflituantes»<sup>40</sup>, ao passo que os demais interesses e situações jurídicas que caracterizam o *status socii* desse mesmo sócio se situam já – e naturalmente –, no âmbito da esfera social. A ser assim, conclui-se também que a exigência de unanimidade para a introdução da cláusula compromissória nos estatutos não representa uma qualquer quebra ou desvio ao princípio da maioria, sendo antes a reafirmação do princípio da consensualidade que é trave mestra do direito arbitral e a via disponível para suprir a falta de legitimidade da maioria para decidir sobre a questão<sup>41</sup>.

Em conclusão, no plano do direito constituído a vinculação de um sócio à cláusula compromissória integrada mediante deliberação da assembleia geral pressupõe ou requer que o sócio em questão expresse o seu consentimento nos termos do art. 2.º da LAV. De facto, sendo a cláusula compromissória uma cláusula formalmente estatutária, e pertencendo a faculdade de optar ou não pela via da arbitragem ao domínio da esfera pessoal do sócio e já não ao domínio da socialidade, estamos diante de uma faculdade ou direito sobre o qual a maioria não poderá dispor. Em coerência, só com a *manifestação inequívoca*<sup>42</sup> da opção de *todos* os sócios de uma dada sociedade pela via arbitral poderá tal cláusula abranger, no seu âmbito subjetivo, *todos* os sócios, destarte adquirindo a necessária viabilidade e utilidade prática. Esta manifestação poderá considerar-se exis-

*Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação*, n.º 10, 2017, cit. pp. 24-25. Sensível a esta questão e relevando a distinção entre a vertente substantiva e adjetiva dos direitos sociais dos sócios, vide RUI PEREIRA DIAS, «Alguns problemas práticos da arbitragem de litígios societários (e uma proposta legislativa)», in *Segundo Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2012, p. 457-465.

<sup>40</sup> A expressão, que define e concretiza o conceito de esfera social, é de F. CASSIANO DOS SANTOS, *Estrutura Associativa e Participação Societária Capitalística – Contrato de Sociedade, Estrutura Societária e Participação do Sócio nas Sociedades Capitalísticas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, cit. pp. 351-352.

<sup>41</sup> Concluindo em termos próximos, RODRIGO TELLECHEA, *Arbitragem nas Sociedades Anónimas: Direitos Individuais e Princípio Majoritário*, Quartier Latin, São Paulo, 2016, pp. 438-439.

<sup>42</sup> Falamos intencionalmente em «manifestação inequívoca» e não em «voto favorável» uma vez que, em nosso entender, mesmo os sócios que, por serem titulares de ações preferenciais sem direito de voto, não possam influenciar a decisão de incorporação da cláusula compromissória através do seu voto, poderão, ainda assim, manifestar o seu desacordo relativamente à opção pela arbitragem e, deste modo, obstar à sua vinculação.

tente no caso do sócio que vota favoravelmente a introdução da cláusula mas, em contrapartida, já não existirá, nem será de presumir, no caso do sócio que vota *contra* a deliberação de introdução da cláusula; no caso do sócio que não esteve presente nem representado na assembleia geral relevante; no caso do sócio silente, que, tendo participado na assembleia geral relevante, se *absteve* de votar<sup>43</sup>.

Em todo o caso, estamos cientes de que esta solução apresenta desvantagens consideráveis do ponto de vista prático. Desde logo, ela permite que qualquer sócio, ainda que titular de uma participação social ínfima, bloqueie a adoção da arbitragem como meio de resolução dos conflitos intrassocietários que surjam no seio da sociedade que integra<sup>44</sup>.

Por outro lado, a solução defendida também dificulta sobremaneira a introdução de cláusulas compromissórias em estatutos de sociedades com uma grande dispersão do respetivo capital social, designadamente sociedades cotadas, dado que, nestes casos, e de acordo com as regras da experiência comum, é altamente improvável lograr a realização de assembleias gerais em que *todos* os sócios estejam presentes ou representados.

Ponderando as limitações da solução acima propugnada e atendendo a que as sociedades e respetivos sócios poderão, em virtude das vantagens usualmente associadas à arbitragem, ter um interesse justificado na adoção desta como meio de resolução litígios intrassocietários, fará sentido equacionar se, *de iure condendo*, é possível implementar uma solução distinta da que vem de se defender, e que, facilitando a introdução de cláusulas compromissórias nos estatutos das sociedades, promova a expansão da arbitragem societária.

Sobre esta questão, importa considerar a solução vertida no art. 2.º, n.º 2 do Projeto, de acordo com o qual «A inclusão ou exclusão de cláusula compromissória nos estatutos ou a modificação daquela devem efetuar-se nos termos previstos na lei e nos estatutos para a alteração do contrato de sociedade, sem prejuízo do disposto no número seguinte». Este

<sup>43</sup> Nas SAs, deverá acrescentar-se a este elenco o acionista que, por ser titular de ações preferenciais sem direito de voto, não pôde votar na deliberação de introdução da cláusula compromissória estatutária.

<sup>44</sup> Mais ainda: configurando-se, como se configurou, o direito de subscrever a convenção arbitral sob a forma de cláusula compromissória como uma faculdade da esfera pessoal de cada sócio, situada para lá do domínio da socialidade, parece-nos que a decisão de não adesão, manifestada em princípio através do exercício do direito de voto em sentido negativo, será de difícil sindicância em sede do instituto das deliberações abusivas (art. 58.º, al. b) CSC) uma vez que em causa está um direito pessoal, que pode (é da sua natureza) ser utilizado nos termos que o seu titular entender mais adequados para tutelar os seus *próprios* interesses.

«número seguinte» determina que «A eficácia da cláusula compromissória fica dependente do registo definitivo da alteração».

Nos termos dos preceitos acima citados, a modificação estatutária para introdução, modificação ou supressão de uma cláusula compromissória é equiparada a uma modificação estatutária comum e, como tal, poderá ser validamente deliberada pela maioria necessária, nos termos da lei ou dos estatutos, para as alterações estatutárias. Em todo o caso, existe uma marcada e salutar preocupação em evitar «arbitragens surpresa»<sup>45</sup>, dado que nenhuma cláusula compromissória será eficaz até ao registo definitivo da deliberação que a introduz.

Em nossa opinião, também neste ponto o Projeto segue, em traços gerais, aquela que tem vindo a ser a orientação acolhida nos diversos ordenamentos jurídicos que verteram em letra de lei um regime específico para a arbitragem societária.

É o caso, p. ex., do ordenamento jurídico italiano, pioneiro em matéria de arbitragem societária, onde, nos artigos 34.º a 36.º do Decreto Legislativo n.º 5/2003 de 17 janeiro<sup>46</sup>, se consagra o regime da arbitragem de litígios endossocietários, aplicável a qualquer sociedade com exceção das sociedades cotadas<sup>47</sup>. De facto, da interpretação conjugada dos n.ºs 3 e 6 do art. 34.º<sup>48</sup> deste diploma legal resulta que os sócios podem, mediante deliberação adotada com votos representativos de pelo menos 2/3 do capital social da sociedade, introduzir<sup>49</sup> nos estatutos uma cláusula compromissória que será vinculativa para a sociedade e para *todos* os sócios (incluindo aqueles cuja qualidade de sócio seja objeto de controvérsia). Esta maioria qualificada é superior àquela que é exigida para a aprovação de alterações estatutárias nas SQs e SAs (cfr. arts. 2365.º § 1, 2368.º § 2 e 2369.º § 3, todos do CCit), circunstância que a doutrina italiana explica como sendo um reflexo da intenção do legislador de equilibrar os interesses dos sócios maioritários e minoritários numa decisão que se reputa

<sup>45</sup> E, em contraponto, «processos judiciais surpresa» caso esteja em causa a situação inversa de uma deliberação de supressão de uma cláusula compromissória dos estatutos.

<sup>46</sup> Doravante referido apenas como «D. Leg.».

<sup>47</sup> Neste sentido, EUGENIO DALMOTTO, ob. cit., pp. 65 e ss.

<sup>48</sup> Nos termos dos quais, no original italiano «La clausola [a cláusula compromissória estatutária] è vincolante per la società e per tutti i soci, inclusi coloro la cui qualità di socio è oggetto della controversia» e «Le modifiche dell'atto costitutivo, introduttive o soppressive di clausole compromissorie, devono essere approvate dai soci che rappresentano almeno i due terzi del capitale sociale. I soci assenti o dissenzienti possono, entro i successivi novanta giorni, esercitare il diritto di recesso».

<sup>49</sup> A supressão de cláusula está, nos termos do n.º 6 do art. 34.º do D. Leg. em questão, dependente de deliberação adotada com idêntica maioria.

de *grande importância* para a sociedade e para cada um dos seus sócios<sup>50</sup>. Mais ainda, a exigência desta maioria qualificada funciona também como forma de evitar o exercício «em massa» do direito de exoneração que, na segunda parte do n.º 6 do art. 34.º do *D. Leg.* é atribuído aos sócios que (i) tenham votado contra a deliberação de introdução da cláusula compromissória ou (ii) não tenham estado presentes na assembleia geral relevante, reduzindo, assim, a «apenas» 1/3 do capital social o potencial universo de participações sociais que a sociedade se poderá ver forçada a amortizar na sequência da adoção da deliberação em questão<sup>51</sup>. Este direito de exoneração<sup>52</sup>, foi a resposta encontrada pelo legislador italiano para aplacar as preocupações de inconstitucionalidade da solução consagrada na primeira parte do n.º 6 do art. 34.º do *D. Leg.* De facto, ao permitir que a maioria (ainda que qualificada) se sobreponha ao indivíduo, esta solução prescinde de uma manifestação de vontade de *todo e cada um* dos sócios de adesão à cláusula compromissória estatutária e admite que estes se vejam adstritos à via arbitral sem o seu consentimento, o que contrariaria o princípio, consagrado nos artigos 24.º e 25.º da Constituição italiana, de acordo com o qual a validade da renúncia do direito fundamental ao juiz natural estadual está dependente de uma manifestação explícita e específica neste sentido<sup>53</sup>. Ao atribuir aos sócios ausentes e dissidentes o direito de exoneração, o legislador transformou aquilo que seria uma sujeição numa simples opção: o sócio que não pretenda sujeitar-se à arbitragem não tem de o fazer, pode sempre abandonar a sociedade.

<sup>50</sup> Destacando a tutela das minorias como *ratio* da solução, vide NICOLA SOLDATI, *Le clause compromissorie nelle società commerciali*, Milano, 2005, p. 61 e, indiretamente, EUGENIO DALMOTTO, ob. cit., pp. 82-83. Para este segundo autor é precisamente esta *ratio* que justifica que a exigência de aprovação por 2/3 do capital social se mantenha quer a assembleia geral se reúna em primeira quer em segunda convocação, e, mais ainda, é também esta *ratio* que impõe que, no caso das SAs, no apuramento do capital social relevante para efeitos de aprovação da deliberação se devem contabilizar também as ações de acionistas sem direito de voto ou com direito de voto limitado a determinadas questões.

<sup>51</sup> Neste sentido, FRANCESCO GENNARI, *L'Arbitrato Societario*, CEDAM, Milão, 2009, p. 105.

<sup>52</sup> De sublinhar que o direito de exoneração é concedido não apenas relativamente à situação de deliberação de introdução da cláusula compromissória, mas também relativamente à situação de deliberação de supressão de tal cláusula, o que contribui, sem dúvida, para o reconhecimento da equiparação da dignidade da arbitragem e da jurisdição estadual enquanto vias para a prossecução da Justiça. De fora fica, aparentemente, a situação de deliberação de modificação da cláusula compromissória estatutária. Neste sentido, vide, p. ex., GIOVANNI BONATO, «La riforma brasiliana dell'arbitrato», in *Rivista dell'arbitrato*, n.º 1, 2017, p. 60, nt. 69. Em sentido contrário, cfr. EUGENIO DALMOTTO, ob. cit., pp. 88-89.

<sup>53</sup> Assim, FRANCESCO GENNARI, ob. cit., p. 101.

Outro exemplo de direito comparado é o caso do ordenamento jurídico espanhol que, após a reforma da *Ley de Arbitraje* levada a cabo pela *Ley* 11/2011, de 20 de maio, passou a contar com um regime legal da arbitragem societária, consagrado nos arts. 11 *bis* e 11 *ter*. Com esta alteração passou a admitir-se, no art. 11 *bis*, n.º 2, que a introdução superveniente da cláusula compromissória estatutária pudesse ser decidida por deliberação aprovada com o voto favorável de, pelo menos, 2/3 do capital social das sociedades de capital. À semelhança do que vimos suceder no caso de Itália, esta maioria reforçada é superior àquela que é exigida para a modificação do contrato das SQ (cfr. art. 199.º, al. a) da *LSC*) e, bem assim, àquela que é exigida para este tipo de modificações nas SA (cfr. arts. 201.º, n.º 2 e 194.º da *LSC*), o que revela que o legislador espanhol configurou a decisão de introdução de uma cláusula compromissória estatutária como uma decisão *séria*, equiparável, no caso das SQ, a decisões como a fusão, cisão e alteração da sede social para país estrangeiro (cfr. art. 199.º, al. b) da *LSC*) e *sem paralelo* legal no caso das SA<sup>54</sup>. Sem prejuízo, e contrariamente ao que vimos suceder no caso de Itália, o regime da arbitragem societária espanhol não consagra qualquer direito de exoneração do sócio que se oponha à inclusão da cláusula compromissória estatutária, parecendo decorrer daqui que, na perspetiva do legislador espanhol, os interesses dos sócios ficarão suficientemente acautelados com a exigência de uma maioria reforçada (tendencialmente atípica) para a introdução de uma cláusula compromissória estatutária.

Um último exemplo é o caso do ordenamento jurídico brasileiro, onde a questão da extensão subjetiva da cláusula compromissória, que foi objeto de intenso e fecundo debate na doutrina<sup>55</sup>, foi tendencialmente resolvida relativamente às SA pelo legislador através da Lei Ordinária n.º 13.129/15, de 26 de maio de 2015, que veio introduzir o art. 136.º – A na Lei das Sociedades Anônimas<sup>56</sup>. Através deste preceito profundamente influenciado pela solução italiana acima descrita, o legislador brasileiro veio permitir que a introdução<sup>57</sup> de cláusulas compromissórias nos esta-

<sup>54</sup> Neste sentido, *vide* J. ANTONIO RODRÍGUEZ, “El Arbitraje Societario” in *El arbitraje como mecanismo de resolución de conflictos*, Ashurst, Madrid, 2016, p. 447.

<sup>55</sup> Para uma análise dedicada da discussão na doutrina brasileira sobre a questão *vide* RODRIGO TELLECHEA, *ob. cit.*, pp. 374-403.

<sup>56</sup> Doravante referida apenas como «LSA».

<sup>57</sup> Diferentemente da solução italiana, o art. 136.º-A da LSA cura apenas da situação de introdução da cláusula compromissória, abstendo-se de regular a situação de supressão da mesma. A solução compreende-se mal quando inserida num sistema que propugna a tendencial equiparação das jurisdições arbitral e estadual enquanto vias de resolução de litígios e prossecução da Justiça.

tutos das SA – incluindo, contrariamente ao que vimos suceder em Itália, sociedades cotadas – seja determinada por deliberação adotada por uma maioria correspondente a, pelo menos, metade das ações com direito de voto (cfr. art. 136.º *ex vi* art. 136.º – A, ambos da LSA), esclarecendo que tal cláusula, adotada nestes termos, vinculará *todos* os sócios. Como alternativa à vinculação, o sócio dissidente (e apenas este) beneficiará do direito de exoneração da sociedade. A concessão deste direito de exoneração foi o expediente de que se socorreu o legislador brasileiro para imunizar a solução vertida no art. 136.º-A da LSA contra o argumento mobilizado pela doutrina brasileira minoritária de que a atribuição à maioria da possibilidade de impor a *todos* os sócios a via arbitral seria inconstitucional pois o direito fundamental de acesso à Justiça estadual consagrado no art. 5.º, inc. XXXV da Constituição da República Federativa do Brasil, sendo um direito de natureza personalíssima, só poderia ser objeto de renúncia pelo próprio titular através de manifestação de vontade expressa e específica<sup>58</sup>. Desta forma, no Brasil como em Itália, transmutou-se aquilo seria uma sujeição numa simples opção.

Em todo o caso, cumpre sublinhar que o legislador brasileiro foi menos generoso do que o italiano, uma vez que apenas os sócios dissidentes, e já não os ausentes, beneficiam do direito de exoneração – vale, portanto, a máxima *vigilantibus non dormien-tibus iura succurrunt*. Por outro lado, este direito não existirá quando em causa estiverem sociedades cotadas ou sociedades abertas cujas ações sejam dotadas de liquidez e dispersão no mercado<sup>59</sup>, tendo o legislador brasileiro entendido que, no primeiro destes casos, a proteção que se pretendeu conferir aos sócios minoritários seria dispensável uma vez que as sociedades cotadas estão sujeitas a um conjunto de regras de governança corporativa que já tutelam de forma satisfatória os seus interesses enquanto minoritários<sup>60</sup>. Relativamente ao segundo dos casos, a exclusão do direito de exoneração do sócio dissidente fundamentou-se na ideia de que, numa sociedade cujas ações sejam dotadas de liquidez e dispersão, o acionista dissidente poderá facilmente

<sup>58</sup> Cfr. MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK, *A nova Lei das Sociedades Anônimas*, Saraiva, São Paulo, 2002, pp. 178-206, *apud* RODRIGO TELLECHEA, *ob. cit.*, p. 377.

<sup>59</sup> Nos termos das als. a) e b) do inc. II do art. 137.º, aplicável *ex vi* art. 136.º-A inc. II, ambos da LSA, existirá liquidez e dispersão, respetivamente, quando «a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários» e quando «o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação».

<sup>60</sup> Neste sentido, cfr. GIOVANNI BONATO, *ob. cit.*, p. 58, nt. 62.

escapar à vinculação à arbitragem «votando com os pés», isto é, vendendo as suas ações, não sendo, por isso, justificável impor à sociedade o encargo associado à amortização das mesmas<sup>61</sup>.

Percorridas as várias soluções vertidas em letra de lei nos ordenamentos jurídicos acima referidos, constata-se que o Projeto parece nelas ter bebido a sua inspiração sem, no entanto, se limitar a uma mera reprodução de qualquer uma delas.

Com efeito, no Projeto determina-se claramente que *qualquer* modificação estatutária relacionada com a cláusula compromissória estatutária deverá ser levada a cabo de acordo com as regras legais ou estatutárias para a alteração dos estatutos (art. 2.º, n.º 2 do Projeto), destarte se estabelecendo um regime coerente para as situações de introdução, supressão e modificação da cláusula compromissória. Desta opção, resulta claro que, no espírito do Projeto, jurisdição arbitral e judicial são equiparáveis e que a decisão por uma ou por outra tem valor equivalente, o que se nos afigura correto. Esta opção equipara também as modificações estatutárias relacionadas com a cláusula compromissória às demais modificações estatutárias, o que, para além de se afigurar coerente com o regime societário já existente, representa uma forma de equilibrar os interesses dos sócios minoritários com o interesse de difusão da arbitragem societária que perpassa todo o Projeto.

Por outro lado, o Projeto não contempla, ao contrário do que vimos suceder nos casos de Itália e do Brasil, a atribuição de um qualquer direito de exoneração aos sócios ausentes ou dissidentes. Nestes termos, a opção do Projeto acarreta a afirmação irrestrita do princípio da maioria, com prejuízo para os sócios individualmente considerados mas com vantagens para a sociedade, que não se verá a braços com a eventualidade de ter de suportar os (possivelmente ruinosos) custos associados à amortização das participações sociais dos sócios ausentes e dissidentes que pretendessem exonerar-se. A solução é manifestação clara do espírito de *favor arbitrandum* subjacente ao Projeto, mas é também coerente com o direito das sociedades português constituído. De facto, as hipóteses legais de exoneração de sócios estão reservadas para situações cuja ocorrência o legislador reputou de relevante o suficiente para tornar *inexigível* ao sócio a permanência na sociedade nessa qualidade<sup>62</sup> – é o caso, p.ex. da decisão de transferência da sede da sociedade para o estrangeiro (art. 3.º, n.º 5, segunda parte do

<sup>61</sup> *Idem, ibidem.*

<sup>62</sup> Neste sentido, CAROLINA CUNHA, «Artigo 240.º», in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. III, Coord. J. M. COUTINHO DE ABREU, Vol. 3, 2.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2016, p. 566.



CSC) ou da decisão de regresso à atividade de sociedade em liquidação em momento subsequente ao do início da partilha para o sócio cuja participação social fique relevantemente reduzida em relação à que anteriormente detinha (art. 165.º, n.º 5 CSC)<sup>63</sup> – e não nos parece que a decisão de submeter à arbitragem a resolução dos conflitos intrassocietários seja uma decisão equiparável, pelo menos na sua gravidade, às causas legais de exoneração<sup>64</sup>.

Sem prejuízo de quanto vem de ser dito, sempre se deverá acrescentar que, na nossa opinião, a atribuição de um direito de exoneração poderá não ser, no ordenamento jurídico português, uma solução que surja com a premência com que se revela, p. ex., nos ordenamentos jurídicos italiano e brasileiro<sup>65</sup>. Conforme vimos acima, a atribuição deste direito aos sócios ausentes e/ou dissidentes nestes dois ordenamentos foi consagrada com o propósito de obviar eventuais obstáculos relacionados com a inconstitucionalidade da solução que vinha permitir que fosse a decisão de uma maioria (ainda que qualificada) e não uma decisão de cada um dos sócios, a determinar a renúncia ao direito fundamental de acesso à Justiça *sob a forma de uma decisão de um tribunal estadual*<sup>66</sup>. Sucede que, na CRP, e dife-

<sup>63</sup> Para uma lista exaustiva cfr. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, Vol. II – Das Sociedades*, 6.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2020, pp. 394-404.

<sup>64</sup> Sem prejuízo de quanto vem de se expor, no caso das SQ existirá sempre a possibilidade de os sócios consagrarem a situação de introdução de uma cláusula compromissória nos estatutos como causa contratual de exoneração (art. 240.º, n.º 1 CSC). Esta possibilidade já será controversa relativamente aos sócios das SA, atenta a ausência de norma paralela à do art. 240.º, n.º 1 CSC. Sobre esta questão, que está para além do âmbito do presente texto *vide*, a favor de uma resposta afirmativa, p. ex., J. M. COUTINHO DE ABREU, *ult. ob. cit.*, p. 403-404. Contra tal possibilidade, *vide*, p. ex. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.ª Ed., 2021, Almedina, Coimbra, p. 415.

<sup>65</sup> Propondo a atribuição de um direito à exoneração na linha da solução legal italiana, *vide* RUI PEREIRA DIAS, «Alguns problemas práticos...», p. 302 e nt. 17.

<sup>66</sup> Como explica RODRIGO TELLECHEA, *ob. cit.*, p. 302 e ss. «o núcleo jurídico da regra contida na previsão constitucional assevera que os conflitos existentes entre cidadãos serão resolvidos pelo Estado, no exercício do seu poder jurisdicional, não podendo a lei impedir o acesso do cidadão à justiça». Por outras palavras, o preceito constitucional em questão, ao mesmo tempo que consagra para o cidadão um direito fundamental de acesso à justiça, determina que tal justiça é a *estadual*, garantindo assim um campo de competência tendencialmente exclusiva para a via judicial enquanto via de prossecução da Justiça. Situação semelhante verifica-se em Itália, onde os arts. 24.º, § e 25.º § 1 da Constituição italiana consagram, respetivamente, o direito fundamental de acesso à e ao juiz natural, o qual, nos termos do art. 102.º, § 1 da Constituição italiana será um magistrado judicial. Sobre a questão da conformidade constitucional da solução italiana à luz dos art. 24.º e 25.º da Constituição deste país, *vide* GIUSEPPE RUFFINI, «Il nuovo arbitrato per le controversie societarie», in *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, Ano 58, n.º 2, 2004, p. 516-517.



rentemente do que sucede nas Constituições italiana e brasileira, o art. 20.º, que consagra o direito fundamental de acesso à Justiça, ao declarar que «A todos é assegurado o acesso *ao direito e aos tribunais* para defesa dos seus direitos e interesses legalmente protegidos, não podendo a justiça ser denegada por insuficiência de meios económicos» (itálico nosso), não distingue, no conceito de *tribunais*, entre tribunais judiciais, arbitrais ou quaisquer outros órgãos jurisdicionais que preencham os requisitos de independência e imparcialidade necessários para que, à luz da CRP, se possam considerar verdadeiros tribunais<sup>67</sup>. Nesta medida, e conquanto a arbitragem se revele como uma via jurisdicional equivalente à via judicial em matéria de garantias do *due process*, o núcleo duro do direito fundamental consagrado no art. 20.º da CRP não será colocado em causa pela introdução da cláusula compromissória estatutária<sup>68</sup>. A esta circunstância acresce que, da solução do Projeto, decorre claramente que, por opção do legislador, se esclarece que a dimensão adjetiva dos direitos sociais dos sócios pertence, tal como a dimensão subjetiva dos mesmos, à esfera social, na qual vale, com as limitações legalmente instituídas (cfr., p. ex., art. 86.º CSC) o princípio da maioria. Assim, a vontade relevante para legitimar a vinculação à arbitragem será a que for apurada no seio da assembleia geral e não a de cada um dos sócios individualmente considerado.

Nestes termos, e à luz da solução prevista no Projeto, ao sócio que pretenda obstar à vinculação à via arbitral restará, em regra, apenas a via

<sup>67</sup> Neste sentido, escrevem JORGE MIRANDA e RUI MEDEIROS, *Constituição Portuguesa Anotada*, Vol. 1, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2.ª Ed. Revista, 2017, p. 317 que «O direito à tutela jurisdicional implica o direito de acesso aos tribunais – órgãos independentes e imparciais –, “no sentido do direito subjetivo de levar determinada pretensão ao conhecimento de um órgão jurisdicional” (Ac. n.º 363/04)/ Tribunais, neste sentido, não são apenas os tribunais judiciais. Tutela *jurisdicional* não significa, na realidade, o mesmo que tutela *judicial*, havendo no nosso ordenamento diferentes categorias de tribunais ou de ordens de jurisdição».

<sup>68</sup> A questão não é, todavia, líquida, uma vez que, como vimos acima, a solução do Projeto, ao prescindir da manifestação da vontade de *todos* os sócios, permitindo que a mesma seja substituída por uma decisão da maioria (ainda que qualificada), acaba por criar, para os sócios ausentes e dissidentes, uma situação de arbitragem *compulsória*, perigosamente próxima da arbitragem *necessária*, cuja conformidade constitucional é, como se sabe, discutida e tem vindo a ser admitida pelo Tribunal Constitucional apenas quando esteja assegurado um conjunto de garantias de tutela dos direitos das partes na arbitragem, designadamente, como esclarece CARLOS BLANCO DE MORAIS, *Vicissitudes constitucionais da arbitragem necessária em Portugal*, Observatório Constitucional, 2018, disponível em <https://www.conjur.com.br/>, «(...) a reserva de lei de submissão da via arbitral e regime de arbitragem; a obrigatoriedade de recurso ordinário da decisão estadual com garantias plenas; tais como a proibição de requisitos processuais que limitam a defesa de direitos e interesses legalmente protegidos (como prazos exíguos) e a proibição da defesa por exceção».

da impugnação da deliberação social de modificação dos estatutos. O art. 2.º, n.º 4 do Projeto esclarece que tal impugnação deve ser apresentada perante os tribunais judiciais, o que se afigura uma solução razoável uma vez que evita que o sócio vá discutir na via arbitral – que pretendia evitar – a validade da deliberação que introduziu a cláusula que legitima o acesso a essa mesma via. Além disso, esta solução representa um reforço para a legitimidade da opção arbitral, na medida em que a mesma só se consolidará definitivamente na ausência de impugnação bem sucedida. Por esclarecer fica a questão de saber se, na ausência de decretamento de providência cautelar de suspensão da deliberação em questão, a cláusula compromissória introduzida nos estatutos será plenamente eficaz e quaisquer litígios que surjam desde a data de propositura da ação de impugnação até à prolação de uma decisão final transitada em julgado deverão ser resolvidos em sede arbitral. Quanto a nós, e à luz do quadro jurídico atual, a resposta não poderá deixar de ser positiva. Subjacente à solução do Projeto parece estar a intenção de obstar à vinculação a uma cláusula compromissória quando alguma dúvida exista relativamente à validade da mesma. Simplesmente, na ausência de norma que atribua à impugnação judicial da deliberação social um efeito suspensivo dos efeitos da mesma, este desiderato só pode ser plenamente alcançado quando a impugnação da deliberação modificativa for acompanhada do decretamento de uma providência cautelar de suspensão dos efeitos da deliberação impugnada. Nestes termos, a intenção subjacente à solução do Projeto sairá gorada sempre que a impugnação da deliberação modificativa não for acompanhada do decretamento de providência cautelar suspensiva. Nestes casos, poderão passar-se anos entre o momento da deliberação de introdução de uma cláusula compromissória nos estatutos e o momento da declaração da nulidade ou anulação da mesma por decisão transitada em julgado, sendo que, nesse intervalo de tempo, o sócio impugnante estará sujeito à via arbitral o que, no nosso entender, limita sobremaneira o impacto da opção vertida no art. 2.º, n.º 4 do Projeto. Por forma a evitar estas dificuldades e desvantagens, melhor seria que esta norma do Projeto esclarecesse na sua letra aquilo que resulta do seu espírito, determinando que a impugnação judicial da deliberação modificativa suspende, por si, a eficácia desta deliberação.

Caso tal solução não seja implementada, importará perceber qual o tribunal competente para apreciar e decretar a providência cautelar em questão. Quanto a nós, parece que este não poderá deixar de ser o tribunal judicial perante o qual deverá ser apresentada a impugnação de tal deliberação, nos termos do art. 2.º, n.º 4 do Projeto. A esta conclusão não obsta a circunstância de o artigo 11.º, n.º 1 do Projeto prever que

«Quando a impugnação de deliberações sociais esteja abrangida pela convenção de arbitragem, as providências cautelares a elas referentes só podem ser decididas com recurso a arbitragem, nos termos deste diploma» (destaques nossos). Com efeito, este preceito tem por objetivo primário evitar o potencial desencontro de jurisdições que poderia existir caso não se esclarecesse que o tribunal competente para decidir a ação principal de impugnação de deliberações sociais é também o competente para decretar as providências cautelares a estas referentes<sup>69</sup>. Como tal, não pode ser lido sem tomar em consideração o que decorre do art. 2.º, n.º 4 do Projeto, que atribui a competência para julgar a impugnação da deliberação social de alteração dos estatutos e introdução da cláusula compromissória ao tribunal judicial.

Sem prejuízo de quanto vem de ser dito, cumpre recordar, em jeito de nota final, que o art. 20.º da CRP, segunda parte, garante que a ninguém será denegado o acesso à Justiça por insuficiência de meios económicos, circunstância que não pode ser ignorada pois, como se sabe, os custos da tramitação de um processo na via arbitral poderão muitas vezes ser (muito) superiores aos custos de tramitação desse mesmo processo na via judicial. Mais ainda, contrariamente ao que sucede na jurisdição estadual, na jurisdição arbitral não há lugar à concessão de apoio judiciário. A estas circunstâncias acresce o facto de não existir, na jurisprudência dos nossos tribunais, uma solução estável para a questão dos efeitos da insuficiência económica das partes de uma arbitragem, sendo até detetável uma tendência para privilegiar a estabilidade da convenção de arbitragem e o efeito negativo da mesma em detrimento do direito fundamental de acesso ao direito e à Justiça<sup>70</sup>. Assim, entendemos que a solução do Projeto poderá, na sua aplicação concreta, promover o surgimento de situações potencialmente inconstitucionais de denegação de acesso à Justiça e aos tribunais, designadamente para os sócios ausentes e dissidentes sem capacidade financeira para suportar os custos de um processo arbitral.

<sup>69</sup> Alertando para os perigos associados a esta opção, em particular, para as dificuldades inerentes à existência de procedimentos cautelares em fases prévias da existência do próprio tribunal arbitral, *vide* J. MIGUEL JÚDICE, «Projeto da Arbitragem Societária: Cinco notas introdutórias, doze questões e cinco comentários finais sobre o projeto», in *XII Congresso do Centro de Arbitragem Comercial – Intervenções*, Almedina, Coimbra, 2020, p. 16. Sem prejuízo da validade das preocupações do Autor, deverá sublinhar-se que o Projeto não é alheio a estas dificuldades e, no art. 13.º, n.º 2, cria o dever para os centros de arbitragem de assegurar a nomeação de árbitro urgente, por forma a garantir a tutela cautelar.

<sup>70</sup> Desenvolvidamente sobre esta questão, *vide*, por todos A. SAMPAIO CAMELO «Obrigatoriedade da Convenção de Arbitragem e Direito de Acesso à Justiça» e «Nota de Atualização», in *Direito da Arbitragem – Ensaios*, Almedina, Coimbra, 2017, pp. 223 e ss.

### 2.3. Vinculação dos titulares de órgãos sociais

Conforme vimos acima, a arbitragem societária pode englobar litígios entre a sociedade ou os respetivos sócios nessa qualidade e os titulares de órgãos sociais. Assim, importa também analisar como e com que fundamento poderão estes últimos considerar-se vinculados à cláusula compromissória estatutária que englobe este tipo de litígios no seu âmbito objetivo.

No que a esta questão diz respeito, a doutrina nacional encontra-se igualmente dividida, sendo possível encontrar autores que defendem que os titulares de órgãos sociais ficarão vinculados sem necessidade de uma adesão individual e por escrito à cláusula em questão, por um lado, e, por outro, autores que entendem que tal adesão é indispensável para que se possa considerar que a convenção arbitral constante dos estatutos vincula também os sujeitos em questão.

Defendendo a primeira das posições acima referidas, Sampaio Caramelo<sup>71</sup> sustenta que «(...) por efeito da aceitação do cargo para que são designados, os titulares dos órgãos sociais se obrigam a observar e fazer cumprir o disposto nos estatutos da sociedade, o que implica que também se vinculem ao disposto numa cláusula compromissória deles constantes»<sup>72</sup>. Quanto a nós, a maior fragilidade desta tese prende-se com a circunstância de, à luz do art. 2.º da LAV, a mera aceitação do cargo de titular de órgão social e a obrigação observar e fazer cumprir os estatutos não poder substituir uma declaração inequívoca de adesão, em suporte escrito, por parte do membro de órgão social em questão.

Esta é precisamente a conclusão sufragada pelos autores que compõem a segunda das correntes doutrinárias acima referidas. Assim, Paulo de Tarso Domingues entende que, para que exista vinculação do membro de órgão social à cláusula compromissória, tem de existir «(...) uma adesão singular e individual (...)» à mesma, tendo que «(...) resultar inequivocamente a vontade da Parte em se sujeitar àquela cláusula e em submeter eventuais litígios à arbitragem, o que não se possa considerar decorrer da simples

<sup>71</sup> A. SAMPAIO CAMELO, «Arbitragem de litígios societários», cit. p. 15, que, sem prejuízo da posição defendida, sugere que, por forma a garantir maior certeza quanto à vinculação dos titulares de órgãos de administração à cláusula compromissória, poder-se-á impor, nos próprios estatutos, que «(...) quem for designado para um órgão social subscreva um termo de adesão ao conteúdo da cláusula compromissória».

<sup>72</sup> No mesmo sentido, PEREIRA BARROCAS, ob. cit., p. 122. Admitindo a hipótese de aceitação do cargo por parte dos titulares de órgãos estatutários poder fundamentar a vinculação dos mesmos à cláusula compromissória estatutária, *vide*, entre nós, TERESA ANSELMO VAZ, ob. cit., p. 1047 e, com mais dúvidas, PEDRO MAIA, ob. cit., pp. 62-63.

aceitação do encargo»<sup>73</sup>. Esta necessidade de uma adesão singular e individual surgirá ainda com mais intensidade se recordarmos que os membros de órgãos sociais não são, nessa qualidade, partes no contrato de sociedade que contém a convenção de arbitragem, mas antes terceiros relativamente ao mesmo<sup>74</sup>.

Da nossa parte, entendemos, em coerência com o que já foi defendido acima relativamente à questão da vinculação dos sócios futuros, que a razão se encontra do lado da corrente doutrinal descrita em segundo lugar, que resolve a questão sob análise no âmbito do direito da arbitragem, e não no plano do direito societário.

Por outro lado, também não nos parece decisivo o argumento avançado pela corrente doutrinal oposta de que a adesão à cláusula compromissória estatutária mais não seria do que o cumprimento, por parte dos membros dos órgãos sociais, do seu dever de observação das disposições estatutárias. De facto, também aqui importa não esquecer a autonomia da cláusula compromissória estatutária e as consequências que daí resultam no que aos requisitos de adesão à mesma diz respeito. Assim, há que separar a questão da vinculação à cláusula compromissória, que deverá ser resolvida nos termos da LAV, da questão do cumprimento dos estatutos. Por outras palavras, na análise da questão da vinculação dos membros dos órgãos sociais à cláusula compromissória estatutária deverão distinguir-se os casos em que em causa está a submissão do membro de um órgão social enquanto tal a um processo arbitral, na qualidade de parte, daqueles em que em causa está a atuação do membro em questão enquanto representante legal da sociedade em juízo. No primeiro conjunto de casos, em que a cláusula compromissória abrange os litígios entre membros dos órgãos da sociedade e sócios/sociedade, o membro do órgão social só poderá ser obrigado a submeter-se à arbitragem caso tenha aderido, nos termos da LAV, à cláusula compromissória estatutária. No segundo grupo de casos, uma vez que o membro do órgão social atua enquanto representante da sociedade – esta indubitavelmente vinculada à cláusula compromissória –, já não se colocam dúvidas de que é seu dever observar a cláusula compromissória, propondo a ação ou apresentando defesa em nome da sociedade perante um tribunal arbitral.

<sup>73</sup> PAULO DE TARSO DOMINGUES, ob. cit., p. 248.

<sup>74</sup> Neste sentido, PEDRO MAIA, ob. cit., pp. 61, que sublinha que nem a celebração de um «contrato de administração» seria uma via para resolver todas as questões relativas à vinculação de titulares de órgãos estatutários dado que «(...) em certos casos, a lei atribui aos sócios, directamente, legitimidade para demandar os administradores e gerentes (...) e [u]m contrato celebrado entre a sociedade e o administrador (ou o gerente) não poderia determinar a arbitragem de tais litígios, visto os sócios não serem partes dessa convenção».

Conforme vimos acima, a questão que agora analisamos é resolvida pelo Projeto no seu art. 2.º, n.º 5, considerando-se que todos os titulares de órgãos sociais, mesmo aqueles em que tal qualidade seja objeto de litígio, estarão vinculados pela cláusula compromissória estatutária eficaz a partir do momento em que aceitem, expressa ou tacitamente, o cargo para que foram nomeados. Deste modo, o Projeto acolheu a solução proposta pela primeira das correntes doutrinárias acima analisadas, viabilizando-a através da criação de uma regra legal especial, que seria aplicável em detrimento da regra geral constante do art. 2.º da LAV.

Da perspectiva do direito comparado, a solução acolhida no Projeto vai de encontro àquela que tem vindo a ser acolhida nos diversos ordenamentos jurídicos que verteram em letra de lei um regime específico para a arbitragem societária.

É assim no caso de Espanha, onde, não obstante o silêncio do art. 11.º *bis* da *Ley de Arbitraje* em matéria de definição do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária, a doutrina entende que os membros de órgãos sociais estão vinculados a este tipo de cláusulas, uma vez que, com a aceitação da sua nomeação para o cargo, se obrigam a cumprir os estatutos<sup>75</sup>.

O mesmo parece suceder no caso do Brasil, onde a doutrina maioritária defende a vinculação dos administradores à cláusula compromissória<sup>76</sup>, não obstante o inciso 3.º do art. 109.º da *LSA* prever que «O estatuto da sociedade pode estabelecer que *as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários*, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar» (itálico nosso), o que, numa interpretação literal da norma, levaria a concluir que os litígios entre sócios/sociedade e administradores não seriam passíveis de serem resolvidos pela via arbitral.

Por último, é também assim no caso de Itália, onde o art. 34.º, n.º 4 do *D.Leg.*, dispõe, em termos sucintos, que a cláusula compromissória pode ter por objeto litígios promovidos pelos administradores ou contra estes, sendo que, neste caso, a cláusula compromissória torna-se vinculativa para os administradores com a sua aceitação da nomeação para o cargo.

<sup>75</sup> Neste sentido, *vide*, a título de mero exemplo, R. DE ÁNGEL YÁGÜES, *ob. cit.*, p. 347. De resto, esta era a posição doutrinal reinante ainda antes da introdução do art. 11.º *bis* pela *Ley* 11/2011, tal como menciona, com amplas referências doutrinárias, M. I. RODRÍGUEZ ROBLERO, *ob. cit.*, p. 285.

<sup>76</sup> Neste sentido, com amplas referências doutrinárias, *vide* A. M. FURLAN FILHO, «A extensão da cláusula arbitral estatutária aos administradores e conselheiros não acionistas», in *Revista de Arbitragem e Mediação*, n.º 49, 2016, pp. 227 e ss. e PEDRO BATISTA MARTINS, *Arbitragem no Direito Societário*, Quartier Latin, São Paulo, 2012, p. 139 e ss.

Não obstante estar em linha com a evolução que ao nível do direito comparado se tem verificado, a solução do Projeto suscita-nos as mesmas reservas que apontámos acima no caso particular da vinculação dos sócios futuros à cláusula compromissória pré-existente. Com efeito, também aqui se verifica que a solução do Projeto redundará na imposição legal da via arbitral a um conjunto de sujeitos sem necessidade de uma manifestação de vontade dos mesmos nesse sentido e, até, arriscamos dizer, *apesar* da vontade de tais sujeitos. Na verdade, perante a solução do Projeto, o sujeito nomeado que não pretenda ficar vinculado à cláusula compromissória nada mais pode fazer do que recusar a nomeação para o cargo.

Em suma, também aqui nos parece que o Projeto promove o afastamento da arbitragem societária do universo da arbitragem voluntária, permitindo a vinculação de sujeitos com base num fundamento que, se por um lado se enquadra perfeitamente no quadro do direito societário, por outro, quando é analisado pelo prisma da autonomia da vontade, não revela mais do que um consentimento implícito<sup>77</sup> ou legalmente presumido ou ficcionado<sup>78</sup>.

Esta crítica surgirá ainda de forma mais aguda quando em causa estiver uma situação de introdução da cláusula compromissória nos estatutos em momento superveniente ao da aceitação do cargo por parte dos membros dos órgãos sociais<sup>79</sup>. Com efeito, neste tipo de situação os titulares

<sup>77</sup> A sugestiva expressão é de E. Z. GALLI FONSECA, *ob. cit.*, p. 110.

<sup>78</sup> A expressão é de ERIK JAYME / CHRISTIAN KOHLER, «Das Internationale Privat- und Verfahrensrecht der EG nach Maastricht», in *IPrax*, Heft 6, 1992, p. 351, *apud*, RUI PEREIRA DIAS, *Pactos de Jurisdição Societários*, Almedina, Coimbra, 2018, p. 41, e é oriunda do lugar paralelo dos pactos de jurisdição estatutários, onde é discutida a questão da vinculação dos sócios futuros a estes tipo de convenções e a (ir)relevância do efetivo consentimento destes à cláusula de jurisdição estatutária, sendo relevantíssimo o Ac. do TJUE *Powell Duffryn plc v. Wolfgang Petereit*, C-214/89 (1992.03.10). Sobre esta questão e também sobre este Ac., *vide*, por todos, RUI PEREIRA DIAS, *Pactos de Jurisdição Societários*, pp. 33 e ss.

<sup>79</sup> Por outro lado, cumpre sublinhar que a solução do Projeto deixa por resolver a questão da vinculação do administrador de facto, que, por definição – de J. M. COUTINHO DE ABREU e M. ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade Civil de Administradores e de Sócios Controladores (notas sobre o artigo 379.º do Código do Trabalho)», *Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Miscelâneas*, n.º 3, Almedina, Coimbra, 2004, pp. 42-43 –, é sujeito que «sem título bastante, exerce, directa ou indirectamente e de modo autónomo (não subordinadamente) funções próprias de administrador de direito da sociedade» e, por conseguinte, relativamente ao qual não existirá uma investidura formal no cargo nem, conseqüentemente, uma aceitação expressa do mesmo. Ora, faltando esta aceitação, faltará, relativamente ao administrador de facto, o facto de cuja prática a doutrina maioritária deriva, como vimos, a vinculação dos membros do órgão de administração. No limite, poderá vislumbrar-se no exercício das funções de administração uma aceitação tácita do dever fundamental dos membros do órgão de administração de observar e fazer cumprir os



dos órgãos sociais não poderão influenciar, através do voto, a decisão de inclusão de tal cláusula, sendo a sua vontade irrelevante. Além disso, nesta hipótese nem se poderá dizer que os membros dos órgãos sociais conheciam já a cláusula em questão, pela simples razão de que a mesma não existia quando eles aceitaram a sua designação. Por conseguinte, a fundamentar a vinculação dos sujeitos em questão estará apenas o argumento de natureza jus-societária segundo o qual os titulares dos órgãos sociais se obrigam a observar e fazer cumprir os estatutos e de que a manutenção do sujeito no cargo em que foi investido corresponde a uma aceitação tácita da cláusula compromissória, o que dificulta ainda mais a caracterização da arbitragem societária nestas situações como verdadeiramente voluntária.

Em todo o caso, esta é a opção vertida no Projeto e, perante a mesma, ao membro de órgão social que não queira sujeitar-se à arbitragem mais não restará que renunciar ao cargo para que foi designado<sup>80</sup>.

### 3. Conclusão

Conforme começámos por referir, a plena utilidade da cláusula compromissória estatutária está dependente da possibilidade de as decisões arbitrais a produzir sobre os litígios por esta abrangidos gozarem de eficácia de caso julgado relativamente a todos os sujeitos que devam pelo mesmo ser abarcados.

Do que ficou exposto acima resulta que, *de iure condito*, se afigura difícil aceitar que a vinculação a uma cláusula compromissória estatutária se possa afirmar relativamente a um sujeito que não tenha inequivocamente aderido à mesma. Nesta medida, em todos os casos em que faltar essa adesão individual e inequívoca, dúvidas existirão relativamente à ampli-

estatutos, cláusula compromissória incluída. O raciocínio parece-nos forçado. Analisando a questão no caso paralelo da vinculação dos administradores de facto aos pactos de jurisdição estatutários, RUI PEREIRA DIAS, *Pactos de Jurisdição Societários*, pp. 371-373, assinala as dificuldades em definir a posição do administrador de facto diante da cláusula jurisdicional estatutária fora dos casos em que o administrador permanece no exercício do cargo apesar da caducidade do título de designação – caso em que se poderá falar de uma «(...) “tácita retoma” do “contrato inicial” (...)», da qual se poderá extrair “(...) a manutenção do consentimento relativamente à cláusula atributiva de jurisdição».

<sup>80</sup> E, mesmo neste cenário de renúncia, o membro renunciante poderá ver-se ainda assim, vinculado à arbitragem. De facto, à luz do n.º 4 do art. 2.º do Projeto, a cessação da «qualidade de titular de órgão social não afasta a vinculação à cláusula compromissória relativamente a litígios respeitantes à validade ou à eficácia da cessação, bem como a factos inerentes àquela qualidade, ainda que ulteriores à cessação».



tude do âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária e, consequentemente, quanto à concreta composição do universo de sujeitos vinculados à mesma e abrangidos pelo efeito de caso julgado das decisões arbitrais. Dito de outro modo, a ausência de um regime legal específico que discipline a questão relativa ao âmbito subjetivo da cláusula compromissória estatutária determina que, *de iure condito*, a questão do âmbito subjetivo da cláusula compromissória se apresente como uma relevante fonte de incertezas e insegurança, apta a, por si só, transformar a arbitragem societária num instrumento potencialmente problemático e a evitar, pois poderá revelar-se como uma possível fonte de litígios, em vez de uma via para a resolução dos mesmos.

*De iure condendo*, o Projeto apresenta, como vimos, um conjunto de propostas aptas a resolver as questões mais prementes e imediatas respeitantes a esta questão. Em todo o caso, e tal como fomos afirmando, estas soluções contribuem para a descaracterização da arbitragem societária como uma arbitragem verdadeiramente voluntária, privilegiando antes o funcionamento do princípio da maioria num domínio que, porventura, pertencerá mais naturalmente à esfera individual de cada sócio e não à esfera social.

Neste ineliminável conflito entre o princípio da autonomia da vontade e o princípio da maioria, caberá ao legislador atuar como árbitro e definir qual dos dois pretende favorecer, com as inerentes consequências. Mais concretamente, e atendendo às soluções previstas no Projeto, caberá ao legislador decidir se de facto pretende favorecer o princípio da maioria em detrimento do princípio da autonomia da vontade de modo a promover a expansão da arbitragem societária e o acesso às vantagens que esta, em abstrato, pode acarretar, ainda que tal opção implique o sacrifício do caráter plenamente voluntário da arbitragem societária.



**RESUMO:** Neste artigo procuraremos analisar e discutir alguns aspetos de *corporate governance* das sociedades de capitais públicos e de economia mista, tendo sempre presente as regras contidas no Código das Sociedades Comerciais e o Regime Jurídico aplicável ao Setor Público Empresarial. Será, ainda, apreciada a articulação entre a prossecução do interesse público e o interesse social.

**Palavras-chave:** Empresas públicas; *Corporate governance*; interesse público; interesse social.

**ABSTRACT:** This paper analyzes and discusses some aspects of the corporate governance of state-owned companies, whether wholly or partially, taking into account the Portuguese Companies Code and the Legal framework applicable to the Public Business Sector. The conflict and tension between the public interest and the social interest will also be explored.

**Keywords:** State-owned companies; Corporate Governance; public interest; social interest.

TATIANA SOUSA PEREIRA \*

## Reflexões a propósito do *corporate governance* nas sociedades de capitais públicos e de economia mista

### Considerações iniciais

O tema que aqui se apresenta<sup>1</sup>, para além de ser interdisciplinar, por envolver a interseção entre princípios e conceitos de direito administrativo (*maxime*, interesse público e as regras de bom governo aplicáveis à atuação empresarial do Estado por imposição do DL n.º 133/2013, de 03 de outubro, doravante RJSPE) e as regras vertidas no Código das Sociedades Comerciais (CSC), implica, necessariamente, um conjunto de reflexões que não podem ignorar a tensão que existe entre o interesse público e os interesses privados no seio das sociedades comerciais de capitais mistos. Os problemas clássicos de direito societário, nomeadamente, os modos de designação dos administradores, a responsabilidade e amplitude dos deveres de cuidado e de lealdade destes últimos, a influência exercida pelo Estado, enquanto sócio controlador, ganham uma nova dimensão nas

\* Advogada.

<sup>1</sup> Uma nota prévia é devida. O estudo e as diversas considerações avançadas ao longo destas páginas têm como propósito essencial a análise do tema sob uma perspetiva jus-comercialista.

sociedades comerciais em que o Estado surge como acionista, surgindo, de forma evidente, a necessidade de encontrar um ponto de equilíbrio entre a prossecução do interesse público e o interesse social. Assim, não obstante a multiplicidade de interrogações que surgem a respeito da *governance* das empresas públicas, centrar-nos-emos, essencialmente, na atuação do Estado enquanto acionista, na análise da prossecução do interesse público pelas empresas públicas de tipo societário e no modo como este interesse é imposto à administração societária.

## 1. O Sector Empresarial do Estado: as Empresas Públicas e as Empresas Participadas

Como referido *supra*, o regime jurídico aplicável ao Sector Público Empresarial está hoje vertido no DL n.º 133/2013 de 3 de outubro<sup>2</sup>. O

<sup>2</sup> Enquanto terceiro marco legislativo na matéria, o DL n.º 133/2013, de 03 de outubro veio consolidar a noção de empresa pública, ajustando o conceito normativo à realidade fáctica, revogando o DL n.º 558/99, de 17 de fevereiro, que sucedeu ao DL n.º 260/76, de 8 de abril. Na verdade, ao longo do tempo, a disciplina jurídica aplicável às diversas organizações empresariais detidas pelo Estado e entidades públicas foi sofrendo alterações sem que o respetivo enquadramento normativo refletisse, de forma correta, a realidade existente. Por exemplo, a conceção normativa de empresa pública espelhada no DL n.º 260/76, de 8 de abril não refletia a realidade dos processos de reprivatização e processos de transformação de empresas públicas em sociedades comerciais, o que gerou um autêntico vazio normativo, na medida em que apenas eram consideradas empresas públicas as empresas criadas pelo Estado, com capitais próprios ou fornecidos por outras entidades públicas, para prosseguirem as atividades com carácter público, e as empresas nacionalizadas. Ficavam, deste modo, excluídas do âmbito de aplicação do referido diploma as empresas organizadas sob a forma de sociedades, de acordo com a lei comercial, compostas por capitais públicos e privados, bem como as sociedades comerciais de capitais exclusivamente públicos. No conceito de empresa pública vertido no DL n.º 260/76, de 08 de abril, apenas estavam incluídas as entidades de natureza institucional, ficando excluídas desta noção as empresas de natureza societária. Como forma de adaptação à realidade, foi aprovado o DL n.º 558/99, de 17 de fevereiro, ditado pela preocupação de criar um regime mais flexível, que estabeleceu o regime jurídico do Sector Empresarial do Estado (RSEE), que definiu as bases gerais do estatuto das empresas públicas e redefiniu o conceito de empresa pública, tornando-o mais abrangente de forma a integrar as empresas constituídas sob forma de sociedade comercial e as entidades públicas empresariais (EPE's). O conceito de empresa pública passou, assim, a ser de tal forma amplo que abrangia não só pessoas coletivas de direito público (p. ex. institutos públicos), mas também pessoas coletivas de direito privado, como as sociedades de capitais públicos ou de economia mista. Salientamos, ainda, que o DL n.º 558/99, de 17 de dezembro, teve o mérito de reconhecer o direito privado como ramo normativo aplicável à atividade empresarial, independentemente da natureza pública ou privada do titular das participações representativas do capital social ou estatu-

Sector Público Empresarial abrange o Sector Empresarial do Estado, que inclui as empresas públicas e as empresas participadas, e o Sector Empresarial Local (art. 2.º do RJSPE), composto pelas empresas locais<sup>3</sup>.

É função primordial do Sector Empresarial do Estado<sup>4</sup> – que abrange, relembramos, as empresas públicas e as empresas participadas – garantir

tário. Todavia, o período de reforma das estruturas empresariais no seio do Sector Empresarial do Estado, despoletado pelo Memorando de Entendimento celebrado com a *Troika*, evidenciou a necessidade de uma *novíssima* e profunda reforma do quadro normativo aplicável ao Sector Empresarial do Estado, por forma a adequar o regime legal aos contornos da prossecução de atividades comerciais por entidades públicas. É neste contexto que surge o DL n.º 133/2013, de 03 de outubro (RJSPE). Nesta medida, o quadro legal aplicável ao Sector Empresarial do Estado sofreu uma profunda reestruturação com o DL n.º 133/2013, de 03 de outubro, salientando-se a redefinição do âmbito subjetivo de aplicação do regime legal, a definição das regras aplicáveis ao exercício da função acionista e a densificação de princípios e regras de bom governo (e de controlo financeiro) com vista à implementação de um controlo mais transparente e eficaz da legalidade e da boa gestão pública. O certo é que o regime procurou, assim, adaptar-se à nova realidade do Sector Empresarial do Estado. Com base numa abordagem ampla, de densificação de princípios de bom governo, determina o atual diploma que a atividade empresarial prosseguida por entes públicos deve ser exercida de forma transparente, no estrito cumprimento do princípio da legalidade e da boa gestão pública na alocação de recursos públicos para a prossecução de atividades em modo empresarial. Para maiores desenvolvimentos sobre a evolução do conceito de empresa pública, cfr. JOÃO CAUPERS, “O conceito de empresa pública no pensamento de Diogo Freitas do Amaral”, in *Em Homenagem ao Professor Doutor Diogo Freitas do Amaral*, Almedina, 2010, p. 67; EDUARDO PAZ FERREIRA/ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/ MIGUEL SOUSA FERRO, “O Setor Empresarial do Estado após a crise: reflexões sobre o Decreto-Lei n.º 133/2013”, *Revista de Direito das Sociedades*, 2013, n.º 3; COUTINHO DE ABREU, “As novíssimas empresas públicas (segundo o DL 133/2013)”, *Boletim de Ciências Económicas*, Vol. LVII, Tomo I, 2014, p. 45; COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, V. I, *Introdução, Atos de Comércio, Comerciantes, Empresas, Sinais Distintivos*, 12.ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, pp. 261-262; ANTÓNIO CARLOS DOS SANTOS/ MARIA EDUARDA GONÇALVES/ MARIA MANUEL LEITÃO MARQUES, *Direito Económico*, Almedina, 2020, pp. 181-187 e ainda MARIA EDUARDA AZEVEDO, *Temas de Direito da Economia*, Almedina, 2020, pp.83-137.

<sup>3</sup> No âmbito do presente estudo, não será abordado o regime aplicável às empresas locais, que se regem pelo disposto no Regime Jurídico da Atividade empresarial local e das participações locais (RAEL), aprovado pela Lei n.º 50/2012, de 31 de agosto, pela lei comercial, pelos estatutos e, subsidiariamente, pelo regime do Setor Empresarial do Estado.

<sup>4</sup> Para além das participações diretas detidas através da Direção-Geral do Tesouro e Finanças, o Estado detém ainda um conjunto considerável de participações integradas em grupos económicos como a *Parpública – Participações Pública S.A.* e a *Caixa Geral de Depósitos, S.A.*. Em regra, a carteira acessória do Estado é constituída por participações sociais que chegam à posse do Estado por um conjunto variado de razões, como por exemplo, através da liquidação da participação diretamente detida, da extinção do organismo público que detinha a participação social, através de dação em pagamento de dívidas fiscais, conversão de créditos em capital ou prescrição a favor do Estado por abandono ou ausência de herdeiros.

a constituição e gestão de infraestruturas públicas fundamentais de natureza empresarial e a prestação de serviços públicos essenciais. As referidas funções são prosseguidas pelas empresas públicas que compõem a carteira principal do Estado, as quais assumem especial relevância estratégica para a prossecução do interesse público. Para além destas, existem outras funções e atividades que podem assumir um caráter instrumental na prossecução do interesse público nos mais diversos sectores e domínios. Estas funções de caráter instrumental são prosseguidas, por norma, pelo conjunto de empresas que constituem a carteira acessória do Estado, isto é, participações detidas pelo Estado com reduzida utilidade para a prossecução do interesse público e que, em geral, assumem fraca expressão económica<sup>5</sup>.

Nos termos do art. 5.º do RJSPE são consideradas empresas públicas<sup>6-7</sup>: a) todas as organizações empresariais constituídas sob a forma de sociedade de responsabilidade limitada, nos termos da lei comercial – ou seja, sociedades por quotas e sociedades anónimas<sup>8</sup> –, nas quais o Estado ou outras entidades públicas possam exercer, isolada ou conjuntamente, de forma direta ou indireta, influência dominante, e b) as entidades públicas empresariais (EPE)<sup>9</sup> (art. 5.º, n.º 1 e art. 13.º RJSPE). A estes

<sup>5</sup> Não podemos, contudo, deixar de salientar que a atuação e função do Estado enquanto acionista é moldada pela conceção económico-política vigente.

<sup>6</sup> São empresas públicas em sentido subjetivo e objetivo. A propósito da dialética empresa-sujeito/empresa-objeto, Cfr. COUTINHO DE ABREU, “As novíssimas empresas públicas (segundo o DL 133/2013)”, *ob. cit.* p. 53.

<sup>7</sup> As entidades públicas empresariais integram a Administração Estadual indireta pública e as empresas públicas sob a forma comercial integram a Administração Estadual indireta privada, as quais podem, excecionalmente, ser detentoras de poderes públicos de autoridade, como sucede, por exemplo, com as sociedades constituídas tendo em vista a administração portuária. Cfr. FERNANDA PAULA OLIVEIRA/JOSÉ EDUARDO FIGUEIREDO DIAS, *Noções Fundamentais de Direito Administrativo*, 5ª ed., Almedina, 2021, pp. 76-77.

<sup>8</sup> Apesar de nas sociedades em comandita também existirem sócios de responsabilidade limitada, não nos parece, acompanhando a posição de Coutinho de Abreu, que estas sociedades entrem no campo de aplicação do RJSPE. Cfr. COUTINHO DE ABREU, “As novíssimas empresas públicas (segundo o DL 133/2013)”, *ob. cit.* p. 49. Em sentido contrário, v. EDUARDO PAZ FERREIRA/ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/MIGUEL SOUSA FERRO, “O Setor Empresarial do Estado após a crise: reflexões sobre o Decreto-Lei n.º 133/2013”, *ob. cit.* p. 474.

<sup>9</sup> As entidades públicas empresariais são pessoas coletivas de direito público com denominação parcialmente taxativo-exclusiva criadas pelo Estado que formam e/ou exploram organizações de meios produtivos de bens para a troca, de modo a satisfazerem interesses público-estaduais. Assim, v. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, V. I, *ob. cit.*, p. 265. Para maiores desenvolvimentos sobre as EPE, cfr. ANTÓNIO CARLOS DOS SANTOS/MARIA EDUARDA GONÇALVES/MARIA MANUEL LEITÃO MARQUES, *Direito Económico*, *ob. cit.*, pp. 181-187; MARIA EDUARDA AZEVEDO, *Temas de Direito da Economia*, *ob. cit.*, pp. 113-117; e SOFIA TOMÉ

dois tipos de empresas públicas deve acrescentar-se um terceiro, i.e. as empresas públicas em sentido material, por força da extensão do âmbito de aplicação do RJSPE *a todas as organizações empresariais que sejam criadas, constituídas, ou detidas por qualquer entidade administrativa ou empresarial pública, independentemente da forma jurídica que assumam e desde que estas últimas sobre elas exerçam, direta ou indiretamente, uma influência dominante* (art. 3.º RJSPE)<sup>10</sup>.

As empresas públicas societárias são constituídas, em regra, segundo os processos constituintes das sociedades privadas, contudo, a sua constituição depende sempre de autorização dos membros do Governo responsáveis pela área das finanças e do respetivo sector de atividade, sob pena de nulidade do ato constituinte (art. 10.º, n.º 1 e 12.º, n.º 1 RJSPE), antecedida de parecer<sup>11</sup> (não vinculativo) da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial (art. 10.º RJSPE). Sucede, no entanto, que as sociedades-empresas públicas não têm necessariamente de ser constituídas nos termos da lei comercial, podendo ser constituídas por decreto-lei, o que permite derrogar a disciplina legal societária contida no art. 488.º do CSC que apenas permite a constituição de uma sociedade anónima unipessoal por outra sociedade comercial. Desta forma, através de decreto-lei podem ser constituídas sociedades anónimas unipessoais de capitais públicos<sup>12</sup>.

D'ALTE, "Conceito de Corporate Governance e sua possível aplicação no modelo dos Hospitais, E.P.E.", in *O governo da Administração Pública*, Coord. Pedro Gonçalves, Almedina, Coimbra, 2015, pp. 117-143.

<sup>10</sup> Neste sentido, v. PEDRO COSTA GONÇALVES, *Manual de Direito Administrativo*, Vol. 1, Almedina, 2020, pp.783 e 786, e ainda o Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 785/2017, onde se afirma que o RJSPE tem o propósito de abranger entidades sob influência dominante do Estado, passando, assim, a relevar autonomamente a realidade material subjacente, independentemente da forma jurídica adotada e da finalidade lucrativa, desde que tenham um "substrato empresarial", ou seja, sempre que se dediquem à exploração de atividades de caráter comercial ou industrial, oferecendo serviços ou produtos no mercado.

<sup>11</sup> O parecer prévio é um ato preparatório, não vinculativo, que obrigatoriamente antecede a decisão de constituição de qualquer empresa pública e é emitido com base em estudos técnicos que aferem, designadamente, da viabilidade económica e financeira da entidade a constituir, e identificam os ganhos de qualidade e de eficiência resultantes da exploração da atividade em moldes empresariais.

<sup>12</sup> De notar que o Regime Jurídico da Atividade empresarial local e das participações locais (RAEL), aprovado pela Lei n.º 50/2012, de 31 de agosto, admite a constituição de sociedades anónimas unipessoais (art. 19.º, n.º 2). Para além do exposto, o art. 273.º, n.º 3 do CSC prevê uma exceção à regra de que a sociedade anónima deve ser constituída com um mínimo de cinco sócios. A exceção consiste em admitir que a sociedade anónima seja constituída com apenas dois sócios, desde que verificados os seguintes requisitos: a) que um dos sócios seja o Estado, diretamente ou por intermédio de empresas públicas, ou

No leque de empresas públicas sob a forma societária que compõem o Setor Empresarial do Estado podemos encontrar sociedades de capitais totalmente públicos e sociedades de economia mista, em que as participações sociais são detidas por entidades privadas e por entidades públicas. Por conseguinte, o fator que determina a integração de uma sociedade comercial no Setor Empresarial do Estado é mais amplo do que o simples critério jurídico de controlo resultante da percentagem maioritária de capital social detido pelo Estado. A qualificação de empresa pública e a integração no Setor Empresarial do Estado resulta de uma ponderação de critérios que assentam no conceito de influência dominante e no controlo que o Estado exerce *de facto* sobre a sociedade através dos mecanismos societários ou através de meios privilegiados de atuação, consagrados na lei ou pela via negocial. O conceito de “influência dominante” relevante para este efeito é-nos oferecido pelo art. 9.º do RJSPE<sup>13</sup>, nos termos do

outras entidades equiparadas para este efeito; b) que esse sócio fique a deter a maioria do capital social na sociedade constituída. A referência a empresas públicas no n.º 2 do art. 273.º do CSC deve ser interpretada em conformidade com o art. 5.º do RJSPE, abrangendo as empresas públicas-sociedades e as entidades públicas empresariais. Embora integrantes do Sector Empresarial do Estado, as empresas participadas não são empresas públicas, sendo apenas qualificadas como *públicas* as respetivas participações público-estaduais. E, por consequência, a exceção do art. 273.º, n.º 2 não abrange os casos em que o Estado através de uma sociedade por si participada, constitui uma sociedade anónima. Saliêntamos ainda que para os efeitos previstos no n.º 2 do art. 273.º do CSC e nos termos do art. 545.º do CSC, são equiparados ao Estado as regiões autónomas, as autarquias locais, a Caixa Geral de Depósitos, o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, o IPE – Investimentos e Participações do Estado, S.A. e a Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A.. Esta última foi aditada à lista nos termos do art. 3.º do DL n.º 209/2000, de 02 de setembro. Cfr. MARIA ELISABETE RAMOS, “Artigo 273.º”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coord. COUTINHO DE ABREU, Almedina, vol. V, pp. 4 e 48.

<sup>13</sup> *Existe influência dominante sempre que as entidades públicas referidas nos artigos 3.º e 5.º se encontrem, relativamente às empresas ou entidades por si detidas, constituídas ou criadas, em qualquer uma das situações seguintes (...).* Apesar de o legislador ter fixado taxativamente o leque de situações onde se presume existir influência dominante, consideramos que a redação adotada tem a amplitude necessária para abranger todos os casos relevantes em que o Estado dispõe de faculdades que lhe permita determinar de forma relevante a vida interna das empresas, sendo, assim, suscetível de incluir os poderes conferidos pela via negocial, nomeadamente através de acordos parassociais (em especial, al. d) e al. e) do n.º 2 do art. 9.º RJSPE). Duarte Schmidt Lino e Pedro Lomba criticavam a anterior opção do legislador, na medida em que o anterior regime não abarcava “muitas das situações em que o Estado dispõe de faculdades que lhe permitiam determinar a vida interna de empresas com, pelo menos, igual intensidade, como os direitos especiais de veto no processo de formação de deliberações que incidam sobre matérias estratégicas, e relativamente às quais se justificaria plenamente aplicar o regime jurídico pensado para regular as empresas públicas.” Esta insuficiência está, hoje, devidamente corrigida com a atual redação do



qual existe uma influência dominante sempre que o Estado ou qualquer entidade administrativa ou empresarial pública: a) detenha uma participação maioritária do capital; b) disponha da maioria dos direitos de voto<sup>14</sup>; c) tenha a possibilidade de designar ou destituir a maioria dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização<sup>15</sup>; e/ou d) disponha de participações qualificadas ou direitos especiais que lhe permitam influenciar de forma determinante os processos decisórios ou as opções estratégicas adotadas pela empresa pública ou empresa participada<sup>16-17</sup>.

art. 9.º do RJSPE. Salientamos, ainda, que a noção de influência dominante contida no art. 9.º é aparentemente mais ampla do que a prevista no art. 486.º do CSC referente às sociedades em relação de domínio. Porém, os factores elencados neste último preceito são meramente indicativos, na medida em que a enumeração prevista não é taxativa. Para maiores desenvolvimentos. cfr. DUARTE SCHMIDT LINO E PEDRO LOMBA, “Democratizar o governo das empresas públicas: o problema do duplo grau de agência”, in PAULO CAMARA, *O governo das organizações: a vocação universal do Corporate Governance*, Almedina, 2011, p. 690 e ainda RUI PEREIRA DIAS, “Artigo 486.º”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coord. COUTINHO DE ABREU, Vol. II, Almedina, 2014, pp.75-104.

<sup>14</sup> Para este efeito, são contabilizados, para além dos direitos de voto inerentes à titularidade direta da participação social, os direitos de voto: a) detidos ou exercidos por terceiro em nome ou no interesse do titular da participação social; b) detidos por entidade cuja maioria do capital, social ou estatutário, seja detida pelo titular da participação social c) detidos por sociedade com a qual o titular da participação social se encontre em relação de domínio ou de grupo; d) detidos por titulares com os quais tenha sido celebrado acordo quanto ao exercício dos respetivos direitos de voto; e) detidos por entidades, singulares ou coletivas, que tenham celebrado com o titular da participação social qualquer tipo de contrato ou acordo que confira a este último uma posição de influência dominante (art. 9.º, n.º 2 RJSPE).

<sup>15</sup> Acompanhando Coutinho de Abreu, consideramos que não faz sentido afirmar que a possibilidade de designar ou destituir a maioria dos membros de alguns órgãos de fiscalização (conselho fiscal, fiscal único, ROC) permite o exercício de uma influência dominante. Todavia, tal referência poderá fazer sentido quando seja relativa à nomeação ou destituição dos membros do conselho geral de supervisão ou à comissão de auditoria. Neste sentido, cfr. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, V. I, *ob. cit.*, p. 263, nota 657.

<sup>16</sup> De notar que as sociedades qualificadas como empresas públicas pelas alíneas b), c) ou d) do n.º 1 do art. 9 do RJSPE não integram o setor de propriedade dos meios de produção do setor público, conforme definido no art. 82.º, n.º 2 da CRP que estabelece que o setor público é constituído pelos meios de produção cuja propriedade, i.e. as participações sociais, e gestão pertençam ao Estado ou as outras entidades públicas. Cfr. COUTINHO DE ABREU, “As novíssimas empresas públicas (segundo o DL 133/2013)”, *ob. cit.*, p. 49.

<sup>17</sup> Nos termos da Diretiva 2006/111/CE, de 16 de novembro de 2006, relativa à transparência das relações financeiras entre os Estados-membros e as empresas públicas, é considerada empresa pública qualquer empresa em que os poderes públicos possam exercer, direta ou indiretamente, uma influência dominante em consequência da propriedade, da participação financeira ou das regras que a disciplinam. Presume-se a existência de

No que respeita a esta última hipótese, não é fácil pensar num cenário em que, apesar de ter uma posição minoritária na sociedade, o Estado mantém uma influência determinante na condução dos assuntos sociais. Cremos, no entanto, que estes direitos especiais abrangem os direitos especiais previstos no art. 24.º CSC e ainda as *golden shares*, enquanto direitos especiais<sup>18</sup> atribuídos *intuitu personae* aos acionistas públicos. Na verdade, os privilégios contidos nas *golden shares* podem conferir um direito de nomeação de administradores ou um direito de veto nas deliberações sobre matérias fundamentais na Assembleia Geral, em especial as relacionadas com processos de dissolução, com alterações ao contrato de sociedade, definição da estratégia, venda de ativos ou quanto à necessidade de consentimento para transmissão da participação social. É certo que os direitos que podem ser conferidos através das *golden shares* podem subverter o controlo que resultaria da aplicação das regras societárias (*maxime*, dos direitos de voto), reduzindo (ou anulando) o poder de decisão do grupo de acionistas maioritário<sup>19</sup> – todavia, com o DL n.º 90/2011, de 25 de julho, o tema perdeu alguma relevância prática, pois foram eliminados os direitos especiais detidos pelo Estado na EDP – Energias de Portugal, S.A., na GALP Energia, SGPS, S.A., e na Portugal Telecom, SGPS, S.A.<sup>20</sup>. Posto isto, na nossa ótica, mantêm-se a pertinência do tema, ainda que a possibilidade de ressurgimento das *golden-shares* seja diminuta conside-

influência dominante quando os poderes públicos, direta ou indiretamente, relativamente à empresa: i) tenham a maioria do capital subscrito da empresa; ii) disponham da maioria dos votos atribuídos às partes sociais emitidas pela empresa, ou iii) possam designar mais de metade dos membros do órgão de administração, de direção ou de fiscalização da empresa. Todavia, o conceito europeu de empresa pública parece ignorar, na al. b) do art. 2.º, que a influência pode advir de participações qualificadas ou direitos especiais que permitem que o Estado influencie de forma determinante os processos decisórios da empresa, aspeto que o legislador português, felizmente, não ignorou.

<sup>18</sup> Com a nota de que são direitos que não coincidem com os previstos no n.º 4 do art. 24.º do CSC, pois não correspondem a uma categoria de ações. As *golden shares* têm carácter *intuitu personae* e são ações detidas necessariamente pelo Estado ou por qualquer ente público.

<sup>19</sup> São ações que nos fazem duvidar da democracia acionista nas sociedades de capitais mistos, principalmente tendo em atenção que é legítima a criação de diversas categorias de ações com direitos dissemelhantes entre si. Cfr. PAULO CÂMARA, *Governança societária e influência acionista: sinais de mudança*, ob. cit., pp. 13-57. e ainda STEFAN GRUNDMANN, “Golden Shares: State Control in Privatised Companies: Comparative Law, European Law and Policy Aspects”, in *European Banking & Financial Law Journal*, Vol. 1, 2004.

<sup>20</sup> Para maiores desenvolvimentos sobre o fim das *golden shares*, v. CRISTIANO DIAS, “Os Direitos Especiais dos Sócios nas sociedades anónimas: as «golden shares»”, in *Revista Direito das Sociedades*, 2011, Almedina, pp. 735-810.

rando que a jurisprudência do TJUE se tem pronunciado no sentido de que a detenção de ações privilegiadas constitui um mecanismo contrário ao princípio da livre circulação de capitais e à liberdade de estabelecimento (art. 63.º e 49.º TFUE) <sup>21</sup>.

Adicionalmente, por forma a aferir o preenchimento do critério da influência dominante, devem, ainda, ser tidos em consideração quaisquer acordos parassociais celebrados que permitam conferir ao Estado o exercício de influência dominante, através do exercício da maioria dos direitos de voto, nos termos do art. 9.º do RJSPE. Deste modo, o legislador português optou por concretizar um “conceito funcional de empresa pública”, determinado em função do objetivo estadual de influenciar e intervir na gestão destas sociedades. Pelo exposto, a enumeração contida no art. 9.º do RJSPE tem o mérito de abarcar todas as empresas em que o Estado possa legitimamente influenciar a orientação ou a gestão da empresa, permitindo conferir conteúdo útil à noção de “*influência dominante*”, que passa a abranger não só os casos em que o acionista público é titular da maioria do capital social, como ainda os acordos parassociais e os direitos especiais que porventura lhe sejam atribuídos<sup>22</sup>.

Relativamente às sociedades participadas, embora integrem o Sector Empresarial do Estado, não são nem devem ser confundidas com as empresas públicas. Nos termos do art. 7.º, n.º 1 do RJSPE são qualificadas como sociedades participadas as organizações empresariais em que o Estado ou qualquer outra entidade pública, de carácter administrativo ou empresa-

<sup>21</sup> A título de exemplo veja-se o Acórdão de 28 de setembro de 2006 Comissão Europeia/ Países Baixos, Proc. C-282/04 e 283/04, Acórdão de 23 de maio de 2000 Comissão Europeia/ República Italiana, Proc. C-58/99, Acórdão de 4 de junho de 2002, Comissão Europeia/ República Francesa, Processo: C-483/99 e proc. C-482/99, Acórdão de 23 de outubro de 2007, Comissão Europeia/ República Federal da Alemanha, Proc. C-112/05; Acórdão de 8 de junho de 2010, Comissão Europeia/ República Portuguesa, Proc. C-171/08.

<sup>22</sup> Há, contudo, um caso excecional de uma sociedade em que embora o Estado fosse titular da maioria do capital social, ainda assim, estava arredada das regras previstas no RJSPE. Referimo-nos, em específico, ao caso da Efacec Power Solutions, SGPS, S. A., nacionalizada em julho de 2020, pelo DL n.º 33-A/2020. Face às dificuldades no plano económico, comercial e operacional, o Estado sentiu a necessidade de intervir por forma a garantir a salvaguardar dos postos de trabalho, assegurando, deste modo, a prossecução do interesse público. Apesar de terem sido nacionalizadas participações sociais detidas pela “Winterfell 2 Limited” na Efacec Power Solutions, SGPS, S. A. que ascendem a 71,73% do capital social, o que dotava o Estado de uma influência dominante, ficou patente que a Efacec continua a reger-se pela legislação comercial, não lhe sendo aplicável o RJSPE. Na verdade, tal poderá ser justificado pela apropriação excecional e transitória, na medida em que se encontra em curso o processo de venda das referidas participações sociais.

rial, detenha uma participação permanente, de forma direta ou indireta, desde que o conjunto das participações públicas não origine influência dominante nos termos do artigo 9.º do RJSPE. No entanto, a expressão “*participação permanente*” suscita problematizações interessantes. Por conta de uma formulação pouco feliz, consideram-se, nos termos do n.º 2 do art. 7.º do RJSPE, como participações permanentes as participações que não possuem objetivos exclusivamente financeiros, conquanto a respetiva titularidade seja de duração superior a um ano e inexista a intenção de influenciar a orientação ou a gestão da empresa por parte das entidades públicas participantes. Ou seja, a qualificação como “*participação permanente*” depende de um critério que é temporal (1 ano) e do critério finalístico que consiste no intuito de prossecução de finalidades públicas, em que os objetivos não são puramente financeiros. Mas se a finalidade não é exclusivamente financeira faz sentido que inexista intenção de influenciar (ou pelo menos controlar) a gestão da empresa? Temos dúvidas. A esta luz, a única interpretação plausível será de considerar como participações permanentes todas as participações associadas a objetivos não financeiros, de fraca relevância para a prossecução do interesse público, em que o Estado não possa exercer influência dominante sobre a empresa, sem que isso acarrete um qualquer absentismo acionista. Por conseguinte, apesar de as referidas empresas não se qualificarem como empresas públicas, deve o Estado observar e cumprir as regras de bom governo previstas no RJSPE quanto ao exercício dos direitos decorrentes das participações sociais detidas.

Perante o exposto, somos forçados a concluir que a mera presença do Estado no capital social de uma sociedade não é determinante para que esta se enquadre no Sector Empresarial do Estado, uma vez que podem existir sociedades de economia mista que estejam arredadas do regime jurídico do setor público empresarial. Pensemos, por exemplo, nos casos em que o Estado não detém uma influência dominante sobre uma sociedade, não se qualificando esta como empresa pública e em que, simultaneamente, as participações sociais detidas pelo Estado não preenchem o critério temporal mínimo de um ano, em ambos os casos tais sociedades não são qualificadas como sociedades integrantes do Setor Empresarial do Estado. Deste modo, o conceito de *sociedade de capitais mistos* não é inteiramente coincidente com a noção de *empresa pública*. Cientes deste preciosismo, será fácil compreender que os problemas de *corporate governance* colocam-se, predominantemente, nas sociedades de capitais mistos, qualificadas como empresas públicas, nas quais o Estado exerce, sob qualquer forma, uma influência dominante.

## 2. As regras de bom governo: a articulação entre o CSC e o RJSPE

Dispensando-nos de proceder a uma definição e enquadramento demasiado exaustivo sobre o conceito de *corporate governance*, impõe-se recordar, por razões metodológicas, que as discussões em torno do *corporate governance* das sociedades visam encontrar uma relação ótima entre o conjunto de estruturas de administração, autoridade e de fiscalização que têm por objetivo que a sociedade concretize, de forma eficaz, o fim para o qual foi criada. Quer isto dizer que a discussão em torno da *corporate governance* das sociedades compreende todos os mecanismos que respeitam à determinação da vontade da empresa e à condução dos assuntos sociais, incluindo a definição de atividades e estratégias a desenvolver, as decisões de financiamento, investimento e a política de remuneração dos administradores e dos acionistas (esta última sob a forma de dividendos), ou seja, abarca o *complexo das regras (legais, estatutárias, jurisprudenciais e deontológicas), instrumentos e questões respeitantes à administração e ao controlo (ou fiscalização) das sociedades*<sup>23</sup>. Importa notar que, no tocante às empresas públicas, o alcance da expressão “*governo das sociedades*” não se limita a abarcar apenas o conjunto de estruturas de decisão e de fiscalização internas nas empresas<sup>24</sup>. No que respeita às sociedades objeto de estudo, devem ainda ser consideradas todas as estruturas externas à sociedade que têm a possibilidade de influenciar a condução dos assuntos sociais. Deste modo, deverão ser consideradas todas as restrições que têm impacto sobre a forma como os assuntos sociais são conduzidos e que são impostas às empresas públicas por uma entidade externa. Pensamos, em especial, no papel da Unidade Técnica de Acompanhamento e Monitorização do Setor Público Empresarial, no que respeita à monitorização de boas práticas de governação e garantia do equilíbrio económico e financeiro (art. 68.º e seguintes do RJSPE), na atribuição de jurisdição e submissão ao Tribunal de Contas (art. 26.º, n.º 1 RJSPE) e no controlo efetuado pela Inspeção Geral de Finanças (art. 26.º, n.º 2 do RJSPE). Na verdade, estas formas de controlo, que não ocorrem nos termos da lei societária, não podem ser

<sup>23</sup> V. COUTINHO DE ABREU, *Governança das Sociedades Comerciais*, Almedina, p. 7.

<sup>24</sup> A Resolução do Conselho de Ministros n.º 49/2007, admitindo a importância dos códigos de bom governo fomentados pela OCDE, aprovou os princípios de bom governo das empresas do SEE. Os referidos princípios estão incorporados no RJSPE, com destaque para as obrigações e responsabilidades do titular da função acionista em matéria de participação, informação, divulgação, transparência e padrões de ética. Sobre a aplicação dos postulados de *corporate governance* ao sector público empresarial cfr. SOFIA TOMÉ D'ALTE, “Conceito de Corporate Governance e sua possível aplicação no modelo dos Hospitais, E.P.E.”, *ob. cit.*, pp. 117-143.

ignoradas quando se fala em *corporate governance* das empresas públicas. Face ao exposto, facilmente se compreende que as dificuldades em analisar a *corporate governance* das empresas públicas derivam do facto de a prestação de contas pelo desempenho das empresas públicas e dos seus administradores envolver uma complexa cadeia de entidades. Estruturar esta intrincada rede de responsabilidade do acionista e dos administradores, e sua conjugação com a supervisão exercida por entidades externas, a fim de assegurar decisões eficientes e de bom governo é um desafio que requer atenção. Por conseguinte, dada a natureza e a complexidade dos objetivos prosseguidos pelas empresas públicas, impõe-se o estímulo das regras de bom governo, com especial enfoque no princípio da transparência, em especial dos relatórios de governo, e na necessidade de controlo do risco e prevenção dos conflitos de interesses, incentivando, por conseguinte, princípios de racionalidade e eficiência empresarial.

### 2.1. O órgão de administração das empresas públicas e a figura do gestor público

É qualificado como gestor público aquele que é designado para órgão de gestão ou administração das empresas públicas, sendo que só podem ser admitidos a prestar funções como titulares de órgãos de administração de empresas públicas pessoas singulares com comprovada idoneidade, mérito profissional, competência e experiência, bem como com reconhecido sentido de interesse público (art. 21.º RJSPE e art. 1.º do Estatuto Gestor Público, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 71/2007, de 27 de março).

A designação dos gestores públicos processa-se de acordo com o previsto no art. 21.º do EGP. Assim, os gestores públicos são designados por nomeação ou por eleição. A nomeação é realizada através de resolução do Conselho de Ministros, devidamente fundamentada e publicada no Diário da República (art. 13.º do EGP), e a eleição ocorre nos termos da lei comercial, segundo as regras gerais de eleição contidas no CSC. Por conseguinte, neste último cenário, os administradores são eleitos por deliberação dos sócios que aprovam uma lista ou propostas de nomes (art. 391.º do CSC).

No entanto, nas sociedades de capitais minoritariamente públicos tem, ainda, aplicação as regras especiais de eleição de administradores<sup>25</sup>. O art.

<sup>25</sup> Posição sustentada por COUTINHO DE ABREU, “Artigo 392”, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, coord. COUTINHO DE ABREU, Vol. VI (Artigos 373.º a 480.º), 2.ª ed., 2019, pp. 257-266 e acompanhada por RICARDO COSTA, “Órgãos de empresas públicas: entre o

392.º do CSC consagra dois sistemas especiais<sup>26</sup> de eleição de administradores que podem ser incluídos no contrato de sociedade e que visam, no fundo, tutelar e garantir a intervenção dos sócios minoritários em assuntos de extrema relevância para a sociedade. De acordo com o primeiro sistema, previsto no n.º 1 do art. 392.º do CSC, os estatutos podem atribuir o direito a propor listas de pessoas para o cargo de administrador, a fim de alguma delas ser eleita para o cargo, em número que não exceda um terço dos membros do conselho de administração, a grupos de acionistas que possuam, cada um, entre 10% e 20% do capital social. Por sua vez, de acordo com o segundo sistema ancorado no n.º 6 do art. 392.º do CSC, um ou mais acionistas titulares de, pelo menos, 10% do capital social e desde que tenham votado contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores, têm o direito de eleger um ou mais administradores.

Posto isto, impõe-se, ainda, chamar à colação o disposto no n.º 11 do art. 392.º do CSC que se apresenta aparentemente deslocado num artigo dedicado a regras especiais de eleição de administradores. Nos termos do referido preceito, os administradores por parte do Estado ou de entidade pública a ele equiparada por lei são, para este efeito, nomeados nos termos da respetiva legislação. Ora, este preceito tem fraco relevo nas sociedades de capitais maioritariamente públicos, onde a eleição dos administradores ocorre segundo as regras gerais previstas no art. 391.º do CSC. Assim, relativamente às sociedades de capitais minoritariamente públicos, em que o Estado e/ou outras entidades públicas não dispõem de poder de voto para fazer eleger administradores, o preceito tem elevada utilidade. É de notar, ainda, que a possibilidade de o Estado nomear administradores para empresas já se encontrava contemplada no artigo 1.º, n.º 1 do DL n.º 76-C/75, de 21 de fevereiro: *o Conselho de Ministros poderá, sempre que o julgue necessário, nomear administradores para sociedades em que o Estado ou outras pessoas coletivas de direito público, separada ou conjuntamente, detenham uma percentagem mínima de 20% do capital social*. Sem prejuízo desta previsão legal, o Estado e outras entidades públicas podem sempre beneficiar, conforme tivemos oportunidade de analisar, dos regimes excepcionais previstos no art. 392.º do CSC quando possuam entre 10% e 20% das

interesse público e o direito societário”, *Diálogos com Coutinho de Abreu*, Almedina, 2020, p. 842, nota 12.

<sup>26</sup> De acordo com o n.º 8 do art. 392.º do CSC, as sociedades concessionárias do Estado ou de entidade a ele equiparada por lei (por ex.: concessionárias de obras públicas, serviços públicos, exploração de bens do domínio público) devem incluir nos estatutos um dos dois sistemas. Na falta de previsão estatutária, deverá vigorar o segundo sistema, no qual os acionistas minoritários, i.e., vencidos, poderão eleger um administrador.



ações, no primeiro sistema, ou, pelo menos, 10% do capital, no segundo sistema.

Relativamente à composição e estrutura do órgão de administração e de fiscalização empresas públicas, deve a mesma obedecer ao disposto no RJSPE e no CSC. Nos termos do n.º 2 do art. 31.º do RJSPE, os órgãos de administração das empresas públicas devem integrar três membros, salvo quando a sua dimensão e complexidade ou a aplicação de regimes jurídicos especiais justifiquem uma composição diversa, sem prejuízo do recurso ao modelo de administrador único, nos casos previstos no CSC, ou seja, quando o capital social não exceder duzentos mil euros (art. 31.º RJSPE, art. 390.º, n.º 2 e 278.º, n.º 5 CSC).

Todavia, o conselho de administração da empresa pública deve integrar sempre um elemento designado ou proposto pelo membro do Governo responsável pela área das finanças, o qual deve aprovar expressamente qualquer matéria cujo impacto financeiro na empresa pública seja superior a 1% do ativo líquido (n.º 4 do art. 31.º RJSPE). A falta de anuência do membro do conselho de administração designado ou proposto pelo membro do Governo responsável pela área das finanças relativamente a qualquer matéria referida determina a sua submissão a deliberação da assembleia geral ou, não existindo este órgão<sup>27</sup>, a despacho dos membros do Governo responsáveis pelas áreas das finanças e do respetivo sector de atividade.

No que respeita à fiscalização e controlo da atuação dos administradores das empresas em que o Estado é acionista são necessárias cautelas especiais “*considerando o histórico acumulado de má gestão de empresas do setor empresarial do Estado*”<sup>28</sup>. Julgamos, ainda, que tais empresas estão tendencialmente protegidas quanto a processos de insolvência, pois a viabilidade económica da sociedade tenderá a ser sempre garantida pelo Estado. Por este motivo, nem sempre os órgãos de administração das empresas públicas poderão estar motivados para tomar decisões economicamente eficien-

<sup>27</sup> O exercício da função acionista nas empresas públicas de tipo societário processa-se por via de deliberação de assembleia geral ou, tratando-se de entidades públicas empresariais, por resolução do Conselho de Ministros ou despacho do membro do Governo responsável pela área das finanças, em articulação com o membro do Governo responsável pelo respetivo sector de atividade (n.º 2 do art. 37.º e 38.º RJSPE). Sobre a “paródia” da Assembleia Geral nas sociedades unipessoais. V. RICARDO COSTA, “Órgãos de empresas públicas: entre o interesse público e o direito societário”, *Diálogos com Coutinho de Abreu*, Almedina, 2020, p. 871, COUTINHO DE ABREU, *Sociedade Anónima, a Sedutora (Hospitais, S.A. Portugal, S.A.)*, p. 27 e COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, Vol. I, pp. 267-268.

<sup>28</sup> Assim, PEDRO COSTA GONÇALVES, *Manual de Direito Administrativo*, Vol. 1, Almedina, p. 794.



tes. Na verdade, dificilmente o Estado permitiria que uma empresa pública entrasse em situação de insolvência<sup>29</sup> e se revelasse aos olhos dos credores e dos investidores, economicamente inviável e financeiramente irrecuperável, a ponto de ter de ser declarada insolvente pelos tribunais<sup>30</sup>. Com o que se acabou de afirmar, não pretendemos defender a ideia segundo a qual as empresas públicas podem ter prejuízos e ser sucessivamente recapitalizadas pelo Estado de forma discricionária e injustificadamente. Em regra, a empresa pública não pode ter uma posição de absoluto privilégio enquanto ator de mercado, pelo que a aceitação da intervenção do Estado deve cumprir as regras de mercado aplicáveis aos demais intervenientes, estando sujeito às apertadas regras dos auxílios de Estado<sup>31 32</sup>, impostas

<sup>29</sup> Nos termos do art. 2.º, n.º 2, al. a) do CIRE não podem ser objeto de processo de insolvência as pessoas coletivas públicas e as entidades públicas empresariais. Ora, as empresas públicas e as empresas locais, quando constituídas sob a forma comercial, são pessoas coletivas de direito privado, pelo que podem ser objeto de processo de insolvência. Relembramos, por exemplo, o processo de insolvência da sociedade “PRF Invest, Sociedade de Gestão Urbana, S.A.” uma empresa local, cujo capital era detido totalmente pelo Município de Paços de Ferreira. No entanto, na nossa ótica, estes cenários de insolvência de empresas detidas por entidades públicas devem ser amplamente evitados não só pela má reputação que suscitam, mas também por serem claramente contrários ao princípio da boa administração previsto no art. 5.º do Código de Procedimento Administrativo, que impõe que a gestão de recursos públicos obedeça a três vertentes: eficiência, economicidade e celeridade. Neste conspecto, boa administração significa: i) eficiência, no sentido que se exige que a atividade administrativa deve ser apta a atingir os objetivos que lhe cabe prosseguir; ii) economicidade, em termos tais que a atividade deve pautar-se por uma gestão a mais equilibrada possível dos recursos públicos; iii) celeridade, no sentido que o tempo de decisão e atuação deve durar apenas o estritamente necessário para que esta possa atingir os fins que lhe competem.

<sup>30</sup> A propósito dos Hospitais, Coutinho de Abreu questiona se, na anterior configuração enquanto sociedades anónimas, o Estado permitiria que tais empresas fossem declaradas insolventes. Parece-nos que a resposta teria necessariamente de ser negativa. cfr. COUTINHO DE ABREU, *Sociedade Anónima, a Sedutora (Hospitais, S.A. Portugal, S.A.)*, Almedina, p. 33.

<sup>31</sup> Quando as empresas públicas atuam de forma concorrencial com empresas privadas, o Estado pode sentir a tentação de neutralizar a vantagem competitiva destas últimas, compensando as empresas públicas através de ajudas e subvenções que visam neutralizar as limitações, em termos de eficiência económica, que afetam as empresas públicas. No entanto, tais vantagens apenas podem ser atribuídas mediante o estrito cumprimento das regras em matéria de auxílios estatais estabelecidas nos artigos 107.º, 108.º e 109.º do TFUE.

<sup>32</sup> Pensamos, por exemplo, no acordo celebrado entre o Estado e o Consórcio Atlantic Gateway com vista a reforçar a posição pública na companhia aérea e evitar, dessa forma, a insolvência de uma empresa que teria um impacto direto na economia e no emprego. Em junho de 2020, Portugal notificou à Comissão Europeia um auxílio de Estado a favor da companhia aérea Transportes Aéreos Portugueses, SGPS, SA (beneficiário), sociedade-mãe e acionista a 100 % da TAP Air Portugal. O auxílio, cuja verba máxima ascende a 1,2

pelo direito comunitário, e ao princípio da neutralidade competitiva entre empresas de capitais privados e as empresas públicas. Consequentemente, a nosso ver, é essencial que a discussão em torno do *corporate governance* nas empresas públicas seja revisitada e orientada para alcançar uma otimização de resultados nas empresas públicas<sup>33</sup>, uma vez que estas representam uma parte relevante da economia portuguesa, sendo fundamentais nas áreas em que intervêm<sup>34</sup>.

## 2.2. O Estado Sócio

No que respeita ao exercício da função acionista no âmbito das empresas do Sector Empresarial do Estado, foi introduzido, através do DL n.º 133/2013, de 3 de outubro, um modelo de acordo com o qual o exercício desta função é assegurado exclusivamente pelo membro do Governo responsável pela área das finanças, com a necessária articulação com o membro do Governo sectorialmente responsável. Desta forma, os ministérios sectorialmente responsáveis: i) procedem à definição da política sectorial a prosseguir, com base na qual as empresas públicas desenvolvem a sua atividade operacional; ii) emitem as orientações específicas de cariz sectorial aplicáveis a cada empresa; iii) definem os objetivos a alcançar pelas empresas públicas no exercício da respetiva atividade operacional, assim como o nível de serviço público a prestar pelas empresas; e iv) pro-

mil milhões de euros, diz respeito a um contrato de mútuo celebrado entre, nomeadamente, Portugal, na qualidade de mutuante, a TAP Air Portugal, na qualidade de mutuário, e o beneficiário, enquanto garante. Embora a Comissão Europeia tenha declarado a medida em causa compatível com o mercado interno, o Tribunal Geral da União Europeia decidiu anular a decisão da Comissão. Cfr. Acórdão do Tribunal Geral de 19 de maio de 2021 – Ryanair / Comissão (TAP; Covid-19) – (Processo T-465/20).

<sup>33</sup> As diretrizes da OCDE de Corporate Governance de Empresas Públicas fornecem um quadro de referência de regras de *corporate governance* as quais visam promover uma maior eficiência e transparência no setor estatual e visam evitar as armadilhas da titularidade passiva ou, ao invés, a excessiva intervenção estatal. Recordamos que as Diretrizes foram elaboradas primeiramente em 2005, como complemento aos Princípios de Corporate Governance da OCDE e que foram atualizadas em 2015.

<sup>34</sup> Por esse motivo, impõe-se um apertado escrutínio sobre o bom governo destas sociedades, por forma a evitar níveis de endividamento excessivo e défices orçamentais associados, em regra, a uma gestão ineficiente. Com frequência, as empresas públicas apresentam custos elevados de endividamento nos relatórios de contas, sem que seja estabelecido algum procedimento de auditoria com vista a analisar as falhas de administração. Nestes casos, o Estado limita-se a assumir a responsabilidade pelas dívidas, o que promove e é sintomático de uma ineficiente gestão dos recursos.

movem as diligências necessárias para a respetiva contratualização (art. 39.º, n.º 4 do RJSPE). Com base nestes parâmetros previamente delineados, as empresas preparam propostas de planos de atividades e respetivo orçamento, os quais não produzem, porém, quaisquer efeitos até que seja obtida a respetiva aprovação por parte dos membros do Governo responsáveis pela área das finanças, titular da função acionista e do respetivo sector de atividade (cfr. 37.º a 39.º do RJSPE). Por conseguinte, a atividade das empresas públicas é condicionada, numa primeira fase, pela política sectorial definida e, numa segunda fase, pela aprovação dos planos de atividade apresentados.

Deste modo, no leque de meios de intervenção especialmente concedidos ao Estado, podemos encontrar três tipos de orientações de gestão: a) orientações estratégicas que definem o conjunto de medidas ou diretrizes relevantes para o equilíbrio económico financeiro do Setor Empresarial do Estado (art. 24.º RJSPE); b) as orientações setoriais que definem medidas relevantes para um determinado setor económico (art. 39.º, n.º 4, al. b); c) orientações específicas dirigidas individualmente a cada empresa<sup>35</sup>. No âmbito das orientações específicas, e em respeito pelas orientações estratégicas e setoriais, destacamos que o Estado pode: a) definir as orientações a aplicar no desenvolvimento da atividade empresarial reportada a cada triénio; b) definir os objetivos e resultados a alcançar, em especial, os económicos e financeiros; c) propor, designar e destituir os titulares dos órgãos sociais ou estatutários, de acordo com a proporção dos direitos de voto ou detenção do capital social; e, ainda, d) exercer as demais competências e poderes que lhe assistam, enquanto titular da função acionista, nos termos previstos do CSC para as sociedades anónimas (art. 38.º do RJSPE). Tal significa que os titulares dos órgãos de administração das empresas públicas gozam, em regra, de autonomia na definição dos métodos, modelos e práticas de gestão concretamente aplicáveis ao desenvolvimento da respetiva atividade, desde que sejam observadas as orientações definidas pelo Estado. No entanto, nos termos do n.º 4 do art. 25.º do RJSPE a autonomia de gestão reconhecida aos titulares dos órgãos de administração das empresas públicas, no exercício das respetivas funções, pode ser restringida em função dos resultados apresentados, quer ao nível operacional, quer ao nível do equilíbrio económico-financeiro, ou sempre que a avaliação do desempenho dos administradores e da qualidade da gestão, a efetuar pelos órgãos competentes, se revele negativa. Sem prejuízo das limitações estatutárias aplicáveis, verificámos que existe ainda, nos termos do n.º 5 do art. 25.º do RJSPE, um outro limite à auto-

<sup>35</sup> PEDRO COSTA GONÇALVES, *Manual de Direito Administrativo*, Vol. 1, Almedina, pp.792-794.

nomia da administração societária: porquanto estão sempre dependentes da autorização prévia do titular da função acionista as seguintes operações: a) prestação de garantias em benefício de outra entidade, independentemente de existir qualquer tipo de participação do garante no capital social da entidade beneficiária<sup>36</sup>; b) celebração de todo e qualquer ato ou negócio jurídico do qual resultem para a empresa responsabilidades financeiras efetivas ou contingentes que ultrapassem o orçamento anual ou que não decorram do plano de investimentos aprovado pelo titular da função acionista.

Deste modo, as orientações específicas podem fixar determinadas metas ou critérios a observar nos contratos a celebrar, o que cria mais uma via de compressão da autonomia do órgão de administração nas empresas públicas. De notar que, nos termos da lei societária, o poder de impor orientações estratégicas e gerais às empresas públicas pode assemelhar-se à faculdade prevista no art. 503.º CSC a favor das sociedades em relação de subordinação ou de domínio total. No entanto, são realidades que não devem ser confundidas, pois enquanto a faculdade de dar instruções prevista nos termos da lei societária apenas existe nos casos em que é celebrado um contrato de subordinação ou nos casos de detenção de mais de 90% do capital social da sociedade dominada, *“o que justifica o esbatimento da personalidade jurídica da sociedade subordinada ou dominada ao mesmo tempo que, correspondentemente se aumenta a responsabilidade da sociedade diretora ou dominante”*<sup>37</sup>, as orientações estratégicas e sectoriais podem ser direcionadas a qualquer empresa pública, independentemente da sua dimensão ou percentagem de capital social detido. Deste modo, *o regime das orientações estratégicas e gerais, quando aplicado às empresas de capitais mistos públicos e privados, cria uma situação de desequilíbrio a favor do Estado*<sup>38</sup> e contribui para agravar o conflito de interesses entre acionistas minoritários e majoritários.

<sup>36</sup> Relembramos que nos termos da lei societária, compete ao conselho de administração, nas sociedades anónimas a prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela sociedade (art. 406.º, al. f) do CSC).

<sup>37</sup> V. DUARTE SCHMIDT LINO E PEDRO LOMBA, “Democratizar o governo das empresas públicas: o problema do duplo grau de agência”, in PAULO CAMARA, *O governo das organizações: a vocação universal do Corporate Governance*, Almedina, 2011, p. 698.

<sup>38</sup> *Idem*, *ibidem*.

### 2.3. O interesse social nas empresas públicas e a prossecução do interesse público

A autonomização de um interesse próprio da sociedade – o interesse social – surge como consequência natural do reconhecimento da sua personalidade jurídica, porquanto permite distinguir de forma clara os interesses da coletividade de sócios<sup>39</sup> dos interesses por estes prosseguidos a título individual. Ora, numa mesma sociedade, os sócios podem ter interesses divergentes entre si, no entanto, o interesse social é alheio a estas divergências. O interesse social encontra-se ligado à causa comum do ato constituinte da sociedade, que é, em regra, o escopo lucrativo e o meio julgado apto e adequado para o alcançar<sup>40</sup>. Posto isto, o interesse social afere-se a partir da *“relação entre a necessidade de todo o sócio enquanto tal na consecução do lucro e o meio julgado apto a satisfazê-lo”*<sup>41</sup> e refere-se concretamente à comunhão de interesses existente no momento da aquisição do *status sociorum* e que se manterá no curso da própria sociedade: a prossecução do máximo lucro<sup>42</sup> resultante da actividade social. *“Ele só é qualificável*

<sup>39</sup> *“E na medida em que a determinação e a imputação de todos os interesses se faz no quadro da estrutura coletiva, eles não são, no plano jurídico, interesses dos sócios (ainda que sejam nos planos económico e social interesses de alguns sócios, que eles transpõem para a estrutura associativa e que prosseguem por intermédio dela), mas sim interesses da sociedade. Por isto, não são de modo algum interesse sociais os interesses dos sócios, ainda que comuns a todos eles e confluente com a atividade da sociedade, que não caibam na esfera social tal como ela é definida no contrato”*. Assim, CASIANO DOS SANTOS, *Estrutura associativa e participação societária capitalística*, Coimbra Editora, 2006, p. 375.

<sup>40</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU E ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Grupos de Sociedades, Aquisições tendentes ao domínio total*, Almedina, 2003, p. 50.

<sup>41</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, *“Deveres de cuidado e de lealdade”, Reformas do Código das Sociedades Comerciais*, Instituto do Direito das Empresas e do Trabalho, Colóquios, n.º 3, Almedina, 2007, p. 37.

<sup>42</sup> Sobre a qualificação do lucro enquanto elemento essencial do contrato de sociedade, a posição na doutrina não é unânime. Vários Autores têm vindo a defender que o escopo lucrativo não é um elemento essencial ao substrato jurídico das sociedades comerciais, seria, quanto muito, um mero *“objectivo normal”* das sociedades comerciais, posição que tem sido justificada pela crescente utilização das sociedades instrumentais integradas em grupos societários, das SGPS, de algumas empresas públicas de tipo societário, e, ainda, à luz da discussão em torno do *corporate purpose* – que na verdade convoca a necessidade de refletir a propósito da consideração de outros interesses (entre eles, sociais, ambientais ou das condições laborais dos trabalhadores) nas decisões tomadas nos órgãos da sociedade, mas que, na nossa ótica, não impõe, necessariamente, a desconsideração da finalidade lucrativa das sociedades. Ana Perestrelo de Oliveira considera que *“o fim social mais não é do que o objectivo geral que a sociedade se propõe atingir através das atividades que desenvolve, podendo ser lucrativo ou não lucrativo: a forma societária de atuação e, em especial, o recurso à sociedade comercial, não é incompatível com objectivos últimos não lucrativos. O lucro, pressuposto*

*como interesse social quando se ligue à causa comum do acto constituinte da sociedade – que é, em regra, o escopo lucrativo, qualquer outro interesse coletivo*

da noção de sociedade do artigo 980.º do CC, assumir-se-á, neste caso, como «fim» meramente instrumental de um outro: mais do que fim em si mesmo, o lucro surge então como meio para a obtenção de fim não lucrativo no caso das sociedades non profit e nas sociedades-veículo (...). A natureza societária do contrato não se descaracteriza quando não é visado o lucro ou a sua distribuição pelos sócios". cfr. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de sociedades e deveres de lealdade (...)*, 2018, pp. 246 e 247. Do mesmo modo, Menezes Cordeiro defende que "nada impede que uma função puramente benemérita seja desenvolvida por uma sociedade (comercial, civil sob forma comercial ou civil pura) especialmente congeminada para esse fim: trata-se de uma questão de mercado ou de técnica de gestão". cfr. MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades I – Parte geral*, 3.ª ed., 2011, p. 336. Por sua vez, João Regêncio, apesar de reconhecer que o regime alemão, britânico e o quadro legislativo dos EUA admitem a existência de sociedades non profit, não aceita que tal seja possível de acordo com o regime previsto no CSC. Na sua ótica, é a própria lei que exige que as sociedades comerciais tenham por objecto a prática de atos de comércio (artigo 1.º, n.º 2 CSC). Admitir sociedades non profit, ainda que meramente civis ou civis sob a forma comercial, vai, de resto, ao arrepio da noção genérica do artigo 980.º CC, que tem sido entendido como ponto de partida para a compreensão da própria figura societária e dos seus traços essenciais". Além do que tal representaria a afirmação da indiferença entre diversos institutos jurídicos, como sejam a sociedade, associação ou cooperativa, que se tornariam, assim, sucedâneos. Em rigor, é o fim lucrativo – enquanto nota essencial do conceito de sociedade – que permite distinguir a sociedade comercial de outros institutos afins. Por conseguinte, se as partes celebrarem um contrato sob o nome de "contrato de sociedade", faltando o escopo lucrativo, em bom rigor não estaremos perante uma sociedade. Cfr. JOÃO REGÊNCIO, "Do interesse social", *Revista de Direito das Sociedades V* (2013), n.º 4, nota 8, p. 802. Ora, os argumentos avançados – sociedades instrumentais, as SGPS, as empresas públicas – por aqueles que defendem que o lucro não é elemento essencial do contrato de sociedade não podem proceder. Com efeito, a situação deficitária das sociedades "filhas" (sociedades instrumentais), no regime de grupos, desenvolvidas sob o esquema de cash pooling, que apresentam constantemente resultados negativos, configurando-se, assim, como uma sociedade instrumento, não promove conclusão em sentido contrário. Ora vejamos, as sociedades instrumento servem para, ao abrigo de instruções desvantajosas, promover – e maximizar – o interesse que se traduz na solvabilidade económico-financeira (e maximização de lucro) da sociedade-mãe. Da mesma forma, nas sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) podem resultar lucros e dividendos passíveis de ser distribuídos pelos sócios. Todavia, mais paradigmático afigura-se o caso das sociedades de capitais públicos e das sociedades de economia mista. A propósito do escopo lucrativo das empresas públicas, seríamos porventura induzidos no seguinte "falacioso raciocínio: as empresas públicas são empresas e as empresas têm fim lucrativo. Logo, as empresas públicas têm fim lucrativo". Porém, a resposta à questão relativa ao fim lucrativo passa pela análise dos dados positivo-normativos atinentes às empresas públicas. Nada impõe que o escopo lucrativo seja ou possa ser postergado pelas empresas públicas-sociedades de economia mista, pois os sócios não públicos não são mecenas. Não tem de ser idêntico o panorama das empresas públicas societárias com capitais inteiramente públicos. Quando constituídas nos termos do CSC as sociedades de capitais mistos, têm, por definição, fim lucrativo. Contudo, quando sejam encarregadas da gestão de serviços de interesse econó-

ou comum de que sejam titulares os sócios já não merece tal qualificação”<sup>43</sup>. Contudo, esta noção não vale para as empresas públicas societárias de capitais exclusivamente públicos quando estas sejam constituídas por decreto-lei, na medida em que o ato constituinte pode derrogar a genérica noção legal de sociedade e estabelecer logo a exclusão do intuito lucrativo.

No entanto, a propósito da concretização da noção de “interesse social” confrontam-se, tradicionalmente, as teses institucionalistas e as teses contratualistas. Para a corrente contratualista, o interesse da sociedade é o interesse comum dos sócios enquanto tal, dando enfoque, por conseguinte, ao *shareholder value*. O interesse social seria o interesse comum aos sócios, enquanto sócios, sendo, portanto, um interesse alheio às potenciais divergências entre sócios e que não deve ser confundido com o interesse da maioria. Por sua vez, para a corrente institucionalista, o interesse

mico geral, os interesses públicos podem determinar uma sistemática atuação sem finalidades lucrativas e, inclusive, o exercício de atividades financeiramente deficitárias (art. 48.º n.º 3 do RJSPE, que determina que a remuneração inerente à atividade deverá constar de contrato celebrado com a entidade pública). Assim, quando as empresas públicas societárias de capitais exclusivamente públicos sejam constituídas por decreto-lei, o ato constituinte pode, derrogando a genérica noção legal de sociedade, estabelecer logo, de modo explícito ou implícito, a exclusão do intuito lucrativo. Por serem parte integrante do Sector Empresarial do Estado, impõe-se, ainda, a análise da questão à luz das EPE’s. Ora, as EPE devem, em regra, tentar alcançar lucro. Mas tal não significa que todas as EPE’s tenham fim lucrativo. Deste modo, as EPE’s encarregadas de atividades económicas de interesse geral comprovadamente deficitárias não podem ter fim lucrativo. Em suma, “nem todas as empresas públicas, societárias ou não, têm (ou têm de ter) escopo lucrativo; este escopo não é elemento essencial do conceito ou (melhor) dos conceitos de empresas públicas”. Neste sentido, cf. COUTINHO DE ABREU, “Sobre as Novas Empresas Públicas. (Notas a propósito do DL 558/99 e da L 58/98”, *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, n.º 75, 2003, p. 555-576. Não podemos, contudo, deixar de notar que o regime jurídico do Setor Público Empresarial e o regime jurídico da Atividade Empresarial Local parece impor o princípio de equilíbrio entre as receitas e as despesas, de viabilidade económica. Deste modo, o princípio da racionalidade económica, aplicável às empresas públicas, não deve ser confundido com a maximização dos lucros. “O princípio da racionalidade económica (ou da economicidade) significa a consecução de um dado fim com o mínimo de dispêndio de meios (princípio da economia de meios) ou a consecução, com dados meios, do máximo grau de realização do fim (princípio do máximo resultado). Cfr. COUTINHO DE ABREU, “Definição de Empresa Pública”, *Boletim da Faculdade de Direito*, Suplemento XXXIV, p. 430; PEDRO VICENTE, *Corporate Governance e Setor Empresarial Público Português, Contributo para um normativo regulador*, Almedina, 2015, p. 27 e ss e ainda COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade – As empresas no Direito*, Almedina, 1999, p. 123 e ss e MARIA EDUARDA AZEVEDO, *Temas de Direito da Economia*, 4ª ed., Almedina, 2020, pp. 112-113.

<sup>43</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado e de lealdade”, *Reformas do Código das Sociedades Comerciais*, Instituto do Direito das Empresas e do Trabalho, Colóquios, n.º 3, Almedina, 2007, p. 35.



social define-se como o interesse comum não apenas aos sócios mas também a outros sujeitos, nomeadamente aos trabalhadores, credores sociais e até a coletividade nacional, dando, assim, ênfase às partes interessadas, ao *stakeholders value*, enquanto conjunto alargado de agentes económicos com interesses legítimos numa dada empresa. Assim, os trabalhadores, os credores, os fornecedores, os clientes, o Estado e a comunidade local seriam igualmente partes interessadas no futuro da empresa. Isto porque a manutenção dos postos de trabalho e o pagamento aos credores e fornecedores dependeria, inevitavelmente, da viabilidade e da solidez das empresas. Entre nós, o CSC admite no art. 64.º um certo institucionalismo moderado<sup>44</sup> na medida em que apenas concretiza como dever dos administradores a “ponderação” dos interesses dos *stakeholders*.

Ora, a questão que se coloca é a de saber se a prossecução do interesse público não poderá colidir com o interesse social, em especial, nos casos de empresas de capitais mistos. Por um lado, os acionistas privados procuram a rentabilidade da atuação da sociedade – a maximização do lucro – e, por outro, o Estado visa a prossecução do interesse público. É, justamente, esta composição de interesses que suscita dúvidas. Ressalvamos que não nos estamos aqui a referir ao objeto social. Se a sociedade é criada em função da realização de um dado fim, este constitui, plausivelmente, o padrão vinculante de alinhamento do comportamento dos diversos sujeitos envolvidos na administração societária. Deste modo, quando sejam constituídas pelo Estado, as empresas públicas hão de, previsivelmente, prosseguir finalidades públicas. Mas na verdade, o referido desígnio, *i.e.*, a satisfação do interesse público, pode ser alcançado de modo direto, enquanto finalidade da atividade social, sacrificando o lucro da sociedade, ou de modo indireto, coexistindo com o fim lucrativo<sup>45</sup>. O interesse público é, em rigor, o principal fundamento que justifica a

<sup>44</sup> A consagração do art. 64.º veio afastar a posição contratualista, admitindo um certo institucionalismo (moderado) no âmbito dos deveres dos administradores. Mas, aparentemente, o institucionalismo vai sendo paulatinamente alargado, em especial no que toca à recente discussão sobre a responsabilidade social das empresas. “*O alargamento do conceito de interesse social à tutela dos interesses de todos os stakeholders contribuiu para autonomizar o interesse da sociedade relativamente aos interesses dos seus sócios*”. Cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6.ª edição, Almedina, p. 33. Contudo, no caso das empresas públicas, o art. 49.º do RJSPE impõe, *ipsis verbis*, que as empresas públicas devem prosseguir objetivos de responsabilidade social e ambiental, a proteção dos consumidores, o investimento na valorização profissional, a promoção da igualdade e da não discriminação, a proteção do ambiente e o respeito por princípios de legalidade e ética empresarial. Dir-se-á, portanto, que todas as empresas abrangidas pelo Sector Empresarial do Estado têm o dever de prosseguir objetivos de responsabilidade social e ambiental.

<sup>45</sup> COUTINHO DE ABREU, *Da empresarialidade*, *ob. cit.*, p. 128.



criação de empresas públicas e a intervenção do Estado no mercado e não choca a consciência ético-jurídica que assim seja, pois, uma das características que distingue a atividade de “administração pública” das diversas atividades de “administração privada” é o facto de a primeira ter implícito o dever de prossecução do interesse público<sup>46</sup>. Porém, o problema que aqui especialmente nos interessa, e que não é de todo pacífico, é o de saber se esta conciliação particularmente exigente entre o interesse social – de maximização do lucro – e o interesse público se aplica a todas as sociedades em que o Estado seja acionista, ou seja, quer a atuação administrativa seja levada a cabo através de meios jurídico-públicos ou através de formas de organização e atuação de direito privado. A questão parece de fraca relevância nas sociedades em que o capital é totalmente público, e onde o interesse social poderá coincidir, na verdade, com a prossecução do interesse público. Contudo, nas sociedades de economia mista, o interesse público não tem necessariamente de coincidir com o interesse social.

Porém, de molde a percebermos em que termos é possível conciliar o interesse social com o interesse público, é necessário compreender, em primeira linha, o conceito jurídico de interesse público. “*O interesse público corresponde, pois, à configuração ficcional de uma pretensão, de um interesse do público em relação a um determinado bem; bem este que se entende satisfazer a necessidade do público que o pretende*”.<sup>47</sup> Mas a imputação de um interesse a uma determinada coletividade, ou seja, a identificação e a definição inicial de interesse público é uma prerrogativa político-legislativa<sup>48</sup>. No entanto, podemos afirmar que, em regra, as empresas públicas estão associadas a atividades, produtos e serviços essenciais que visam o aumento do “bem-estar” da comunidade, de tal forma que se o setor privado produzisse tais produtos ou serviços de forma isolada, isto é, sem influência do Estado, tais produtos ou serviços teriam um custo acrescido no mercado<sup>49-50</sup>.

<sup>46</sup> MARIA JOÃO ESTORNINHO, *A fuga para o Direito Privado, Contributo para o estudo da actividade de direito privado da Administração Pública*, Coimbra, Almedina, 1996, p. 168.

<sup>47</sup> PEDRO COSTA GONÇALVES, *Manual de Direito Administrativo*, ob. cit., p.46.

<sup>48</sup> MARIA JOÃO ESTORNINHO, *A fuga para o Direito Privado*, ob. cit. p. 171.

<sup>49</sup> No leque de empresas que compõem o sector empresarial do Estado, podemos encontrar empresas que exploram serviços públicos ou de interesse económico geral e que são configuradas como uma categoria especial no âmbito das empresas públicas. Nos termos do art. 34.º do RJSPE podem ser derogadas as normas gerais da concorrência sempre que estas sejam suscetíveis de frustrar, de direito ou de facto, as missões confiadas às empresas encarregadas da gestão de serviços de interesse económico geral (cfr. ainda o art. 106.º, n.º 2 TFUE), desde que estejam cumpridas as condições previstas no Acórdão Altmark. De notar que, por determinação europeia fundada no princípio da livre concorrência, temos vindo a assistir a uma acentuação da limitação das tarefas de prestação pública, à privatização de serviços essenciais ou de interesse económico geral (como, por exemplo,

Deste modo, as empresas públicas estão associadas a objetivos mais complexos, que não passam necessariamente pelo lucro, uma vez que têm de satisfazer métodos e resultados definidos pelo Estado. Mas será que podemos, assim, afirmar que o interesse público consiste na realização de grandes obras, de manifestações culturais de grande envergadura, no fornecimento de bens/ produtos com um valor inferior ao valor de mercado? Na verdade, o conceito jurídico indeterminado é preenchido e determinado pela Administração Pública que goza de liberdade de escolha dos critérios atendíveis para a sua concretização. Por conseguinte, a definição do interesse público e de um padrão concreto e individualizado de conduta para a sociedade implica uma decisão do Estado, envolvendo um certo grau de discricionariedade. Deste modo, a dificuldade em encontrar uma definição de interesse público reside precisamente nos limites da discricionariedade daquela decisão, sob pena de, sem um núcleo mínimo de significado, o interesse público ter como único critério a competência da autoridade que a proferiu<sup>51</sup>, ficando a sociedade subordinada aos ditames e à vontade desta “autoridade”. Não obstante o exposto, cremos que será pacífico afirmar que o conceito se identifica com a necessidade de satisfazer os interesses da coletividade, à luz dos princípios constitucionais e direitos fundamentais.

Consequentemente, é fácil constatar que o Estado e o acionista privado podem ter perspetivas diferentes sobre os administradores e sobre a con-

a energia e os transportes). Neste sentido, cfr. VIEIRA DE ANDRADE, *Lições de Direito Administrativo*, 5ª ed. p. 14.

<sup>50</sup> Miguel Raimundo distingue duas motivações que justificam o recurso às empresas públicas, nomeadamente, motivos políticos e económicos que têm subjacente a relevância de determinado setor da economia e motivos de ordem administrativa e financeira, onde o objetivo é o de substituir o modelo burocrático de funcionamento por um modelo empresarial. Cfr. MIGUEL ASSIS RAIMUNDO, *As empresas públicas nos tribunais administrativos: contributo para a delimitação do âmbito de jurisdição administrativa face às entidades empresariais instrumentais da administração pública*, Almedina, 2007, p. 26. Por sua vez, Vieira de Andrade considera que “os motivos que determinam a escolha pela Administração do direito privado (quando este não é o único meio disponível) são razões de eficiência e são várias: uma capacidade de gestão empresarial que beneficia da celeridade, da flexibilidade, da subtração a controlos burocráticos (designadamente financeiros e contabilísticos) ou outros, quer no desenvolvimento da actividade, quer no vínculo de emprego – embora o objectivo seja sempre o cumprimento das finalidades da prestação do serviço público (com a sujeição aos princípios da universalidade, continuidade e adaptação) ou, em geral, a realização eficaz do interesse público, e não o lucro (eventuais ganhos ou excedentes são reinvestidos e não distribuídos, embora nas empresas públicas se tenha instalado a prática dos prémios de gestão)”. Assim, VIEIRA DE ANDRADE, *Lições...*, ob. cit., p. 87.

<sup>51</sup> CARLOS ALBERTO DE SALLES, “Processo civil de interesse público”, *O processo para solução de conflitos de interesse público*, Editora JusPodlvm, 2017, p. 193-227.

dução dos assuntos sociais<sup>52</sup>. Todavia, estes aspetos não devem prejudicar o tão pretendido equilíbrio entre os interesses do Estado e dos acionistas privados nas sociedades de economia mista. E esta ideia de equilíbrio, ainda que desacompanhada de qualquer imposição ou mecanismos de responsabilização, parece ser postulada no elenco das práticas de bom governo. Com efeito, o art. 41.º do RJSPE dispõe que o Estado, enquanto acionista, deve contribuir para que os acionistas minoritários das empresas em que participa possam exercer os seus direitos e acautelar os seus interesses, designadamente assegurando que os modelos de governo adotados pelas empresas reflitam adequadamente a estrutura acionista.

A participação do Estado no sector empresarial justifica-se pela necessidade de prossecução, mais ou menos intensa, do interesse público. Assim, para que o desiderato e realização das finalidades públicas seja alcançado com sucesso, é forçoso que o ente público disponha de uma posição de controlo e de um poder efetivo da decisão empresarial, o que passa (invariavelmente) pela posição acionista maioritária ou pela titularidade da maioria dos direitos de voto. De outro modo, a interferência nos assuntos sociais poderá ser conotada como sendo uma atuação abusiva e ilícita. Por este motivo, a participação minoritária do Estado no capital social de uma empresa está indissociavelmente relacionada com sociedades de reduzida utilidade para a prossecução do interesse público. Isto significa que o Estado não deverá ser titular de participações minoritárias nas atividades elencadas no art. 1.º da Lei n.º 88-A/97, de 25 de julho<sup>53</sup>, que regula o acesso da iniciativa económica privada a determinadas ativida-

<sup>52</sup> "Often, such a situation puts boards in untenable positions, torn between their duty of loyalty to the SOE and the need to act on the behalf of owners and the state." RICHARD FREDEREICK, *Enhancing the Role of the Boards of Directors of State-Owned Enterprises*, OECD Corporate Governance Working Papers, n.º 2. O Autor considera que os membros ligados à administração pública não devem assumir funções como membros dos órgãos de administração, pois o seu dever de lealdade para com a sociedade está comprometido. No seu entender, são membros que facilmente podem ser influenciados pelas instruções do Estado. Aliás, o cumprimento e observância das orientações emanadas pelo Estado é um dos elementos que é considerado na avaliação de desempenho dos gestores públicos (art. 6.º do EGP), pelo que o gestor público terá todo o interesse em cumprir as orientações que lhe são dirigidas a si e à empresa pública.

<sup>53</sup> Nos termos do referido normativo é vedado a empresas privadas e a outras entidades da mesma natureza o acesso às seguintes atividades económicas, salvo quando concessionadas: captação, tratamento e distribuição de água para consumo público, recolha, tratamento e rejeição de águas residuais urbanas, em ambos os casos através de redes fixas, e recolha e tratamento de resíduos sólidos urbanos, no caso dos sistemas multimunicipais e municipais; transportes ferroviários explorados em regime de serviço público; exploração de portos marítimos.

des económicas, consideradas setores básicos e fundamentais. Porém, não fica arredada a possibilidade de concessionar essas atividades a empresas privadas. Mas neste caso será o próprio contrato de concessão a definir os moldes de exploração e prossecução da atividade à luz do interesse público, que será imposto (*rectius*, aceite) pela via contratual ao acionista privado. Por este motivo, a “*detenção de uma participação social pública minoritária deverá ser, tendencialmente, excecional, o que decorre, reitera-se, do entendimento de que o princípio da prossecução do interesse público impõe uma preferência pela detenção de participações sociais maioritárias públicas*”<sup>54</sup>. No entanto, independentemente do objeto prosseguido pela empresa, as seguintes situações podem justificar a presença minoritária do Estado: a) a posição acionista do Estado é associada a uma função de fiscalização interna, por ex. nos casos em que foi celebrado um contrato de concessão com uma entidade privada para a exploração de um serviço público; b) a participação do Estado visa apenas o financiamento, ainda que parcial, dos projetos privados, atenta a relevância pública da atividade desenvolvida, sem qualquer interesse em interferir nos assuntos sociais; c) a intervenção no capital social visa apenas garantir que o mercado atua de forma regular, pensemos, por exemplo, nas instituições de crédito. Repare-se que em todos os casos descritos o interesse público constitui, com maior ou menor intensidade, fundamento da intervenção empresarial do Estado.

O busílis da questão coloca-se, como vimos, nas sociedades de economia mista em que a *affectio societatis* do Estado se traduz, precisamente, na realização através da sociedade de finalidades públicas, ainda que o contrato social seja omissivo a este respeito. Aqui, tendencialmente, os interesses dos acionistas privados poderão colidir com o interesse do acionista público. Mas até que ponto podem os interesses dos acionistas privados ceder perante o interesse público? E que mecanismos societários são suscetíveis de conferir proteção às pretensões dos acionistas privados? A maior dificuldade que encaramos é, assim, a de avaliar até que ponto o interesse individual do Estado, enquanto sócio, se pode manifestar, e a partir de que ponto é que a prossecução do interesse público implica uma violação material do interesse da sociedade. Ou seja, a composição de interesses numa sociedade de economia mista – interesse público e interesse dos sócios, na perspetiva de *shareholder value* – suscita, *de jure condendo*, diferentes perspetivas quanto à harmonização dos interesses em causa: a) incompatibilidade entre os interesses do Estado e a prossecução do lucro; b) inexistência

<sup>54</sup> NUNO CUNHA esclarece que tal não significa que todas as participações sociais públicas minoritárias devam ser transitórias. Cfr. NUNO CUNHA, *As Golden Shares: as empresas participadas e os privilégios do Estado enquanto acionista minoritário*, ob. cit., p. 153.

de qualquer impedimento ou incompatibilidade, qualificando-se o interesse público de que são portadores os entes públicos como um interesse do sócio subordinado, portanto, ao interesse social; ou c) prevalência do interesse público, definindo-se a empresa com participação da entidade pública como um “instrumento de gestão pública”. Torna-se, portanto, necessário encontrar um ponto de equilíbrio entre a prossecução do interesse público e a concretização do interesse social. Com efeito, as teses já expostas a propósito do conceito de interesse social – tese institucionalista e tese contratualista – têm o mérito de estimular a reflexão e a pertinência em compatibilizar interesses distintos no seio societário, revelando de grande utilidade para analisar a questão a propósito das sociedades onde o Estado detém capital social. A este respeito, entendemos que é relevante o já citado art. 64.º do CSC por forma a demonstrar como o conceito de interesse da sociedade se deverá articular com outros interesses, ainda que o propósito do art. 64.º do CSC seja distinto. Diremos, assim, numa posição apriorística, que em caso de conflito e sempre que o interesse público não se encontre consagrado estatutariamente (ou pela via contratual, pensemos, por exemplo, nos serviços concessionados), o interesse público, isto é, o interesse do Estado, deve subordinar-se, nas sociedades de capitais mistos, nas quais o Estado não detém influência dominante<sup>55</sup>, ao interesse comum dos sócios, que se pautará, assim, pela prossecução do lucro. Todavia, tal conclusão não se aplica às empresas públicas de capitais inteiramente públicos, onde se impõe, sem mais, o princípio de observância do interesse público (art. 43.º, art. 55.º, al. d), e), f) do RJSPE). Nestes casos, a prossecução do interesse público é o elemento que determina e justifica a constituição das empresas públicas, pelo que a administração societária deve comprometer-se com a concretização do interesse público.

Adicionalmente, se a participação do Estado na sociedade tiver objetivos puramente financeiros, parece-nos diminuta a probabilidade de o Estado interferir com os assuntos sociais. Neste caso, o interesse público não colidirá com o interesse social nem com o fim lucrativo da sociedade, porquanto não se apresenta contrário ao instrumento jurídico escolhido pelas entidades públicas associadas.

Nesta senda, não podemos esquecer que o Estado dispõe de diversos meios através dos quais pode satisfazer as finalidades públicas, pelo que, se opta pela forma societária, com intervenção de capital privado, é do seu interesse atuar parcimoniosamente, tentando inibir potenciais conflitos entre acionistas privados e públicos. A reputação do Estado a este respeito

<sup>55</sup> Referimo-nos, por exemplo, às sociedades que integram a carteira acessória do Estado. Cfr. entre nós a nota n.º4.

influenciará a capacidade das empresas de atrair financiamento externo. Por outro lado, sempre que o interesse público o justifique, o Estado pode chamar a si, através de processos de nacionalização, a administração e a condução dos assuntos sociais de determinadas sociedades, acompanhado do reconhecido direito de indenização por parte dos titulares das ações ou participações nacionalizadas.

No entanto, a experiência tem demonstrado que, sempre que se afigure necessário, o Estado pode, sob o escudo legislativo ou através de privilégios inerentes à sua condição de sócio, interferir nos assuntos sociais. Isto é, sempre que o considere necessário, o Estado pode, enquanto entidade soberana, utilizar subterfúgios legais que permitam controlar os assuntos sociais. Não obstante a consagração legislativa de um princípio de autonomia de gestão, o Estado invoca, muitas vezes, argumentos de confiança política para interferir nas opções de gestão da sociedade, extrapolando os poderes que decorreriam normalmente da aplicação do CSC. Assim, em função das circunstâncias e da relevância da atividade prosseguida, o Estado pode impor obrigações que visam finalidades públicas ou instruir a administração para atuar nesse sentido. Ainda que o risco seja diminuto, ele existe. O Estado surge, então, como um acionista privilegiado a este nível subvertendo assim o princípio de (tendencial) paridade entre sócios, característico do direito privado.

#### 2.4. A possível aplicação do art. 80.º do CSC ao Estado

Num palco em que o Estado surge como protagonista no governo societário, as preocupações em torno da *corporate governance* e da eventual responsabilização pela condução danosa dos assuntos sociais são mais densas uma vez que os interesses do Estado podem assumir contornos distintos dos interesses dos sócios privados. Assim, a influência e o controlo exercidos pelo Estado assumem relevância sempre que os mesmos sejam aptos a atingir proveitos ou benefícios próprios, à custa e sacrifício do interesse social e dos acionistas privados.

Considerando que o órgão de administração de uma sociedade comercial se rege pelo princípio de autonomia da gestão, princípio que aparece consagrado no art. 30.º, n.º 2 RJSPE e no n.º 1 do art. 25.º, que determinam, respetivamente, que o titular da função acionista deve abster-se de interferir na atividade prosseguida pelo órgão de administração das empresas e que os titulares destes órgãos gozam de autonomia na definição dos métodos, modelos e práticas de gestão, seria de excluir a possibilidade de o Estado interferir, direta ou indiretamente, na gestão empresarial

da sociedade comercial, de capitais públicos ou mistos. No entanto, “*como empresas públicas, dominadas (direta ou indiretamente) por entidades públicas e visando só ou também finalidades públicas, o quadro de tal intervenção legítima a gestão é positivamente alargado (nomeadamente na comparação com regime geral das sociedades), em razão do cenário próprio dos direitos excepcionais inerentes à sua função (...) influenciadora pelo domínio (integral ou prevalecente ou, no mínimo, decisivamente controlador)*”<sup>56</sup>.

Deste modo, a questão que aqui se coloca é a de saber se a atuação do Estado, porventura, se revelar manifestamente contrária aos interesses dos acionistas privados, em nome da prossecução do interesse público, qual a via mais adequada para responsabilizar o Estado pela sua atuação. Para o efeito, chamamos à colação o art. 80.º do CSC que determina que as disposições respeitantes à responsabilidade dos gerentes ou administradores aplicam-se a outras pessoas a quem sejam confiadas funções de administração, determinando, assim, uma extensão da responsabilidade civil daqueles que exercem funções de administração. Porém, sendo o normativo omissivo quanto aos sujeitos abrangidos, é tarefa do intérprete concretizar o seu campo de aplicação. Mas a bitola da norma é clara: *a quem sejam confiadas funções*, o que parece pressupor um acto legitimado, de incumbência de tais funções, excluindo desta forma o exercício espontâneo e não legitimado de sujeitos na gestão societária, mormente dos administradores de facto. Deste modo, torna-se premente concretizar a fórmula “*confiança de funções administrativas*”. Seguindo de perto o pensamento de Ricardo Costa, entendemos que o art. 80.º do CSC aplicar-se-á aos sócios com função de gestor quando “*a lei e/ou os estatutos atribuírem aos sócios – enquanto titulares do órgão deliberativo-interno e não enquanto administradores, mesmo que acumulem o ofício – poderes de administração e de gestão empresarial, em especial ou em geral (desde que legitimamente exercidos fora da órbita de possível administrador de facto)*”<sup>57</sup>. Estamos, portanto, perante poderes de administração exercidos de forma legítima. Neste contexto, sendo válidos os poderes atribuídos aos sócios, é-lhes aplicável o regime estatuído pelos arts. 72.º a 79.º do CSC, a fim de os responsabilizar pela sua atuação,

<sup>56</sup> Apesar das sucessivas referências à salvaguarda da autonomia de gestão, são legítimas as dúvidas em torno dos limites impostos à autonomia de gestão. V. entre nós o ponto 2.2. Cfr. ainda RICARDO COSTA, “Órgãos de empresas públicas: entre o interesse público e o direito societário”, *ob. cit.*, p. 851, EDUARDO PAZ FERREIRA/ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/ MIGUEL SOUSA FERRO, “O Setor Empresarial do Estado após a crise: reflexões sobre o Decreto-Lei n.º 133/2013”, *ob. cit.*, pp. 483-484 e PEDRO COSTA GONÇALVES, *Manual de Direito Administrativo*, *ob. cit.*, p.791.

<sup>57</sup> RICARDO COSTA, “Artigo. 80.º”, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coord. COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.* p. 998.



por força da remissão prevista no art. 80.º do CSC. Assim, há-que distinguir entre a figura do sócio gestor legitimado, habilitado para o exercício das funções administrativas, a quem é aplicável o regime previsto no art. 80.º do CSC, do sócio que influencia, pelo poder de destituição, o administrador, a quem é aplicável o regime previsto no art. 83.º do CSC, da responsabilidade solidária, do sócio que *per si*, e ilegitimamente, interfere na própria atuação administrativa, o qual poderá ser qualificado como administrador de facto.

Subsumindo o *supra* exposto à atuação do Estado nas vestes de acionista, relevam, em especial, os limites aparentemente impostos pelo disposto no 30.º do RJSPE que dispõe que após a definição de orientações e objetivos, os titulares da função acionista devem abster-se de interferir na atividade prosseguida pelo órgão de administração das empresas, com a seguinte ressalva prevista no n.º 4 do art. 25.º do RJSPE, de acordo com a qual a autonomia dos titulares dos órgãos de administração das empresas públicas pode ser restringida, de tal modo que o Estado, enquanto titular da função acionista, encontra neste preceito a legitimidade necessária para intervir nos assuntos sociais e “ordenar, instruir e recomendar na esfera de atuação dos membros do órgão de administração”<sup>58</sup>. Por conseguinte, dir-se-á que sempre que o Estado emita, nos termos previstos no RJSPE, orientações às empresas de capitais mistos e sempre que condicione a atuação do órgão de administração, estará a atuar nos termos da lei e, portanto, na qualidade de sócio gestor legitimado. Neste âmbito, consideramos que o Estado, preenchidos os demais pressupostos de responsabilidade civil, poderá integrar o leque de sujeitos que o art. 80.º do CSC visa responsabilizar.

## Considerações finais

Como compreendemos, o estudo aqui apresentado é muito mais do que uma exploração dos temas em torno de *corporate governance*. Ele implica, necessariamente, a consideração do princípio da prossecução do interesse público que conduz e delimita a atuação dos Estado e entes públicos, e que acarreta uma elevada importância prática. O contexto em que laboramos foi, essencialmente, o das sociedades de capitais mistos, onde nem sempre existe um equilíbrio entre o interesse social e o interesse público. Neste âmbito, tivemos oportunidade de verificar que se o Estado

<sup>58</sup> RICARDO COSTA, “Órgãos de empresas públicas: entre o interesse público e o direito societário”, *ob. cit.*, p. 855.



mantém participações em sociedades de capitais mistos é porque aceita (e precisa) da intervenção dos acionistas privados. Cientes deste aspeto, a possibilidade de exercer controlo e de atuar em total desconsideração do interesse social será (pelo menos em teoria) diminuta. Não obstante, quando tal suceda, o art. 80.º do CSC poderá surgir como um mecanismo idóneo para alcançar a reposição da justiça, do equilíbrio de interesses e a necessária responsabilização daquele que provoca danos à sociedade. Naturalmente, a tentativa de esboçar um regime de responsabilidade do Estado não é isenta de crítica, e as reflexões apresentadas visam tão-só promover linhas gerais para discussões futuras.



## Textos para publicação

A Revista aceita a apresentação de textos inéditos para publicação, sujeita a parecer favorável da Comissão de Redação e à disponibilidade de espaço.

Cada texto não deverá exceder 75.000 carateres (contando espaços e incluindo notas de rodapé) e deverá observar as seguintes regras gráficas:

- Nomes de autores referidos em texto: em carateres normais
- Nomes de autores referidos em notas: em maiúsculas pequenas
- Títulos de livros (monografias e obras coletivas): em itálico
- Títulos de textos inseridos em revistas e em obras coletivas: entre aspas, em carateres normais
- Nomes das revistas: em itálico
- Sinal de aspas primordialmente usado: « » (as chamadas aspas francesas ou baixas)
- Ausência de espaço entre uma palavra e um sinal de pontuação
- Uso das abreviaturas adotadas pela Revista (v. lista inserida nas primeiras páginas)
- Os textos deverão ser enviados por correio eletrónico para *dsr@almedina.net* ou por via postal para:

*DSR – Direito das Sociedades em Revista*  
**Secretariado da Redação**  
Edições Almedina, SA  
Rui Dias  
Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76-80  
3000-167 Coimbra



## Regulamento da revisão por pares (*peer review*)

1.º Os textos apresentados para publicação na DSR, com exceção dos da autoria de membros da Redação e dos que sejam solicitados pela própria DSR, serão objeto de apreciação prévia («revisão»), feita anonimamente (i.e., sem que aos revisores seja dada a conhecer a autoria dos textos e sem que aos autores dos textos seja dada a conhecer a identidade dos revisores).

2.º Os critérios de revisão serão, principalmente: a inserção do tema na vocação editorial da DSR; a importância e a atualidade do tema; a qualidade, substancial e formal, da exposição; a relevância das referências bibliográficas e jurisprudenciais.

3.º A apreciação será feita por, pelo menos, dois revisores, que trabalharão separadamente.

4.º Os pareceres dos revisores são sucintamente fundamentados, devendo apresentar uma de três conclusões: existência de interesse na publicação, inexistência de interesse na publicação, existência de potencial interesse na publicação subordinadamente a condições.

5.º Os pareceres serão dados a conhecer aos autores.

6.º Sempre que uma das apreciações conclua pela existência de potencial interesse na publicação do texto subordinadamente a condições, o autor será convidado a reformulá-lo de acordo com as sugestões do(s) revisor(es).

7.º Apresentando um autor um texto reformulado, o mesmo será objeto de nova apreciação, pelos mesmos revisores.

8.º Serão revisores:

- a) Os membros da Redação;
- b) Especialistas externos convidados pela Direção.

9.º Todos os textos sujeitos a revisão e todos pareceres dos revisores serão dados a conhecer a todos os membros da Redação.

10.º A gestão dos procedimentos de revisão competirá à Direção da DSR, a qual poderá delegar esse encargo num os mais membros da Redação.

11.º Dos textos publicados na DSR submetidos a revisão constará menção do facto.



## CUPÃO DE ASSINATURA

NOME	<div></div>																													
	<div></div>																													
	<div></div>																													
MORADA	<div></div>																													
	<div></div>																													
CÓD. POSTAL	<div></div>	<div></div>	<div></div>	<div></div>	–	<div></div>	<div></div>	LOCALIDADE	<div></div>																					
TELEFONE	<div></div>										Nº CONTRIBUINTE	<div></div>																		
PROFISSÃO	<div></div>																													
EMAIL	<div></div>																													

2 NÚMEROS AVULSO **€40**

ASSINATURA (2 NÚMEROS/ANO) **€35** (DESCONTO DE **12,5%**)  
COM IVA E DESPESAS DE ENVIO INCLuíDOS

DESEJO ADQUIRIR A ASSINATURA DA REVISTA

DIREITO DAS SOCIEDADES EM REVISTA (2 NÚMEROS) DO ANO

2	0		
---	---	--	--

_____	DATA	<div></div>	<div></div>	–	<div></div>	–	<div></div>	<div></div>
ASSINATURA								

ESTE CUPÃO DEVERÁ SER ENVIADO PARA  
ASSINATURA DA REVISTA DIREITO DAS SOCIEDADES EM REVISTA – JOAQUIM MACHADO, S.A.,  
Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76, 78, 80, 3000-167 Coimbra, ou via email para assinaturas@almedina.net.

PARA ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS

Telefone: 239 851 903 Fax: 239 851 901 Email: editora@almedina.net





## AUTORIZAÇÃO DE DÉBITO DIRETO (ADC)

[illegible]

Na rede Multibanco poderá definir: A Data de expiração da autorização | O montante máximo de débito autorizado

## AUTORIZAÇÃO DE DÉBITO EM CONTA PARA DÉBITOS DIRETOS

[illegible]

Por débito na nossa/minha conta abaixo indicada queiram proceder ao pagamento das importâncias que lhes forem apresentadas pela empresa EDIÇÕES ALMEDINA SA

IBAN/NIB: PT 50

CONTRIBUINTE FISCAL								
---------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

DATA 

--	--	--	--

 - 

--	--

 - 

--	--

ASSINATURA(S) CONFORME BANCO

BENS/SERVIÇOS	VALOR	REGULARIDADE <sup>(1)</sup>	INICIA A		TERMINA A	
			MÊS	ANO	MÊS	ANO

(i) REGULARIDADE: MENSAL, TRIMESTRAL, SEMESTRAL, ANUAL

## PROCEDIMENTOS

- Preencher completamente e assinar Autorização de Débito, de acordo com a ficha de assinatura de Banco. No caso de ser empresa carimbar ADC com carimbo da empresa.
- Remeter a ADC para:  
EDIÇÕES ALMEDINA SA, Rua Fernandes Tomás, n.ºs 76, 78, 80, 3000-167 Coimbra, ou via email para [sdd@almedina.net](mailto:sdd@almedina.net).
- Qualquer alteração que pretenda efetuar a esta autorização bastará contactar as EDIÇÕES ALMEDINA SA por qualquer forma escrita
- Também poderá fazer alterações através do Sistema Multibanco, conforme se apresenta seguidamente, ou no sistema de home banking, caso tenha essa opção. Também neste caso agradecemos informação escrita sobre as alterações efectuadas.
- Esta autorização destina-se a permitir o pagamento de bens/serviços adquiridos à nossa empresa e só poderá ser utilizada para outros efeitos mediante autorização expressa do(s) próprio(s)
- Dos pagamentos que vierem a ser efectuados por esta forma serão emitidos os recibos correspondentes.

## INFORMAÇÕES

Através do Sistema Multibanco, relativamente a esta autorização de Débito em Conta, poderá, entre outras, efetuar as seguintes operações:

- Visualizar a Autorização Débito em Conta concedida;
- Actualizar os Dados Desta Autorização de Débito em Conta;
- Cancelar esta Autorização Débito em Conta;

Em cumprimento do aviso 10/2005 do Banco de Portugal, informa-se que é dever do devedor, conferir, através de procedimentos electrónicos, nomeadamente no multibanco, os elementos que compõem as autorizações de débito em conta concedidas.

PARA ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS

Telephone: 239 851 903 Fax: 239 851 901 Email: [sdd@almedina.net](mailto:sdd@almedina.net)

