

DIREITO DAS SOCIEDADES *em Revista*

DOCTRINA

Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão

J. M. Coutinho de Abreu

O voto plural: problemas em governança corporativa

Fabício de Souza Oliveira

Vinícius José Marques Gontijo

Os danos diretos e indiretos causados pelos administradores de companhias:
um estudo à luz do direito brasileiro

Ana Carolina Weber

A responsabilidade da sociedade dominante na relação de domínio qualificado:
roadmap para credores da sociedade anônima dependente

Igor Silva de Lima

A utilização de Inteligência Artificial na gestão das sociedades

Rodrigo Rocha Andrade

Sucessão familiar na empresa e transmissão *mortis causa* das quotas: as cláusulas
restritivas da transmissão de quotas por morte

Ricardo Pereira Amaro

ÍNDICE

- 5 Abreviaturas

DOCTRINA

- 13 Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão
J. M. Coutinho de Abreu
- 31 O voto plural: problemas em governança corporativa
Fabício de Souza Oliveira
Vinícius José Marques Gontijo
- 51 Os danos diretos e indiretos causados pelos administradores de companhias:
um estudo à luz do direito brasileiro
Ana Carolina Weber
- 89 A responsabilidade da sociedade dominante na relação de domínio qualificado:
roadmap para credores da sociedade anônima dependente
Igor Silva de Lima
- 121 A utilização de Inteligência Artificial na gestão das sociedades
Rodrigo Rocha Andrade
- 157 Sucessão familiar na empresa e transmissão *mortis causa* das quotas: as cláusulas restritivas
da transmissão de quotas por morte
Ricardo Pereira Amaro

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 ações, 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 Economia 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 Colectivo
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
TRLA	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: Gestão das sociedades anónimas: entre a concentração no órgão de administração e o envolvimento dos acionistas – história, razões e valorações; confronto, em especial, nos direitos espanhol e português da atualidade.

Palavras-chave: competência da assembleia geral; interesse social; poder de voto; *stakeholders*.

ABSTRACT: Management of public limited liability companies: between concentration in the board of directors and shareholder involvement - history, reasons and evaluation; comparison, in particular, of the current Spanish and Portuguese laws.

Keywords: competences of the general meeting; interest of the company; voting power; *stakeholders*.

J. M. COUTINHO DE ABREU*

Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão**

1. Repartição de poderes entre acionistas e órgão de administração

Entre a centralização da gestão das sociedades anónimas no órgão de administração e a possibilidade de os acionistas nela intervirem amplamente, as leis e a prática têm mostrado uma evolução não linear, com percursos variados, pontos de partida diferentes, cruzando-se às vezes os caminhos, que ora parecem conduzir a destinos novos, ora aparentam ser vias de retorno. Estas variações têm sido determinadas por fatores diversos: *v. g.*, existência ou não de acionistas (ou grupos de acionistas) de domínio, grau de disseminação das ações, maior ou menor complexidade tecnológica, organizativa e dos mercados, ambiente político-económico geral.

* Prof. Catedrático da Faculdade de Direito Univ Coimbra

1.1. Uma história multissecular em cinco minutos

Nas companhias coloniais e privilegiadas de seiscentos e setecentos (holandesas, francesas, espanholas, portuguesas, etc.) a centralização da gestão foi um facto: o poder residia no órgão de administração, de que não podiam fazer parte muitos (a larga maioria) dos sócios, sendo os

** Este texto foi escrito em janeiro de 2022 para (em língua castelhana) fazer parte de um livro de homenagem ao Prof. Jesús Quijano González.

membros designados apenas por alguns sócios (os de maior participação capitalística) e (às vezes) pelo poder político, detendo largos poderes para dirigir a sociedade, sem controlo relevante da assembleia dos sócios, onde, aliás, nem todos os associados tinham assento¹. É certo que não foi assim nas companhias coloniais inglesas dos primeiros tempos: a soberania societária pertencia à assembleia dos sócios, cada um com direito a um voto. Todavia, afora o facto se explicar pela restrita base acionista (podiam ser sócios tão só grandes burgueses e aristocratas), certo é também que a partir de finais do séc. XVII (com o alargamento do substrato pessoal) caminharam as companhias no sentido da centralização administrativa².

Lentamente (e de modo não linear, considerando quer os diversos países em conjunto, quer cada um deles), a onipotência dos administradores vai-se desvanecendo. Primeiro, um grupo de acionistas (capitalisticamente) mais importantes da sociedade é constituído para fiscalizar a atuação dos administradores e cooperar com eles na tomada de decisões. Depois, isso mesmo passa a ser efetuado nas assembleias gerais (nas quais continuam a poder participar somente os acionistas com determinado número mínimo de ações) – é assim, generalizadamente, no séc. XVIII³. Importa notar ainda que naqueles tempos dominavam sistemas de votos “graduados” (não a regra uma ação/um voto): os sócios tinham um voto por x ações, mais um voto por um conjunto de ações entre um número mínimo e um máximo, etc., até determinado limite de votos (menos que proporcional ao número das ações)⁴.

A maioria das leis comerciais do séc. XIX aceitou essas práticas e consagrou o princípio da “soberania” das assembleias de sócios: estas podiam deliberar sobre tudo o pertinente à vida societária, elegiam e destituíam livremente os administradores, que, mesmo em matérias de gestão, estavam vinculados às diretivas e ordens deliberadas pelos sócios⁵. No que

¹ V. ALBERTO VIGHI, «Notize storiche sugli amministratori ed i sindaci delle società per azioni anteriori al codice di commercio francese», *RS* (Rivista delle Società), 1969, pp. 1969, ss. (o texto foi primeiramente publicado em 1898), FRANCESCO GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, 2.^a ed., il Mulino, Bologna, 1980, pp. 115, ss., RUI MARCOS, *As companhias pombalinas – Contributo para a história das sociedades por acções em Portugal*, Almedina, Coimbra, 1997, pp. 63, ss., 142, ss., 167, ss., 590, ss., 685, ss., 758, ss.

² V. GALGANO, *ob. cit.*, pp. 118-119, e RUI MARCOS, *ob. cit.*, pp. 59-60, 82-83.

³ V. VIGHI, *ob. cit.*, pp. 686, ss.

⁴ V. COLLEEN A. DUNLAVY, «Corporate governance in late 19th-century Europe and the U. S. The case of shareholder voting rights», em HOPT/KANDA/ROE/WYMEERSCH/PRIGGE, *Comparative corporate governance*, Oxford Un. Press, 1998, pp. 13-14.

⁵ Cfr. GALGANO, *ob. cit.*, pp. 125, ss. Em Portugal, a propósito dos arts. 26.º e 27.º da Lei de 22 de junho de 1867, escrevia J. J. TAVARES DE MEDEIROS, *Commentario da lei das sociedades anónimas*, Livr. Ferreira, Lisboa, 1886, p. 160, que eles “não delimitam os poderes da

ao poder de voto diz respeito, continuaram a dominar as escalas de votos graduados⁶. Perduraram na Europa praticamente durante todo o século. Mas não nos EUA, onde desapareceram em meados da centúria, substituídas pela regra uma ação/um voto – assim se potenciando o controlo das sociedades (e da administração) por um ou poucos acionistas poderosos (sendo o número de ações necessário para o domínio tanto menor quanto maior o número de acionistas dispersos e absentistas)⁷.

Na idade adulta do capitalismo, o poder (inclusivo e exclusivo) do dinheiro determinou o recentrar do poder societário no órgão de administração.

Primeiro nos EUA, onde logo na segunda metade do séc. XIX várias leis estaduais foram outorgando maior liberdade e mais competências aos administradores em detrimento das assembleias gerais⁸. Perguntar-se-á agora: mas porquê esta deslocação de poderes para o órgão administrativo, quando os acionistas mais poderosos, alcançado o regime de um voto por cada ação, já dominavam a assembleia e, direta ou indiretamente, aquele órgão? O poder não se cansa de mais e ilimitados poderes... Subtraindo à assembleia competências em matéria de gestão, o capital de comando da sociedade evita a discussão no colégio dos sócios acerca das políticas empresariais por ele determinadas, impede perguntas e censuras dos minoritários⁹. Entretanto, quando aparecem (no séc. XX) algumas grandes sociedades sem grupos de acionistas de controlo, dada a enorme disseminação das ações, a divisão dos poderes societários está já consolidada.

Depois foi a vez de os países europeus, no séc. XX, deixarem cair o princípio da soberania da assembleia dos sócios e atribuírem o papel principal ao órgão administrativo. Marco legislativo importante foi a *Aktiengesetz* alemã de 1937, que acentuou o *Führerprinzip* (fortalecimento da Direção em face do *Aufsichtsrat* ou conselho de vigilância e da assembleia geral, e

assembleia geral, porque esta resume em si toda a soberania em conformidade com o fim a que a sociedade se propõe”.

⁶ V. DUNLAVY, *ob. cit.*, pp. 17, ss.. A A. analisa as experiências dos EUA, Inglaterra, França e Alemanha. Relativamente a Portugal, v. o apontamento de TAVARES DE MEDEIROS, *ob. cit.*, pp. 165-166.

⁷ V. DUNLAVY, *ob. cit.*, pp. 27, ss.. Para um quadro caracterizador das relações de poder societário assente sobretudo na distribuição dos direitos de voto – mais democráticas (eu preferiria dizer menos plutocráticas), mais plutocráticas e mais tecnocráticas –, v. *ibid.*, p. 15.

⁸ G. GUERRA MARTÍN, *El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses*, Aranzadi, Cizur Menor, 2003, p. 50.

⁹ V. FRANCESCO GALGANO, *Le istituzioni dell'economia capitalistica – Società per azioni, Stato e classi sociali*, 2.^a ed., Zanichelli, Bologna, 1980, pp. 123-124.

reforço dos poderes do presidente da direção – havendo diferentes opiniões entre os diretores, competia ao presidente decidir)¹⁰. A ideia não era nazi (tinha antecedentes no direito estadunidense e em várias propostas alemãs), mas adequava-se bem à economia autoritária nacional-socialista e apoiava a aliança entre grande capital e ditadura¹¹. Perimida a aliança, restou (na Alemanha e fora dela) o grande capital e o “modelo” consagrado em 37.

No entanto, nos últimos anos tem havido sinais legislativos de reforço dos direitos dos acionistas, a fim de estes exercerem maior influência na governação das sociedades. Na UE são significativas nesta linha a Diretiva 2007/36/CE, de 11 de junho 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». Merecem ser destacados, na DDA, os (novos) arts. 3.º-G, s. (política de envolvimento dos investidores institucionais e dos gestores de ativos), 9.º-A e 9.º-B (direito de voto dos acionistas relativamente à política de remuneração e ao relatório sobre remunerações) e 9.º-C (possibilidade de transações relevantes com partes relacionadas serem aprovadas por deliberação dos acionistas).¹²

1.2. Espanha e Portugal: vizinhos distanciados

Por efeito da Ley 31/2014, a LSC passou a consagrar um reforço notável dos poderes dos acionistas (em assembleia geral) em assuntos de gestão.

Na versão originária da LSC, o art. 160, além de permitir uma competência estatutária ampla, previa já uma competência legal imperativa distribuída por um conjunto alargado de alíneas, algumas das quais relativas, direta ou indiretamente, a assuntos de gestão. Mas a citada lei de 2014 adicionou a este conjunto, mais ou menos tradicional, a alínea f),

¹⁰ V. JAN VON HEIN, *Vom Vorstandsvorsitzenden zum CEO?*, ZHR (Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht), 2002, pp. 474-478.

¹¹ V. HERBERT WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht – Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verband-srecht*, B. I, Beck, München, 1980, p. 30.

¹² Para uma apresentação geral da Diretiva, v. JESÚS QUIJANO GONZÁLEZ, «La nueva directiva de 2017 sobre implicación de los accionistas», em *Derecho de sociedades y de los mercados financieros – Libro de homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iutel, Madrid, 2018, pp. 713, ss. Sobre os referidos arts. 9.º-A, 9.º-B e 9.º-C, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, «Remunerações dos administradores e transações com partes relacionadas na Diretiva dos Direitos dos Acionistas II», DSR (Direito das Sociedades em Revista) 19 (2018), pp. 13, ss.

relativa a operações sobre “ativos essenciais”. E acrescentou (pelo menos formalmente) no art. 511 bis competência legal imperativa da assembleia de acionistas das sociedades cotadas em assuntos diretamente de gestão (alíneas a) e b) do n.º 1).

Não menos impressionante foi o alargamento do disposto no art. 161 originário (aplicável às sociedades por quotas, como era tradição) também às sociedades anónimas: “Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión (...)”. Isto ressoa ao modelo oitocentista de sociedade anónima, por alguns designado “modelo democrático”.¹³

Digno de nota é também a recente Ley 5/2021, de 12 de abril, que, transpondo a Diretiva 2017/828, introduziu na LSC um capítulo sobre “operaciones vinculadas” (arts. 529 vices, ss.). Tendo em vista o n.º 4 do art. 9.º-C da Diretiva, a lei espanhola optou (bem) por atribuir à assembleia geral dos acionistas a competência para aprovar os negócios da sociedade com partes relacionadas considerados mais importantes. Com efeito, o n.º 1 do art. 529 duovices começa dizendo: “La competencia para aprobar las operaciones vinculadas cuyo importe o valor sea igual o superior al 10 % del total de las partidas del activo según el último balance anual aprobado por la sociedad corresponderá a la junta general de accionistas.”

Em Portugal, para o que aqui interessa, as normas principais encontram-se no art. 373.º do CSC (Código das Sociedades Comerciais). Diz o n.º 2: “Os acionistas deliberam sobre as matérias que lhes são especialmente atribuídas pela lei ou pelo contrato e sobre as que não estejam compreendidas nas atribuições de outros órgãos da sociedade”. E o n.º 3: “Sobre matérias de gestão da sociedade, os acionistas só podem deliberar a pedido do órgão de administração”.

Segundo interpretação da maioria dos autores, o preceito do n.º 3 do art. 373.º é imperativo. Ressalvados os casos de atribuição legal aos acionistas de poderes de gestão¹⁴, e do “pedido” referido no preceito, compete

¹³ Sobre a impropriedade desta designação, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. II – *Das sociedades*, 7.ª ed., Almedina, Coimbra, 2021, pp. 89, ss., ou «Estado de direito e empresa (sociedade) de direito», *DSR* 26 (2021), pp. 19, ss.

¹⁴ Cfr. no CSC, p. ex., os arts. 11.º, 2 e 3 (determinação do objeto social), 87.º, 91.º e 94.º (aumento e redução do capital social), 100.º, 2, 103.º, 120.º, 133.º, 134.º (deliberações de fusão, cisão e transformação), 319.º e 320.º (aquisição e alienação de ações próprias), 376.º, 1, b) (deliberação sobre a proposta de aplicação dos resultados de exercício), 496.º e 506.º (deliberações de aprovação e de resolução ou denúncia de contrato de subordinação).

exclusivamente ao órgão de administração gerir a sociedade. Não é válida, pois, uma cláusula estatutária que atribua aos sócios o direito de deliberarem sobre assuntos de gestão, ou que imponha ao órgão de administração o dever de submeter aos sócios algum desses assuntos – o n.º 3 do art. 373.º limita a liberdade estatutária prevista no n.º 2.¹⁵ ¹⁶

Tenho entendido que o preceito do n.º 3 do art. 373.º é imperativo – mas tão só relativamente às sociedades com sistema organizativo de tipo germânico ou dualístico. Nas sociedades com estrutura orgânica tradicional ou com estrutura de tipo monístico é lícito preverem os estatutos certos poderes deliberativos dos sócios em matéria de gestão (art. 373.º, 2)¹⁷. Há, pois, que interpretar restritivamente o art. 373.º, 3. Não se deve olvidar (sob pena de “importação” descabida) que o § 119 (2) da *AktG* – copiado no art. 373.º, 3, do CSC – é norma de uma lei que prevê somente o sistema orgânico dualístico. E essa lei permite certos poderes em assuntos de gestão ao *Aufsichtsrat* (correspondente ao “conselho geral e de supervisão” das sociedades anónimas portuguesas). É ver o § 111 (4), 2.ª frase: “No entanto, tem o estatuto ou o conselho geral de determinar que certas espécies de negócios só podem ser efectuados com o seu [do *Aufsichtsrat*] consentimento”. O CSC, no quadro da estrutura orgânica de tipo germânico, contém uma norma aproximada: “O conselho geral e de supervisão não tem poderes de gestão das atividades da sociedade, mas a lei e o contrato de sociedade podem estabelecer que o conselho de administração executivo deve obter prévio consentimento do conselho geral e de supervisão para a prática de determinadas categorias de atos” (art. 442.º, 1)¹⁸. Ora, o conselho geral e de supervisão congrega poderes atribuídos no sistema tradicional e no de

¹⁵ E são nulas as deliberações dos sócios que invadam o domínio de competência exclusiva do órgão de administração – art. 56.º, 1, al. c) ou al. d), consoante as perspetivas.

¹⁶ Para indicações bibliográficas e análise crítica dos argumentos favoráveis a esta interpretação, v. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança das sociedades comerciais*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp. 50, ss., ou «Artigo 373.º», em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coord. de J. M. Coutinho de Abreu), vol. VI, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, pp. 20, ss.

¹⁷ As sociedades anónimas portuguesas podem optar por um de três sistemas orgânicos para a administração e fiscalização. Omitindo aqui pormenores, são eles: o tradicional (conselho de administração / conselho fiscal ou fiscal único), o dualístico (conselho de administração executivo / conselho geral e de supervisão) e o monístico (conselho de administração, compreendendo uma comissão de auditoria). Apesar deste número invulgar de sistemas orgânicos, há uma larga convergência funcional entre eles (é muito semelhante a competência dos órgãos de administração e de fiscalização em cada um deles).

¹⁸ Acrescenta o n.º 2 a possibilidade de a própria assembleia geral deliberar sobre o consentimento requerido, quando o mesmo tenha sido recusado pelo conselho geral e de supervisão.

tipo monístico aos sócios e ao órgão de fiscalização (v. o art. 441.º). Porquê, então, não permitir que os estatutos das sociedades anónimas de sistema tradicional ou de sistema monístico prevejam a necessidade de deliberação dos sócios para consentir ao conselho de administração a prática de atos de gestão de certa categoria? Porque não admitir estatutariamente as deliberações dos sócios para os casos em que o conselho de administração tencione, por exemplo, adquirir ou alienar estabelecimentos ou imóveis acima de x euros, conceder créditos ou contrair débitos bancários de valor superior a y euros, lançar projetos de investimento de custo superior a z euros? Qual o inconveniente de permitir que os sócios (“proprietários” indiretos da empresa) colaborem com o conselho de administração em certos assuntos de gestão empresarial? E repare-se: o poder de iniciativa quanto às medidas de gestão continua a pertencer ao conselho de administração (cfr. o art. 406.º)¹⁹.

Em suma, o art. 373.º, 3, não impede que os estatutos de uma sociedade anónima com sistema orgânico tradicional ou monístico preveja o dever de o conselho de administração obter prévio consentimento-deliberação dos sócios para a prática de determinadas categorias de atos de gestão.

Seja como for, é visível que Espanha e Portugal, vizinhos tão próximos em tanto, estão neste campo distanciados.²⁰

Pese embora a generosidade da lei espanhola quanto à competência deliberativa dos sócios, a doutrina continua a não descartar hipóteses de “competências implícitas” da assembleia geral²¹

A discussão sobre as competências implícitas ou não escritas (*ungeschriebene Kompetenzen*) da assembleia geral tem origem na Alemanha.²²

¹⁹ Acrescente-se, já agora, que a inobservância pelos administradores das cláusulas estatutárias que legitimam os sócios a deliberar em matérias de gestão não impede a vinculação da sociedade para com terceiros: art. 409.º, 1.

²⁰ Também a respeito da transposição da Diretiva 2017/828 o legislador português se distanciou do legislador espanhol: não atribuiu competência à assembleia geral na aprovação de transações com partes relacionadas – v. o art. 29.º-S do CVM (Código dos Valores Mobiliários), por último alterado pela Lei 99-A/2021, de 31 de dezembro.

²¹ V. por todos GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO, «Distribución de competencias entre la Junta General y el Órgano de Administración, en particular las nuevas facultades de la junta sobre activos esenciales», em *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada* (coord. de Antonio Roncero Sánchez), t. I, Aranzadi/Thomson, Madrid, 2016, pp. 72-73.

²² Teve repercussão em vários países, com destaque para a Itália – v. p. ex., com numerosas indicações bibliográficas sobre as teses em confronto, PIETRO ABBADESSA/AURELIO MIRONE, «Le competenze dell’assemblea nelle s.p.a.», *RS* (Rivista delle Società) 2010, pp. 308, ss. (os AA. são contrários à “teoria delle competenze legali implicite” para Itália) e MARCO

Marcos muito importantes foram as sentenças do BGH (supremo tribunal federal) de 25/2/1982 (caso *Holzmüller*) e de 26/4/2004 (duas sentenças nos casos *Gelatine*).²³

No essencial, admite-se (não sem discrepâncias) a competência excepcional da assembleia geral em matérias de gestão nos casos de constituição e funcionamento de um grupo societário que produzem um efeito de mediatização (*Mediatisierungseffekt*) – passagem de poderes diretos dos acionistas a poderes mediatos²⁴ – e têm repercussão económica significativa (entre 70% a 80% do valor do património social, limiar atingido no caso *Holzmüller*, não nos casos *Gelatine*), bem como nos casos de alienação de ativos da sociedade atingindo aqueles valores.^{25 26}

Já se vê que a Ley 31/2014 incorporou (e dilatou) esta doutrina das “competências implícitas» na LSC...

Em Portugal não é necessário importar as construções jurisprudenciais alemãs sobre competências não escritas da assembleia geral (embora sejam inspiradoras).²⁷ Com efeito, para casos como os referidos será apli-

MAUGERI, «Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.», RS, 2013, pp. 406, ss. (o A. é a favor).

²³ Sobre esta jurisprudência e os debates na doutrina, v., entre muitíssimos, KARSTEN SCHMIDT, «La Junta General en la Ley alemana de sociedades anónimas y en la reforma del Derecho de sociedades anónimas» (trad.), em AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas (Estructura de gobierno y mercados)*, t. I., Aranzadi/Thomson, Madrid, 2006, pp. 38, ss., HANS-GEORG KOPPENSTEINER, «Os grupos no direito societário alemão», em IDET, *Miscelâneas n.º 4*, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 27-29, GIUSEPPE B. PORTALE, «Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione», em *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (dir. P. Abbadesse/ G.B. Portale), 2007, pp. 14, ss. (tb. com referências a outros países) e UWE HÜFFER/JENS KOCH, *Aktiengesetz*, 15. Aufl., Beck, 2021, § 119, Rn. 16, ss.

²⁴ Se se destaca parte do património da sociedade A para a transmitir à filial B (caso *Holzmüller*), ou se transfere para a filial D as participações que A detinha na filial C (casos *Gelatine*), há uma diluição das participações dos sócios (dos minoritários, principalmente) da sociedade A, que perdem controlo direto do que está agora em B (onde A é representada, diretamente, pelo seu órgão de administração) ou veem outra sociedade (D) a interpor-se entre A e C (que, de sociedade filha de A, passa a neta).

²⁵ Para uma sistematização dos casos em que se aceita (e não) a competência não escrita da assembleia geral, ver SEBASTIAN HERRLER, em H. C. GRIGOLEIT, *Aktiengesetz Kommentar*, 2. Aufl., Beck, 2020, § 119, Rn. 25-31.

²⁶ Anote-se ainda ser consensual que o desrespeito pela competência não escrita da assembleia geral pode ter efeitos internos (na sociedade), não externos: os atos praticados pela administração são eficazes perante terceiros (salvo havendo abuso de representação). V. p. ex. HÜFFER/KOCH, *ob. cit.*, Rn. 19 e 26, MAUGERI, *ob. cit.*, p. 409, PORTALE, *ob. cit.*, p. 33, e ESTEBAN VELASCO, *ob. cit.*, p. 73.

²⁷ Menos ainda a (parte da) fundamentação da sentença *Holzmüller*: a faculdade prevista no § 119 (2) da AktG – reproduzido-traduzido no art. 373.º, 3, do CSC – passa a dever (o

cável a parte final do n.º 2 do art. 373.º do CSC (sem paralelo na *AktG* alemã e na generalidade das legislações): os acionistas deliberam sobre as matérias “que não estejam compreendidas nas atribuições de outros órgãos da sociedade”.

Esta competência legal residual é especialmente significativa no âmbito da constituição de grupos societários por domínio total e da direção dos grupos de sociedades – os atos de constituição e vários atos de direção (*v. g.*, aumento do capital de sociedade filha sem que a sociedade mãe exerça o direito de preferência), porque não são de mera gestão, sendo outrossim atos estruturantes ou fundamentais do funcionamento societário, exigem a intervenção deliberativa dos sócios das sociedades dominantes.²⁸

2. É boa ideia o reforço do poder deliberativo dos acionistas?

2.1. Variabilidade das respostas

As respostas àquela questão variam consoante as conceções político-económicas e jurídicas acerca dos interesses prosseguíveis pelas sociedades anónimas (“interesse social”) e das aptidões dos diversos órgãos sociais para satisfazê-los.

2.1.1. Exemplificando

(1) 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 (por volta de meados do séc. XIX), o

órgão de administração deve pedir que a assembleia geral delibere). Na verdade, é contraditório aplicar uma norma referente tão só a matérias de gestão a questões que não são apenas de (mera) gestão – *v. HERBERT WIEDEMANN, Die Unternehmensgruppe im Privatrecht – Methodische und sachliche Probleme des deutschen Konzernrechts*, Mohr, Tübingen, 1988, p. 52. Também não ajuda muito a fundamentação das sentenças *Gelatine: freie Rechtsfortbildung* (desenvolvimento livre do direito) ...

²⁸ V. M. AUGUSTA FRANÇA, *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*, AAFDL, Lisboa, 1990, pp. 125, ss., JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os direitos dos sócios da sociedade-mãe na formação e direcção dos grupos societários*, UCP Editora, Porto, 1994, pp. 44, ss., 134, ss., «Os grupos dominiais – o estado da arte 35 anos depois», *DSR* 24 (2020), pp. 44-45, COUTINHO DE ABREU, «Artigo 373.º» cit., pp. 19-20.

fim exclusivo ou principal das sociedades passou a ser a maximização dos lucros para os acionistas.

Sendo este o fim, ditaria a lógica que se desse (continuasse a dar-se) voz em matérias de gestão aos acionistas, os titulares dos interesses prosseguíveis pelas sociedades. Mas vimos (*supra*, n.º 1.1.) que o poder societário deslocou-se para o órgão de administração. Para lá de justificações que, apesar de factuais, não merecerão valoração positiva (havendo sócio ou sócios dominantes, eles são também administradores, ou controlam por fora, extra-organicamente, a administração e evitam o confronto e a crítica nas assembleias), outras há que parecem plausíveis.

Com efeito, os acionistas, tendo embora em comum a pretensão de lucrarem na sociedade, são em geral um grupo heterogêneo, têm interesses diferentes (ainda que compatíveis com o interesse comum) e diferentes comportamentos: *v. g.*, uns preferem ou necessitam de maior distribuição de dividendos anuais, outros preferem políticas de autofinanciamento para maior distribuição a médio ou longo prazo; uns pretendem participar ativamente na vida da sociedade, outros não querem, não podem ou acham inútil a participação. Para conciliar interesses, compensar desequilíbrios comportamentais e assimetrias de informação e de competência, fica a gestão reservada para o órgão de administração, encarregado de atuar em benefício da comunidade dos acionistas. Dar aos acionistas alta *voice* em assuntos de gestão seria, portanto, contraproducente.

(2) Entretanto, durante quase todo o séc. XX e no primeiro vinténio do séc. XXI não foi pequeno o debate acerca dos interesses prosseguíveis pelas sociedades. 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 (perspetiva tradicional traduzida no primeiro termo daquelas contraposições), 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...).²⁹

Algumas leis societárias (em minoria) prescrevem o dever de as sociedades serem geridas atendendo também aos interesses de *stakeholders*; em

²⁹ Cfr. PIER G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964, pp. 18, ss., LUCIAN A. BEBCHUK/ROBERTO TALLARITA, «The illusory promise of stakeholders governance», 2020 (disponível em ssrn.com/abstract=3544978), pp. 6, ss., COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, pp. 277, ss. 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», *ZGR* (Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht), 2018, pp. 704, ss.

maior número, vários códigos de *corporate governance* recomendatórios proclamam dever («moral») de conteúdo idêntico.³⁰ E em países onde a lei quase nada diz a respeito também foi ganhando peso (na doutrina) o *stakeholderism* (mais instrumental do que finalístico)³¹

Ano notável para o reforço do discurso *stakeholderist* foi o de 2019. 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»). No RU, The British Academy publicou os *Principles for Purpose 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 pegada da BRT, o World Economic Forum publicou «Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution».³²

³⁰ V. exemplos de umas e outros em COUTINHO DE ABREU, *Curso...*, pp. 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, pp. 36, s., 75-76. Merecem nota as *Guidelines – Corporate governance principles for banks*, de julho de 2015, do Basel Committee on Banking Supervision. Aí se diz, no n.º 2: “O primeiro objetivo da *corporate governance* deve ser salvaguardar o interesse dos *stakeholders* em conformidade com o interesse público em uma base sustentável. Entre os *stakeholders*, em particular com respeito aos bancos de retalho, o interesse dos sócios seria secundário relativamente ao interesse dos depositantes” (sublinhei; discursos filhos da crise financeira iniciada em 2007...).

³¹ Por exemplo, para Espanha cfr., com referências bibliográficas, FERNANDO CARBAJO CAS-CÓN, «Deber de lealtad de los socios y conflictos de intereses con la sociedad», em *Diálogos com Coutinho de Abreu – Estudos oferecidos no aniversário do professor* (organ. de A. Soveral Martins, P. Tarso Domingues, Carolina Cunha, M. Elisabete Ramos, Ricardo Costa, Rui P. Dias), Almedina, Coimbra, 2020, pp. 258, ss. (a referência ao “interés de la empresa” introduzida no art. 225.1 da LSC pela Ley 5/2021 significará a consagração de uma perspectiva mais institucionalista?); para a Alemanha e a Itália, cfr. GIUSEPPE B. PORTALE, «Diritto societario tedesco e diritto societario italiano in dialogo», *ibid.*, pp. 298, ss.; ainda para a Alemanha, cfr. o apontamento de KLAUS J. HOPT, «Der Deutsche Corporate Governance Kodex 2020 – Ein kritischer Überblick», *ibid.*, pp. 583-584.

³² Este incremento do discurso *stakeholderist* não deixa de surpreender se nos lembrarmos de que o grande guia na *praxis* da administração das sociedades vinha sendo, mais ainda

Ora, se o interesse social deve compreender não apenas os interesses dos sócios, também os de *stakeholders*, mas estes não têm assento nos órgãos sociais nem *voice* decisiva no funcionamento societário, e os sócios têm, naturalmente, a tendência para curar somente dos seus próprios interesses³³, dir-se-ia aconselhável não reforçar os poderes deliberativos dos acionistas e confiar aos administradores a tarefa de cuidar (também) dos interesses dos *stakeholders*...³⁴

(3) Vem-se falando muito de gestão societária a curto e a longo prazo³⁵ e, em ligação com esta última, de sustentabilidade.³⁶

Para o propósito aqui em vista, basta recordar a citada Diretiva 2017/828 e alguns dos seus considerandos: 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”³⁷; 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”³⁸.

depois dos anos 80 (e com a cobertura ideológica da “teoria da agência” – cfr. COUTINHO DE ABREU, «Estado de direito...», pp. 17-18), o *shareholder value* (apesar do estremeção da crise iniciada em 2007).

³³ Tendo em vista o art. 64.º do CSC (logo na versão originária), venho defendendo a impropriedade de uma noção unitária (em Portugal) do interesse social, continuando, porém, a valer a conceção monista-contratualista relativamente ao comportamento (deliberativo, fundamentalmente) dos sócios – cfr., p. ex., «Interés social y deber de lealtad de los socios», *RdS* (Revista de Derecho de Sociedades) 19 (2002), pp. 40, ss.

³⁴ Todavia, reconhece-se que a falta de atendimento dos interesses dos *stakeholders* pelos administradores não tem tido, mesmo nos países com lei colorada de institucionalismo, qualquer sanção jurídica – só os sócios, não as (outras) partes interessadas, têm o direito de 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»).

³⁵ Neste domínio, o longo prazo abarca (com variações) muito poucos anos – cfr. MARIO STELLA RICHTER jr, «Long-termism», *RS*, 2021, p. 43.

³⁶ Em perspetiva interna à empresa (impacto da sustentabilidade nas sociedades) e externa a ela (impacto das sociedades na sustentabilidade geral) – v. RUI DIAS/MAFALDA DE SÁ, *ob. cit.*, pp. 73, ss.; STELLA RICHTER, *ob. cit.*, pp. 29, ss.

³⁷ Considerando (2); v. tb. o considerando (15).

³⁸ Considerando (14).

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?³⁹ Não é contraditório reconhecer que os acionistas apoiaram muitas vezes o “curtoprazismo” dos gestores⁴⁰ e, simultaneamente, confiar que eles passarão a ter propósitos a longo prazo? 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 outras entidades)⁴¹ 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)?⁴² 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?⁴³ ⁴⁴ Não subsistem os motivos que fazem com que eles não possam e/ou não queiram envolver-se decisiva-

³⁹ 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...

⁴⁰ Também os administradores são muitas vezes, é verdade, “curtoprazistas” – até porque são designados por períodos breves, a remuneração é frequentemente baseada em ações, sofrem a pressão de investidores “curtoprazistas”...

⁴¹ É frequente, na «literatura» especializada, os gestores de ativos serem incluídos na categoria (de extensão algo indeterminada) dos investidores institucionais.

⁴² 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, pp. 18, ss.

⁴³ V. DAVID LARCKER/BRIAN TAYAN, *Corporate governance matters*, 2nd ed., Pearson Education, Old Tappan, 2016, p. 350, com um quadro relativo aos dez investidores institucionais com maior número de votos. Especificamente para os três maiores gestores de ativos (Black-Rock, 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, pp. 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*.

mente na gestão e fiscalização das sociedades⁴⁵, 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-societárias⁴⁶, 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?⁴⁷

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 Diretiva: é verosímil que um maior envolvimento dos acionistas na governação das sociedades possa, em regra, contribuir para um desempenho promotor dos fatores ESG?⁴⁸ 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

⁴⁴ 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., pp. 26, ss. 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.*, pp. 351, ss.

⁴⁵ Cfr. COUTINHO DE ABREU, *Governança...*, pp. 18-19.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ Cfr. p. ex. BEBCHUK/COHEN/HIRST, *ob. cit.*, pp. 102-103, e FICHTNER/HEEMSKERK/GARCIA-BERNARDO, *ob. cit.*, p. 302.

⁴⁸ Entre outros, com perspetiva otimista, v. LISA M. FAIRFAX, «Social activism through shareholder activism», *Washington and Lee Law Review*, 2019, pp. 1129, ss., em especial pp. 1155, ss. e, com perspetiva pessimista, v. LORRAINE TALBOT, «Why shareholders shouldn’t vote: a marxist-progressive critique of shareholder empowerment», *The Modern Law Review*, vol. 76 (2013), pp. 791, ss., 812, ss.

fundos de «responsabilidade social» e de outros sócios minoritários têm sido rejeitadas?⁴⁹

2.1.2. O voto plural

Em sequência, justifica-se uma breve referência às ações com voto plural (com dois ou mais votos, em exceção à regra uma ação/um voto). Com efeito, segundo as justificações “oficiais”, elas incentivam os acionistas respetivos a manterem-se duradouramente na sociedade, reduzindo as pressões curtuprazistas sobre a gestão societária.⁵⁰

Entre cíclicas permissões, restrições e proibições, as ações de voto plural estão novamente na moda. Quer enquanto ações de categoria especial (a pluralidade dos votos é inerente às ações desde a emissão e transmite-se com elas), quer enquanto ações ordinárias de “lealdade” ou “fidelidade” (atribuem normalmente voto duplo a quem as possua durante dois ou mais anos e, em regra, o benefício extingue-se quando são transmitidas).⁵¹

O ano de 2021 foi fértil nesta matéria.⁵² Em Espanha, a citada lei 5/2021, de 12 de abril, aditou à LSC um conjunto alargado de artigos (527 ter, ss.)

⁴⁹ V. LARCKER/TAYAN, *ob. cit.*, pp. 355-356, GIOVANNI STRAMPELLI, «Gli investitori istituzionali salveranno il mondo? Note a margine dell’ultima lettera annuale di Black Rock», RS, 2020, p. 60.

⁵⁰ V., por exemplo, o n.º VIII do preâmbulo da Ley 5/2021. Costuma adiantar-se, na fundamentação de leis mais recentes sobre o assunto, o reforço da competitividade e atratividade do mercado bolsita (v. o citado preâmbulo e, para Portugal, CMVM, «Circular – Revisão do Código dos Valores Mobiliários», de 31/12/2021, p. 6) – expressão da concorrência das legislações, tantas vezes niveladora por baixo...

⁵¹ Para um panorama alargado de países que admitem ações com voto plural, v. M. SAVERIO SPOLIDORO, «Il voto plurimo: i sistemi europei», RS, 2015, pp. 149, ss., F. SÁ CARNEIRO, «The *Florange Law*. A “new” power game», em *Estudos em Honra de João Soares da Silva* (coord. de C. Osório de Castro), Almedina, Coimbra, 2021, pp. 261, ss.

⁵² Poucos anos antes, 2014 havia sido marcante. Em França, o *Code de Commerce*, alterado pela lei 2014-384, de 29 de março, continuou a admitir no art. L225-123, para as sociedades anónimas em geral, a atribuição, por cláusula estatutária, de voto duplo às ações nominativas inscritas em nome de um mesmo titular há pelo menos dois anos e, inovadoramente, estabeleceu no art. L22-10-46 a regra supletiva (derrogável por cláusula estatutária) do voto duplo de lealdade para as sociedades cujas ações estejam admitidas a negociação em mercado regulamentado. Em Itália, em consequência do d.l. 91/2014, de 24 de junho, o art. 2351 do *Codice Civile* passou a admitir que os estatutos das sociedades anónimas não cotadas prevejam a criação de ações com direito de voto plural, até um máximo de três votos, e o art. 127-*quinquies* do TUF, para as sociedades cotadas, passou a admitir a atribuição estatutária de dois votos por cada ação possuída pelo mesmo sócio por um período continuado de dois anos.

sobre ações de voto duplo “por lealtad” nas sociedades cotadas (dependem de previsão estatutária e exige-se que estejam na titularidade de um mesmo acionista durante dois anos consecutivos depois da data de inscrição em livro de registo especial). No Brasil, a Lei 14.195, de 26 de agosto, aditou à LSA (Lei das sociedades anónimas, de 1976) o art. 110-A, que permite aos acionistas deliberar a criação de ações com voto plural (até um máximo de dez votos por cada uma) nas sociedades fechadas, e também nas sociedades abertas, mas, neste caso, desde que a criação de tais ações “ocorra previamente à negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de sua emissão em mercados organizados de valores mobiliários”. Em Portugal, a Lei 99-A/2021, de 31 de dezembro, introduziu no CVM o art. 21.º-D, aplicável somente, no final de contas, às sociedades cotadas⁵³, contendo cinco números. Prescrevem os dois primeiros: “As sociedades emittentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral podem emitir ações com direito especial ao voto plural, até ao limite de cinco votos por cada ação.” “O número anterior é igualmente aplicável a sociedades que condicionem a emissão ou a conversão em ações com aquele direito especial à admissão à negociação em mercado regulamentado ou em sistema de negociação multilateral das respetivas ações ordinárias.”

Sobre os prós e contras das ações com voto plural muito se tem escrito (uns a favor, outros contra).⁵⁴ Elas favorecem, é certo, a consolidação do poder do(s) acionista(s) de controlo, o que para alguns é bom, para outros não. Porque ora propiciam visão de longo prazo, ora subtraem as sociedades ao mercado de controlo societário e enfraquecem as possibilidades de intervenção de acionistas ativistas⁵⁵, ora concedem maior poder a quem mais investe, ora permitem o domínio desproporcionalmente ao inves-

⁵³ Para a generalidade das sociedades não cotadas mantém-se a proibição de estabelecer nos estatutos voto plural (CSC, art. 384.º), com ressalva dos direitos de voto plural constituídos legalmente antes da entrada em vigor do CSC (art. 531.º, 5), e do previsto no n.º 2 do art. 21.º-D do CVM, que a seguir se transcreve em texto.

⁵⁴ Basta ver, entre escritos recentes, com mais indicações bibliográficas, PAULO CÂMARA, «Governança societária e influência acionista: sinais de mudança», em AA.VV., *Acionistas e governação das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2019, pp. 29, ss., MODESTO CARVALHOSA, «Voto plural: evolução ou retrocesso?», em *Diálogos com Coutinho de Abreu* cit., pp. 706, ss., MARK J. ROE/FEDERICO C. VENEZZE, «Will loyalty shares do much for corporate short-termism?», *The Business Lawyer* 76 (2021), pp. 467, ss., SÁ CARNEIRO, *ob. cit.*, pp. 297, ss.

⁵⁵ Em particular dos *hedge funds*, que, segundo uns, promovem criação de valor de longo prazo, não segundo outros (talvez em maioria e mais realisticamente) – v. indicações em K.J. MARTIJN CREMERS/ ERASMO GIAMBONA/ SIMONE M. SEPE/YE WANG, «Hedge fund activism and long-term firm value», 2016 (disponível em http://ccl.yale.edu/sites/default/files/files/leo16_Sepe.pdf), ZOHRAR GOSHEN/RICHARD SQUIRE, «Principal costs: a new theory for corpo-

timento⁵⁶ e facilitam decisões irrazoáveis a quem arrisca menos do que proporcionalmente ao que investiu...Em um ponto, porém, parece haver consenso: os fundadores/gestores de *startups* inovadoras necessitadas de financiamento proporcionado pelo mercado de capitais, não prescindindo do controlo, fazem-nas entrar nesse mercado se puderem reservar para si ações de voto plural (e os financiadores acedem porque confiam na especial capacidade daqueles).

Quanto, em particular, às virtualidades das ações com voto plural para promoverem gestão de longo prazo e sustentável, muitas são as dúvidas.⁵⁷

2.2. Para terminar

Não quer tudo isto dizer que não defendo o reforço dos poderes dos acionistas. Sem reclamar o regresso ao modelo oitocentista da sociedade anónima, apoio o reforço da competência, inclusive em assuntos de gestão, do órgão deliberativo interno, da coletividade dos acionistas. 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.

Mas apoio também um maior envolvimento de alguns *stakeholders* (nomeadamente dos trabalhadores, grupo relativamente homogêneo e ligado estreitamente à vida das empresas societárias⁵⁸). A Diretiva de 2017 fala igualmente, 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 nos seus enunciados normativos nenhuma norma atribuindo (novos) papéis a estes atores (são apenas figurantes?) ...

rate law and governance», *RSDE* (Revista Semestral de Direito Empresarial) 22 (2018), pp. 74-75, ROE/VENEZZE, *ob. cit.*, pp. 482, ss.

⁵⁶ Por exemplo, um sujeito com 16,7% da totalidade das ações emitidas por uma sociedade mas único titular das ações atribuindo cinco votos cada (todas as demais conferem um voto) dispõe da maioria dos votos nessa sociedade (como vimos, a hipótese passou a ser viável também em Portugal).

⁵⁷ V. ROE/VENEZZE, *ob. cit.*, pp. 477, ss., 482, ss., 486-487, 493, 494.

⁵⁸ Cfr. «Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance by Nordic Company Law Scholars» (disponível em ssrn.com/abstract=3709762), p. 17.

Tomar a sério os interesses ou direitos económicos e sociais nas sociedades passa pelo *empowerment* dos *stakeholders*⁵⁹, atribuindo-lhes o poder de apresentar organicamente os seus direitos e interesses e/ou dotando-os de meios de reação judicial à ofensa desses direitos e interesses.

Porquê atribuir *voice* aos acionistas e não, designadamente, 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 liquidada⁶⁰, 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 muitos acionistas, que em nada contribuem para a sociedade⁶¹, os trabalhadores (ou boa parte deles) são essenciais para o êxito da mesma.⁶² Porquê, então, não admitir o direito de os trabalhadores elegerem representantes para o órgão de administração⁶³ ou de fiscalização⁶⁴ da sociedade, ou de outro órgão social?

Contudo, parece-me que a promoção do “longoprazismo” e da sustentabilidade económico-financeira, ambiental e social requer lei imperativa⁶⁵ que vincule as sociedades – todos os órgãos sociais, em primeira linha o de administração – ao cumprimento de certos objetivos.⁶⁶

⁵⁹ 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, pp. 36, ss.

⁶⁰ LYNN STOUT, «The shareholder value myth» (2013), *Cornell Law Faculty Publications*, Paper 771, p. 4.

⁶¹ 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.

⁶² V. tb. PEDRO J. MAGALHÃES, *Governo societário e sustentabilidade da empresa – Stakeholders model vs shareholders model*, Almedina, Coimbra, 2019, p. 104.

⁶³ V. p. ex. I. TCHOTOURIAN /J. BERNIER /C. TREMBLAY-POTVIN, «Les cinq mythes de la gouvernance d'entreprise: perspective économique-juridique nord-américain», *RIDE (Revue Internationale de Droit Économique)*, 2017, p. 35.

⁶⁴ 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), pp. 149, ss.

⁶⁵ A ausência de regulação e as normas recomendatórias já deram provas de ineficácia nestes domínios.

⁶⁶ À semelhança do que, em matéria de direitos humanos, ambiente e boa governação (pública), faz o recente projeto de Diretiva do Parlamento Europeu sobre dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial (em Anexo à Resolução de 10/3/2021 – 2020/2129(INL)).

RESUMO: O texto perspectiva a sociedade anônima por meio das teorias da governança corporativa. Os conhecimentos gerados pelo agencialismo são contrastados com os resultados de pesquisas empíricas que investigam os efeitos da adoção do voto plural em diversos países (Europeus e outros). Um novo direito societário emerge. As conclusões são utilizadas para a crítica da regulação do voto plural no Direito brasileiro.

Palavras-chave: Direito societário; governança corporativa; governança corporativa comparada; voto plural.

ABSTRACT: The article perspectives the corporation through the theories of corporate governance. The knowledge generated by the agency theory is contrasted with the results of empirical research investigating the effects of the dual class share adopted in several countries (European and others). A new corporate law emerges. The findings are used to criticize the regulation of the dual class share adopted in Brazilian law.

Keywords: company law; corporate governance; comparative corporate governance; dual class share.

FABRÍCIO DE SOUZA OLIVEIRA*

VINÍCIUS JOSÉ MARQUES GONTIJO**

O voto plural: problemas em governança corporativa*** ****

1. Introdução

O voto plural foi introduzido no Brasil a partir da entrada em vigor da Lei n. 14.195, de 26 de agosto de 2021, que inseriu o inciso IV no art. 16 da Lei n. 6.404/76 e o art. 110-A nesse mesmo documento normativo.

Neste artigo, comparamos a hipótese do agencialismo² – que enfatiza os efeitos do entrenchamento dos fundadores causados pela adoção

*** Agradecimentos: agradecemos ao professor Doutor Coutinho de Abreu por compartilhar alguns importantes textos conosco e à professora Doutora Rachel Sztajn pelas valiosas considerações ao esboço inicial deste artigo.

**** Texto submetido a revisão por pares (*peer review*).

² O clássico problema de agência pode ser compreendido por intermédio da seguinte pergunta: como fazer com que o agente, que tem discricionariedade em suas decisões, aja no interesse do principal, titular dos interesses, e não no seu próprio interesse? Esse problema em governança corporativa se manifesta de diferentes formas, a depender do sistema de governança em questão. No sistema anglo-saxão, pergunta-se: como fazer com que os administradores, que frequentemente são mais independentes em relação aos acionistas controladores, ajam segundo os interesses dos acionistas em geral ou dos outros stakeholders? No sistema continental europeu e no brasileiro, pergunta-se, como fazer com que os

* Doutor em Ciências Jurídico-Empresariais pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Portugal (2020). *Visiting Researcher* na University of California – Berkeley Law, Estados Unidos. Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos. Graduado em Direito pela PUC/MG. Professor de Direito Empresarial na UFJF. ** Graduado em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (1994), mestrado em Direito Comercial pela Universidade Federal de Minas Gerais (1998) e doutorado em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (2004). Atualmente é Professor da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Professor de Pós-Graduação /Mestrado da Faculdade de Direito Milton Campos e Revisor de periódico da Revista De Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro.

da estrutura de voto plural, os isolando no controle societário e os protegendo contra o mercado de controle e a *accountability*³ dos acionistas, o que possibilitaria a expropriação dos últimos, que não participam do controle – com argumentos oriundos de pesquisas empíricas que demonstram os efeitos benéficos promovidos por esse mecanismo.

Esclarecemos que, como a maioria das pesquisas empíricas que dão suporte ao nosso trabalho foram realizadas com sociedades sujeitas ao sistema de governança anglo-saxão, em que o controle, majoritariamente, é exercido pelos administradores, seus achados devem ser utilizados como *benchmark* para futuras pesquisas desse gênero a serem realizadas com sociedades que apresentam controle concentrado (do acionista – ou grupo deles – majoritário). Esse aspecto é devido ao tempo de maturação da utilização do mecanismo de voto plural em sociedades sujeitas ao sistema de governança anglo-saxão quando comparado ao tempo de maturação da utilização desse mecanismo no Brasil ou na Europa continental.

A pesquisa que suporta o texto é teórica e conduz a uma crítica do direito positivo brasileiro, principalmente, no que diz respeito à possibilidade de perpetuação da majoração do direito de voto.

O artigo, para além dessa introdução, é dividido em três partes. Em um primeiro momento, cuida-se da relação entre o direito societário e a governança corporativa na parte intitulada “O direito societário perspectivado pela governança corporativa”. Em um segundo momento, cuida-se do voto plural, dividindo-se o texto em três subpartes. A primeira delas trata dos argumentos favoráveis à adoção do voto plural. A segunda subparte trata dos argumentos desfavoráveis ao seu uso. A terceira, finalmente, analisa os mecanismos de *check and balance* necessários à sua regulação. No final, há a conclusão.

2. O direito societário perspectivado pela governança corporativa

O tema proposto integra o problema da relação entre a sociedade anônima (ou o direito das companhias) e a governança corporativa. Enfim, do que se trata?

acionistas controladores ajam segundo os interesses dos minoritários e preferencialistas sem direito de voto e não nos seus exclusivos interesses? Sobre o tema, veja: ROSENVALD, Nelson; OLIVEIRA, Fabrício de Souza. *O ilícito na governança dos grupos de sociedades*. Salvador: Juspodivm, 2019.

³ Traditionally, “one share one vote” standard works well when share-holders emphasize quarterly or yearly corporate financial performance to evaluate insiders. CAO, Xiaping, et al. “The innovation effect of dual-class shares: New evidence from US firms.” *Economic Modelling*, 2020, 91: 347-357.

Trata-se de enfrentar o tema do voto plural a partir dos conhecimentos gerados em governança corporativa. Coutinho de Abreu, nas páginas iniciais do seu *Governança das Sociedades Comerciais*, levanta a questão ao indagar o porquê de falar-se em governança das sociedades (*corporate governance*). Afirma que essa perspectiva de análise conduz a temas clássicos do direito societário, mas renovados por novas circunstâncias e problematizações.⁴

Entretanto, em que medida estaria o direito societário (ou mais especificamente, como propõe o tópico, o direito das companhias) renovado?

Ronald J. Gilson, em artigo publicado no ano de 2016 e intitulado *From Corporate Law to Corporate Governance*, formula uma resposta. Utiliza a metáfora do professor de Yale, Bayless Manning, para afirmar que o direito societário tradicional seria como um arranha-céu de vigas enferrujadas, soldadas internamente e contendo nada além de vento. A metáfora quer significar que o direito societário tradicional não é capaz de responder à questão fundamental: como as *corporations* funcionam?⁵

Utilizaremos evidências provenientes dos estudos em governança corporativa para responder essa questão em dois espaços: a inovação e a dinâmica das decisões sociais.

A governança corporativa elucida a questão no que diz respeito à inovação. Veja o problema da assimetria de informações existente entre controladores e minoritários e preferencialistas sem direito de voto sobre os investimentos no longo prazo. O mercado tipicamente penaliza os controladores. De fato, os acionistas não controladores, em sua generalidade, não compreendem a repercussão de projetos inovadores porque focam nos ganhos de curto prazo, fazendo com que os administradores engajem em projetos que maximizem os lucros no curto prazo.⁶ Essa tensão somente pode ser perspectivada pela governança corporativa. O direito societário tradicional é carente de instrumentos metodológicos para a análise desse dilema.

⁴ DE ABREU, Jorge Manuel Coutinho. *Governança das sociedades comerciais*. Almedina, 2010. p. 9.

⁵ GILSON, Ronald J., "From Corporate Law to Corporate Governance" (September 15, 2016). *Oxford Handbook of Corporate Law and Governance, Forthcoming, European Corporate Governance Institute (ECGI)* – Law Research Paper No. 324/2016, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 497, Columbia Law and Economics Working Paper No. 564, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2819128> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2819128>

⁶ CAO, Xiaping, et al. "The innovation effect of dual-class shares: New evidence from US firms." *Economic Modelling*, 2020, 91: 347-357.

Em relação à dinâmica das forças que atuam na estrutura societária, utilizamos o caso dos limites mercadológicos que se manifestam como limitação para o controlador⁷ na emissão das debêntures: uma sociedade interessada em financiar a sua atividade poderia, alternativamente a admissão de novos sócios, recorrer ao endividamento, através do lançamento de debêntures, por exemplo. Entretanto, se essa emissão foi feita comprometendo a capacidade de solvência da sociedade, espera-se que esse movimento seja interpretado pelo mercado e devidamente precificado por meio dos impactos dos custos de reorganização (falência e recuperação). Com isso não queremos defender a desregulação do mercado, como, espera-se, será demonstrado no curso deste texto.⁸

Ronald J. Gilson evoca, também, outra representação, a da *Corporation* como uma caixa vazia, de Jensen e Meckling. Aqui a crítica não é endereçada propriamente ao direito das companhias, mas à teoria econômica da empresa, que, segundo os autores, não tratava da empresa em si, mas dos mercados em que a empresa estava inserida. Não explicava como os objetivos conflitantes dos participantes individuais são colocados em equilíbrio de modo a produzir resultado.⁹

A partir dessas duas metáforas, Ronald J. Gilson propõe que o conteúdo do arranha-céu ou da caixa vazia é o complexo de relações e interações mantidas por contratos formais (explícitos) ou por contratos implícitos ou, simplesmente, o *nexus* contratual.¹⁰

Depois da constatação de Berle e Means¹¹ no sentido de que a propriedade e o controle estão dissociados na *Corporation* estadunidense, dada a dispersão da base acionária na maioria das companhias abertas, Jensen

⁷ Ver art. 59 da Lei n. 6.404/76 e a exceção prevista no seu parágrafo primeiro.

⁸ Com a revogação do art. 60 da Lei n. 6.404/76 em 2011, foram suprimidos os limites legais para a emissão de debêntures.

⁹ GILSON, Ronald J., "From Corporate Law to Corporate Governance" (September 15, 2016). *Oxford Handbook of Corporate Law and Governance, Forthcoming, European Corporate Governance Institute (ECGI)* – Law Research Paper No. 324/2016, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 497, Columbia Law and Economics Working Paper No. 564, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2819128> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2819128>

¹⁰ GILSON, Ronald J., "From Corporate Law to Corporate Governance" (September 15, 2016). *Oxford Handbook of Corporate Law and Governance, Forthcoming, European Corporate Governance Institute (ECGI)* – Law Research Paper No. 324/2016, Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 497, Columbia Law and Economics Working Paper No. 564, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2819128> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2819128>

¹¹ BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan; revised edition, New York: Harcourt, Brace & World, 1967.

e Meckling formulam a teoria que, posteriormente, veio a ser designada como Teoria Positiva da Agência (os administradores, nessa construção, são agentes eleitos pelos acionistas).

Segundo a teoria, empresas são contratos. As noções de hierarquia, limites da empresa e da sociedade como um ator são rejeitadas como sendo erros e ficções. É o que esclarece Gunther Teubner, ao tecer críticas sobre a teoria proposta por Jensen e Meckling.¹² Os trabalhos de Jensen e Meckling são reconhecidos por explicar como a separação entre a propriedade e o controle produz benefícios, apesar dos custos (identificados com os problemas de agência – os custos derivados dos problemas de agência¹³ são positivos nas *Corporations* –, daí o nome da teoria).¹⁴ Jensen e Meckling definem os custos de agência como sendo o somatório dos custos de monitoramento suportados pelo principal (acionistas); custos derivados de mecanismos de alinhamento (ou vinculação) entre os interesses do agente (administrador) e do principal; e das perdas residuais.¹⁵

Mas o que se revela importante para os fins aqui pretendidos é o fato de que há vários interesses presentes nessa estrutura societária e com objetivos, por vezes, conflitantes, mas que tendem ao equilíbrio (um complexo de relações ou de contratos). Os interesses dos administradores não são naturalmente coincidentes com os dos acionistas. A remuneração performática atribuída aos primeiros é um mecanismo de realinhamento dos seus interesses com aqueles dos últimos. Representa um custo de agência.

É esse conteúdo (o complexo de relações) que demonstra o funcionamento da sociedade a partir das forças que lhe são inerentes. Compreender a Sociedade Anônima por intermédio de tal lente permite não só compreender o jogo de forças que caracteriza a companhia, mas perceber como essa estrutura funciona. É nesse sentido que Ronald J. Gilson pro-

¹² TEUBNER, Gunther; CASTRONOVOX, Carlo. "Piercing the Contractual Veil? The Social Responsibility of Contractual Networks." 2006. Disponível em <https://www.jura.uni-frankfurt.de/43829715/Contractual_Veil.pdf> Acesso em 19.1.2021.

¹³ "This literature theorizes that stockholders are wealth maximizers, while managers maximize a utility function that includes remuneration, power, job security, and status as its central elements. The agency/ managerial literature postulates that satisfying the claims of stockholders involves maximizing the efficiency of the firm (Fama, 1980), while satisfying the claims of management requires increasing the size of the firm (remuneration, power, job security and status are argued to be a function of firm size)." In HILL, Charles WL; JONES, Thomas M. "Stakeholder-agency theory." *Journal of management studies*, 1992, 29.2: 131-154.

¹⁴ JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of financial economics*, v. 3, n. 4, 1976.

¹⁵ Para um aprofundamento sobre o assunto no Brasil, indicamos a obra de nossa coautoria ROSENVALD, Nelson; OLIVEIRA, Fabrício de Souza. *O Ilícito na Governança dos Grupos de Sociedades*. São Paulo: Editora Juspodivm. 2019.

põe que a Governança Corporativa não só se relaciona com o direito das companhias como lhe entrega substância e é, também, por esse meio que entendemos que os problemas de governança das sociedades renovam os clássicos temas do direito societário. Com isso não queremos afirmar, todavia, a exclusividade da Teoria Positiva da Agência nas pesquisas sobre a governação societária – há outras abordagens possíveis –, nem tampouco desconsiderar as diferenças existentes entre os sistemas de governança anglo-saxão (origem da teoria proposta por Jensen e Meckling) e o brasileiro.

Se o clássico problema de agência na *Corporation* estadunidense ocorre entre acionistas e administradores, majoritariamente, no Brasil, ele ocorre entre acionista (ou grupo de acionistas) controlador e minoritários e preferencialistas sem direito de voto. Não deixamos de considerar outros conflitos, como os existentes entre administradores e outros *stakeholders* para além dos acionistas e entre os controladores e outros *stakeholders* para além dos acionistas, a depender do sistema de governança corporativa em causa.

Entretanto, a relação entre a governança corporativa e a sociedade anônima pode ser percebida, também, no diálogo permanente entre essas duas áreas desde meados da década de 1970, quando o termo passou a ser utilizado. Um registro histórico importante sobre o tema é a publicação no ano de 1976 do primeiro livro¹⁶ contendo uma teorização sobre a governança corporativa: Ralph Nader, Mark Green e Joel Seligman's *Taming the Giant Corporation*¹⁷ ou em uma tradução livre Domando a Grande Companhia. Muito embora, pode-se afirmar que a governança corporativa está conosco desde que o uso da forma societária criou a possibilidade de conflito entre investidores e gestores¹⁸, ou seja, desde a origem da companhia.

O diálogo histórico entre as duas áreas de conhecimento gravita, principalmente, em torno da responsabilidade dos administradores e dos controladores, da estrutura dos conselhos de administração e dos direitos dos sócios, sendo que há uma tendência de transformação de *soft law* (os códigos de boas práticas, por exemplo) em *hard law* (direito positivo ou lei, por exemplo) quando há demanda social nesse sentido.

¹⁶ Não obstante, JOHN FARRAR afirmava que os termos «corporate governance» foram usados pela primeira vez por Richard Eels, no livro *The Government of Corporations*, Free Press of Glencoe, New York, 1962, tendo o Cap. I como título «*The Study of Corporate Governance*». In *Corporate Governance. Theories, Principles and Practices*, 2nd ed., OUP, South Melbourne, 2006 (repr.), p. 3.

¹⁷ CHEFFINS, Brian R. *The history of corporate governance*. 2013.

¹⁸ WELLS, Harwell. "The birth of corporate governance." *Seattle UL Rev.*, 2009, 33: 1247.

Nos EUA, isso pode ser mais bem evidenciado nos períodos posteriores a grandes crises nos mercados financeiros. Os escândalos envolvendo a WorldCom e a Enron desencadearam o processo legislativo que levou à aprovação da SOX – *Sarbanes Oxley Act* de 2002, que impôs um conjunto de requisitos de governança sobre relatórios financeiros, que incluíam monitoramento externo de controles internos, alteração na estrutura e composição de comitês do conselho de administração, além de recriar a responsabilidade dos conselheiros. A crise financeira de 2008 desencadeou o processo legislativo que levou à aprovação da *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* de 2010, que, dentre vários mecanismos de governança incorporados na lei, adotou o *say on pay*, reduzindo problemas de agência relacionados aos pacotes de remuneração dos administradores.¹⁹

No Brasil, demandas sociais direcionaram a incorporação de mecanismos de governança corporativa na lei societária nacional. Podemos citar as reformas legislativas do ano de 2001, reduzindo o limite para a emissão de ações preferenciais e reintroduzindo o *tag along* no direito das sociedades anônimas. A de 2011, que alterou os requisitos exigidos para a composição do conselho de administração e a de 2021, promovida pela Lei n. 14.195, de 26 de agosto (Lei do Ambiente de Negócios), que dentre outras alterações (como a alteração da competência para decidir sobre negócios com partes relacionadas), introduziu no direito brasileiro o voto plural. Além desses movimentos legislativos, podemos citar algumas características da sociedade anônima brasileira que revelam preocupações típicas da governança corporativa: a amplitude da competência das assembleias de acionistas no Brasil; os mecanismos do voto múltiplo e do voto em separado, o novo parágrafo 2º do art. 140 da Lei n. 6.404/76, prevendo que, na composição do conselho de administração das companhias abertas, é obrigatória a participação de conselheiros independentes, nos termos e nos prazos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários. São todos mecanismos de governo societário que possuem fundamento na tensão existente entre acionista controlador e acionistas minoritários e preferencialistas. Em poucos espaços, nota-se uma abertura para outros interesses para além daqueles dos sócios, como é o caso da norma prevista no parágrafo único do art. 116 da Lei das Companhias e daquela prevista no atual parágrafo primeiro do art. 140 dessa mesma Lei.²⁰

¹⁹ OLIVEIRA, Fabrício de Souza. *Governança Corporativa: a crise financeira e os seus efeitos (equivocos e possibilidades)*. 1. ed. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2022.

²⁰ OLIVEIRA, Fabrício de Souza; SAMPAIO, Kelly Cristine Baião. "O Compliance na era da ESG: Uma resposta a Sean J. Griffith." In: PINHEIRO, Caroline da Rosa et al, (coord.). *Com-*

Esses movimentos dialógicos entre mecanismos de governança e direito societário (mais especificamente, a sociedade anônima) demonstram que as áreas estão relacionadas de tal forma nos dias de hoje que o estudioso de uma não deve negligenciar os desenvolvimentos e as demandas da outra. Citamos como exemplo os desafios que a ESG lança sobre o direito societário brasileiro, em especial sobre os parâmetros de responsabilização dos administradores e o conceito de interesse social, em especial.

3. O voto plural – solução para a governança das sociedades?

Aprofundando a relação entre sociedade anônima e governança corporativa, passaremos a tratar do voto plural, inovação no direito societário brasileiro e que constitui um dos principais problemas de governança corporativa, segundo afirmou John C. Coffee, Jr., no blog *The CLS Blue Sky Blog*, mantido pela Columbia Law School, em novembro do ano de 2018: “*The most important issue in corporate governance today is dual class capitalization*” (...).²¹ Uma síntese da controvérsia existente no campo da governança corporativa sobre o tema revela que pode haver um benefício gerado pela adoção da estrutura de ações de voto plural porque, nesse caso, os fundadores e os *insiders* teriam mais liberdade para se concentrar em metas e decisões corporativas de longo prazo. Contudo, esse suposto benefício superaria qualquer complacência e os efeitos de más decisões tomadas pelos fundadores e *insiders*, distantes dos desafios representados pelos investidores externos?²² Esse dilema vem sendo reproduzido na lite-

pliance entre a Teoria e a Prática: Reflexões contemporâneas e análise dos programas de integridade das companhias listadas no Novo Mercado. 1. ed. Indaiatuba: FOCO, 2022. p. 105-118.

²¹ Disponível em: <<https://clsbluesky.law.columbia.edu/2018/11/19/dual-class-stock-the-shades-of-sunset/>> Acesso em: 5.4.2022.

²² A tensão, própria do sistema de governança anglo-saxão – entre acionistas e administradores –, ilustra esse problema. Há grande controvérsia na literatura sobre o comportamento dos acionistas no sentido de buscarem por benefícios de curto prazo, enquanto os administradores estariam interessados em benefícios de longo prazo. Visto pelo agencialismo, o problema manifesta o comportamento dos administradores que buscam por projetos de longo prazo tensionados com os acionistas que buscam por projetos de curto prazo. A questão apresentada, no corpo do texto, não aprofunda no problema quando evidencia que os fundadores, detentores de interesses de longo prazo, atenderiam melhor aos interesses da coletividade (do funcionamento do mercado) porque desconsidera a literatura que demonstra os benefícios (as externalidades positivas) dos projetos de curto prazo. Sobre a controvérsia envolvendo o comportamento de acionistas e administradores em relação à época dos resultados pretendidos pelos projetos, citamos uma das conclusões do estudo desenvolvido por RICHARD THAKOR: (...) “*it is the managers with career concerns*

ratura da seguinte forma: se o voto plural foi implementado para permitir que um fundador construa estratégias de longo prazo que gere grandes lucros a longo prazo e, portanto, retornos, durante um período em que o mercado não é capaz de observar os potenciais benefícios de longo prazo da estratégia da sociedade, a estrutura poderia beneficiar todos os acionistas. Por outro lado, se o objetivo principal da estrutura é permitir que o fundador persiga interesses pessoais em detrimento dos interesses sociais, ou para proteger uma gestão de má qualidade que provavelmente não gerará retornos de curto ou longo prazo, o voto plural provavelmente será prejudicial para os acionistas. Estudos empíricos vêm sendo realizados objetivando avaliar e comparar companhias que adotam estruturas de voto plural com outras que não as adotam. São inconclusivos até o momento presente.²³ No Brasil, a permissão para a adoção do voto plural é recente, como se verá, não existindo trabalhos empíricos sobre o assunto.

Na atualidade, a adoção do voto plural nos EUA é justificada como uma reação ao ativismo dos fundos de *hedge* e apresenta-se como uma tendência nas IPO's realizadas nesse país. Vinte e seis por cento das IPO's estadunidenses realizadas na primeira metade do ano de 2019 adotaram o voto plural, enquanto apenas um por cento das IPO's realizadas nos EUA no ano de 2005 apresentavam essa estrutura, perfazendo o mais urgente desafio para reguladores, legisladores e mercados nos EUA e em outros lugares.²⁴ Nesse país, esse mecanismo ganhou relevância recente, mas já é utilizado por sociedades proeminentes no mercado, como o Facebook (atual Meta), a Alphabet (controladora da Google, inclusive) e a Nike.²⁵

Esse descompasso entre a realidade estadunidense e a brasileira (mas não só) pode ser explicado pelo curso das transformações históricas havi-

who dislike short-term projects, even when the firm's owners prefer them. This is the opposite of the results in Narayanan (1985) and Stein (1989), that managers like short-term projects even though the firm's owners prefer long-term projects." In THAKOR, Richard T. "A theory of efficient short-termism." Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2821162> Acesso em: 9.6.2022.

²³ REDDY, Bobby V. "More than Meets the Eye: Reassessing the Empirical Evidence on US Dual-Class Stock." *U. Pa. J. Bus. L.*, 2020, 23: 955.

²⁴ REDDY, Bobby V. "More than Meets the Eye: Reassessing the Empirical Evidence on US Dual-Class Stock." *U. Pa. J. Bus. L.*, 2020, 23: 955.

²⁵ HOSSAIN, Ashrafee Tanvir; KRYZANOWSKI, Lawrence. "A review of the literature on dual-class firms." *Managerial Finance*, 2019. Ilustrando a repercussão do voto plural sobre questões de governo societário, transcrevemos a declaração de MARK ZUCKERBERG, justificando a adoção do mecanismo pelo Facebook: (...) "you don't have to worry about losing your job over a couple of bad quarters or controversial short-term decisions, and that makes it easier to make the decisions you think are correct." Disponível em: <https://fortune.com/2016/05/07/facebook-stock-mark-zuckerberg-sec/> Acesso em: 9.6.2022.

das no direito societário dos diferentes países. O voto plural, originado na Europa,²⁶ visando, à época, a atender a anseios nacionalistas porque possibilitava o investimento estrangeiro com a manutenção do controle pelos nacionais, foi abolido na maioria dos ordenamentos jurídicos, à exceção dos EUA, em virtude de ser associado a abusos econômicos, segundo informa Modesto Carvalhosa.²⁷

Logo, apesar da sua origem europeia, são os EUA que nos fornecem maiores dados sobre os efeitos dessa estrutura de capital ante o tempo de sua utilização e da literatura especializada por eles já produzidas. É fenômeno novo no Brasil, introduzido pelo inciso IV do art. 16 da Lei n. 6.404/76 e regulado pelo art. 110-A desse mesmo documento normativo (esses dispositivos de lei foram introduzidos na Lei das S/A pela Lei n. 14.195, de 26 de agosto de 2021 – Lei do Ambiente de Negócios).

A introdução do voto plural no Brasil acompanha a tendência manifestada no direito comparado, em especial na França²⁸, Itália²⁹, Espanha³⁰ e em Portugal³¹. Nos EUA, como já dito, não se trata de reintrodução, mas de maior utilização desse mecanismo que é justificado, como já dito, por ser uma reação ao comportamento ativista, especialmente, dos fundos de *hedge*.

A literatura brasileira especializada – ainda escassa – traz algumas balizas em torno desse mecanismo de governança corporativa, que serão tra-

²⁶ Em Portugal, o Decreto 1645, de 15 de junho de 1915. Em Itália, o art. 164.º do *Codice Commerciale* de 1882. Na Alemanha, o HGB, de 1897. Na França, a Lei de 16 de novembro de 1903.

²⁷ CARVALHOSA, Modesto. “Voto Plural: Evolução ou Retrocesso?” In MARTINS, Alexandre de Soveral et al (Org). *Diálogos com Coutinho de Abreu: Estudos oferecidos no aniversário do professor*. Coimbra: Almedina, 2020. p. 702.

²⁸ Na França, o *Code de Commerce*, alterado pela lei 104-384, de 29 de março, manteve a permissão no art. L225-123, para as sociedades anônimas em geral, a atribuição, por cláusula estatutária, de voto duplo às ações nominativas inscritas em nome de um mesmo titular há pelo menos dois anos e, inovando, estabeleceu no art. L22-10-46 a regra dispositiva do voto duplo de lealdade para as sociedades cujas ações estejam admitidas a negociação em mercado regulamentado. DE ABREU, Jorge Manuel Coutinho. “Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão” (no prelo).

²⁹ Na Itália, ver d.l. 91/2014, de 24 de junho, que alterou o art. 2351 do *Codice Civile*, permitindo o voto plural. DE ABREU, Jorge Manuel Coutinho. “Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão” (no prelo).

³⁰ Na Espanha, a lei 5/2021, de 12 de abril, alterou a LSC prevendo a possibilidade de voto duplo “por *lealtad*” nas sociedades listadas. DE ABREU, Jorge Manuel Coutinho. “Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão” (no prelo).

³¹ Em Portugal, a Lei 99-A/2021, de 31 de dezembro, introduziu no CVM o art. 21.º-D, aplicável somente, no final de contas, às sociedades listadas. DE ABREU, Jorge Manuel Coutinho. “Sobre o envolvimento dos acionistas em assuntos de gestão” (no prelo).

balhadas enquanto referenciais para a crítica da lei atual. Mas antes disso, colocamos em síntese os argumentos favoráveis e os contrários ao voto plural.

3.1. Argumentos favoráveis ao voto plural

O voto plural possui a função de possibilitar o financiamento das companhias por meio do capital público sem comprometer o controle societário exercido pelo fundador. Mas não somente, se perspectivarmos uma economia globalizada em que os mercados estão em competição, normas autorizativas dessa estrutura de capital são potencialmente mais competitivas e capazes de atrair IPO's para o mercado bolsista nacional. Esses argumentos são comumente traduzidos nos termos de manutenção ou consolidação do poder de controle, da maior competitividade no ambiente de listagem, no incentivo ao empreendedorismo (principalmente por meio do incentivo às *startups*) e na atratividade do mercado.³²

Em um estudo empírico realizado na Austrália, em que foram comparadas sociedades que adotam o mecanismo do voto plural com um grupo de controle, Taylor e Whittred concluem que as primeiras possuem a maior parte do seu valor determinada pela precificação das suas expectativas de crescimento em comparação com o seu valor patrimonial. Essa expectativa de crescimento está relacionada, segundo o estudo, ao capital humano proveniente dos seus fundadores.³³

Smart e Zutter concluem que sociedades que adotam o voto plural enfrentam menos problemas com a desvalorização de suas ações no momento da IPO em comparação com sociedades que adotam estrutura de voto simples. Entretanto, observam que tais sociedades não estão imunes aos problemas de agência envolvendo a canalização de riquezas dos acionistas detentores de ações com voto simples para os detentores de ações com voto plural.³⁴

Sociedades de capital aberto devem ter a flexibilidade do voto plural de forma que a visão idiossincrática dos fundadores possa ser levada à efeito de uma forma menos sobrecarregada. Para isso, como será tratado neste

³² CARVALHOSA, Modesto. "Voto Plural: Evolução ou Retrocesso?" In MARTINS, Alexandre de Soveral et al (Org). *Diálogos com Coutinho de Abreu: Estudos oferecidos no aniversário do professor*. Coimbra: Almedina, 2020.

³³ TAYLOR, Stephen; WHITTRED, Greg. "Security design and the allocation of voting rights: Evidence from the Australian IPO market." *Journal of Corporate Finance*, 1998, 4.2: 107-131.

³⁴ SMART, Scott B.; ZUTTER, Chad J. "Control as a motivation for underpricing: a comparison of dual and single-class IPOs." *Journal of Financial Economics*, v. 69, n. 1, p. 85-110, 2003.

artigo, essa estrutura deve ser revertida com o tempo. Um bom exemplo, é o ciclo de vida da estrutura de ações do Facebook, onde os últimos escândalos envolvendo problemas de privacidade sugerem que o controle exercido por Mark Zuckerberg deveria ser limitado pela redução de seu poder político nessa sociedade.³⁵

Pesquisa empírica conduzida por Lindsay Baran, Arno Forst e M. Tony Via, após o estudo comparativo de amostras de sociedades com estrutura de voto plural com outras com estrutura de voto simples, concluiu que: *"we find robust results of the impact of disproportionate insider control on innovation activities in a sample of dual class only firms."*³⁶ A pesquisa ainda enfatiza que a melhora no potencial inovativo das sociedades que adotam o voto plural em comparação com sociedades que adotam o voto simples, mas que utilizam de outros instrumentos *antitakeovers*, indica efeitos positivos do entrenchement dos fundadores. Essa posição promove um ambiente único de fomento às inovações quando comparado ao ambiente criado por sociedade com voto simples e outros mecanismos anti-OPA. Entretanto, os resultados demonstram que esses benefícios se dissipam nos 10 anos seguintes à IPO. Esse último resultado será resgatado mais à frente nesse artigo.³⁷

Outras evidências sobre o impacto da estrutura de voto plural sobre as inovações são encontradas no estudo realizado por Xiaping Cao, Tiecheng Leng, Jeremy Goh e Paul Malatesta. Para as sociedades que atuam na chamada *"new economy"*, as variáveis que refletem as decisões sociais (societárias) são diferentes daquelas encontradas em sociedades que atuam na economia tradicional, já que as primeiras precisam manter o seu foco em vantagens competitivas de longo-termo ao invés de buscarem o lucro no curto prazo. Essa incompatibilidade entre despesas e ciclo de produtos cria um dilema porque os acionistas minoritários com poder de voto pressionam o controle para obterem ganhos no curto prazo.³⁸

³⁵ HOSSAIN, Ashrafee Tanvir; KRYZANOWSKI, Lawrence. "A review of the literature on dual-class firms." *Managerial Finance*, 2019.

³⁶ BARAN, Lindsay; FORST, Arno; VIA, M. Tony. "Dual class share structure and innovation." Available at SSRN 3183517, 2019.

³⁷ BARAN, Lindsay; FORST, Arno; VIA, M. Tony. "Dual class share structure and innovation." Available at SSRN 3183517, 2019.

³⁸ CAO, Xiaping, et al. "The innovation effect of dual-class shares: New evidence from US firms." *Economic Modelling*, 2020, 91: 347-357. Os autores, ainda, afirma que *"in situations whereby severe information asymmetry on long-term investment is present, dual-class share structures become an important economic device to solve the conflict between insiders and external shareholders. Dual-class shares render insiders/managers disproportionately more votes than shares"*

3.2. Argumentos contrários ao voto plural

Como argumentos contrários, identificamos os seguintes: a maior atratividade dos mercados locais não pode ser construída unicamente com mecanismos que favoreçam os interesses dos controladores. O voto plural, sob certa perspectiva, pode ser considerado antidemocrático na medida em que entrega muito poder a quem pouco investiu na sociedade.³⁹ O voto plural confronta a economia financeira com um problema, sendo criticado por ativistas da governança corporativa e pela mídia por violar princípios democráticos, e por violar o princípio uma ação um voto, e grande parte da literatura acadêmica que os seguem, a qual afirma que os investidores devem participar no capital social e deterem o poder de voto na mesma proporção.⁴⁰

Thomas J. Chemmanur e Yawen Jiao concluem que nos casos de adoção da *single class share structure*, o fundador sofre com a grande chance de perder o controle para potenciais rivais se se comprometer com projetos envolvendo um alto nível de incertezas, já que esses investidores externos ao controle podem votar a favor de rivais se eles avaliarem que o projeto não está progredindo bem. O voto plural, nesse caso, funciona como um mecanismo *antitakeover*, permitindo ao acionista fundador manter votos suficientes e manter a sua posição contra qualquer rival. Entretanto, tal

they own (DEANGELO and DEANGELO, 1985; Moyer et al., 1992; Smart et al., 2008), hence insulating them from takeovers or short-term profitability pressure."

³⁹ CARVALHOSA, Modesto. "Voto Plural: Evolução ou Retrocesso?" In MARTINS, Alexandre de Soveral et al (Org). *Diálogos com Coutinho de Abreu: Estudos oferecidos no aniversário do professor*. Coimbra: Almedina, 2020. O autor defende, no Brasil, a visão segundo a qual as anônimas devem ter uma estrutura democrática no sentido de permitir aos acionistas, controladores e não controladores, o direito de influir nas decisões societárias. Visão diferente dessa, ao nosso ver, é manifestada pelo professor português COUTINHO DE ABREU para quem "(p)orém, 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." ABREU, Coutinho de. Estado de direito e empresa (sociedade) de direito. DSR, ano 13, vol. 26 (2021): 13-28.

⁴⁰ CHEMMANUR, Thomas J.; JIAO, Yawen. "Dual class IPOs: A theoretical analysis." *Journal of Banking & Finance*, 2012, 36.1: 305-319. Os autores afirmaram nessa publicação do ano de 2012 que (...) "*theoretical analyses on dual class share structures are scarce, and as discussed before, the seminal theoretical analyses of the optimal design of firms' share structures are by Grossman and Hart (1988) and Harris and Raviv (1988, 1989), who come to the conclusion that the optimal share structure in terms of shareholder wealth maximization involves allocating a firm's cash flow and voting power in the same proportion (one share, one vote) since it minimizes the chance that a value increasing takeover by a rival would not be consummated (in a setting where incumbent management obtains private benefits of control).*"

mecanismo pode ser utilizado para proteger fundadores sem talento, erodindo o valor da companhia.⁴¹

Ronald W. Masulis, Cong Wang e Fei Xie analisaram uma amostra contendo sociedades estadunidenses que adotam o voto plural para entenderem como a divergência entre a proporção em que os acionistas participam no capital social e os seus respectivos poderes de voto afeta a possibilidade de ganhos pessoais pelos controladores. Concluíram que enquanto essa divergência se amplia, os CEOs recebem remuneração mais alta, os administradores fazem aquisições desfavoráveis aos interesses dos acionistas com maior frequência e há maior presença de investimentos sociais às custas dos interesses dos acionistas. Esses achados corroboram a hipótese do agencialismo⁴² de que os administradores com maiores benefícios/proteções dos mecanismos de voto são mais propensos a perseguirem benefícios pessoais à expensa dos interesses dos acionistas e ajudam a explicar por que há decréscimo no *firm value* nos casos em que as sociedades apresentam direitos de controle excessivos.⁴³

O voto plural, por fim, implica o risco de alargamento da influência de instituições bancárias na economia. Ou seja, o risco de sujeição da economia aos interesses financeiros.⁴⁴

⁴¹ CHEMMANUR, Thomas J.; JIAO, Yawen. "Dual class IPOs: A theoretical analysis." *Journal of Banking & Finance*, 2012, 36.1: 305-319. Em estudo que comparou sociedades familiares com estrutura de voto simples canadenses com sociedades familiares com estrutura de voto plural, também, canadenses, Michael R. King e Eric Santor, concluíram que: "*we find that freestanding family owned firms with a single share class have similar market performance based on Tobin's q ratios, superior accounting performance based on ROA, and higher financial leverage than other firms. By contrast, family owned firms that use dual-class shares have valuations that are lower by 17% on average relative to widely held firms, despite having similar ROA and financial leverage. The lower valuation associated with the use of dual-class shares confirms the findings in Gompers et al. (2007) for US firms. We conclude that family ownership is not negative for the performance of Canadian firms per se; rather, it is the use of control-enhancing mechanisms that reduces a firm's valuation.*" KING, Michael R.; SANTOR, Eric. "Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms." *Journal of Banking & Finance*, 2008, 32.11: 2423-2432.

⁴² (...) "*the agency cost view, emphasizes that the entrenching properties of dual class share structures insulate underperforming management from shareholder accountability and the market for corporate control. As a consequence, disproportionate insider control enables the expropriation of private benefits of control by insiders at the expense of outside shareholders.*" BARAN, Lindsay; FORST, Arno; VIA, M. Tony. "Dual class share structure and innovation." Available at SSRN 3183517, 2019.

⁴³ MASULIS, Ronald W.; WANG, Cong; XIE, Fei. "Agency problems at dual-class companies." *The Journal of Finance*, v. 64, n. 4, p. 1697-1727, 2009.

⁴⁴ CABIATI, Il progetto del nuovo codice di commercio e le azione privilegiate, Riv. Dir Comm, 1926, I. Ver, também, em: CARIELLO, «Azioni a voto ptenziado, "voti plurimi senza

3.3. Há uma solução para o equilíbrio?

Fruto dessa tensão dialógica, são os limites a serem previstos na regulação do voto plural, sabendo-se que a relação uma ação é igual a um voto é a que mais promove o alinhamento de interesses entre todos os sócios.

⁴⁵ Considera-se o potencial benefício do acionista de referência para traçar estratégias de longo prazo ao mesmo tempo em que se impõe um limite temporal para o exercício do voto plural e a autorização dos demais acionistas para que se atribua esse poder a determinada classe de ações (*sunset provision*⁴⁶).⁴⁷

Ingolf Dittmann e Niels Ulbricht, em estudo em que foram analisados os custos derivados da separação entre propriedade e controle a partir de casos em que sociedades alemãs decidiram alterar a sua estrutura de ações, transformando as ações de voto plural em ações de voto simples, entre os anos de 1990 e 2001, concluíram que houve uma valorização média de 4% no valor de mercado dessas companhias no dia da divulgação dessas decisões.⁴⁸

"While a convincing argument can be made to maintain superior voting power in the hands of the founding owners in the early stages of a company's life for some firms,

azionisti" e tutela dei soci estranei al controllo», Riv. Soc., 2015, p. 173 e s..

⁴⁵ Desde as discussões no IMK, o IBGC deixou claro que o voto plural é um desvio ao princípio "uma ação, um voto", defendido pelo Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa como aquele que mais promove alinhamento de interesses econômicos e políticos entre todos os acionistas da companhia. Por isso, se o voto plural fosse autorizado pela Lei 6.404/1976, deveria ser acompanhado de salvaguardas ou ações mitigadoras ao risco de desalinhamento de interesses. IBGC Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/blog/Voto-plural-e-autorizado-com-salvaguardas>> Acesso em 6.6.2022.

⁴⁶ (...) "the diminishing positive effects of disproportionate insider control post-IPO, as well as our findings that positive effects of disproportionate control on innovation are limited to firms where the original founders exercise control, support the call for "sunset provisions" designed to convert dual class shares

to single class within a certain period of time post-IPO (Bebchuk & Kastiel, 2017); Cremers et al., 2018). Phasing out disproportionate ownership could avoid the predominance of value destroying agency costs over value-enhancing innovativeness as the firm matures." BARAN, Lindsay; FORST, Arno; VIA, M. Tony. "Dual class share structure and innovation." Available at SSRN 3183517, 2019.

⁴⁷ CARVALHOSA, Modesto. "Voto Plural: Evolução ou Retrocesso?" In MARTINS, Alexandre de Soveral et al (Org). *Diálogos com Coutinho de Abreu: Estudos oferecidos no aniversário do professor*. Coimbra: Almedina, 2020.

⁴⁸ DITTMANN, Ingolf; ULBRICHT, Niels. "Timing and wealth effects of German dual class stock unifications." *European Financial Management*, v. 14, n. 1, p. 163-196, 2008.

we argue based on the above cited papers that a gradual shift to a single-class share structure is generally a superior course of action in the long run.”⁴⁹

No Brasil⁵⁰, esses limites encontram-se prescritos no inciso II do art. 110-A da Lei n. 6.404/76, determinando “na companhia aberta, desde que a

⁴⁹ HOSSAIN, Ashrafee Tanvir; KRYZANOWSKI, Lawrence. “A review of the literature on dual-class firms.” *Managerial Finance*, 2019.

⁵⁰ Em Portugal, o novo Artigo 21.º-D do Código dos Valores Mobiliários (CVM), introduzido pela Lei n. 99-A/2021, de 31 de dezembro, que entre outras medidas visando a aumentar a competitividade e o desenvolvimento do mercado de capitais português, prevê a admissibilidade do voto plural. Trata-se, portanto, de uma reintrodução no sistema jurídico de Portugal desse mecanismo. Há, no entanto, algumas diferenças marcantes na regulação do voto majorado em Portugal, quando comparada à brasileira. Vejamos algumas: i) Em Portugal, o limite de majoração é de cinco votos por ação, enquanto no Brasil o limite é de dez votos por ação. ii) Em Portugal, o voto plural somente pode ser atribuído a categorias especiais de ações, transmitindo-se com essas (conforme art. 24, 1 e 4 do CSC), muito embora o direito especial ao voto plural pode estar sujeito a uma condição resolutiva (quando houver a transmissão para terceiros, por exemplo), acarretando a supressão desse direito especial de voto. No Brasil, por força do parágrafo 8 do art. 110-A da Lei n. 6.404/76, as ações de classe com voto plural serão automaticamente convertidas em ações ordinárias sem voto plural na hipótese de transferência a terceiros. Esse comando só é atenuado nas três situações listadas em suas alíneas, a saber: a) o alienante permanecer indiretamente como único titular de tais ações e no controle dos direitos políticos por elas conferidos; b) o terceiro for titular da mesma classe de ações com voto plural a ele alienadas; ou c) a transferência ocorrer no regime de titularidade fiduciária para fins de constituição do depósito centralizado. iii) Um aspecto importante que diferencia os dois movimentos legislativos, português e brasileiro, é a restrição que há em Portugal – somente as sociedades listadas podem emitir ações com voto plural – e que não há no Brasil. Por aqui, o voto plural passou a ser autorizado para a generalidade das anônimas. Sobre esse aspecto, existe crítica na literatura portuguesa mais recente. “A haver restrições — o que nos parece de rejeitar —, estas deveriam ser aplicáveis apenas às sociedades cotadas, para proteção do mercado e dos investidores, e não às demais sociedades, como agora sucede. Nas sociedades não-cotadas, que não apelam ao investimento do público no mercado e não têm o mesmo impacto no interesse público, os sócios devem ser livres para modelar o projeto empresarial de acordo com os seus específicos interesses, à luz dos princípios da autonomia privada e da autorresponsabilidade.” GOMES, José Ferreira. “Voto plural nas sociedades por quotas e anónimas: reflexões de política legislativa.” *Revista de Direito Comercial*. Disponível em: <https://www.revistadedireitocomercial.com/voto-plural-nas-sociedades-por-quotas-e-anonimas> Acesso em 20.7.2022. Por outro lado, há vozes em Portugal que defendem que as sociedades cotadas apresentam características que as diferenciam das demais nesse quesito, justificando sejam-lhe atribuídas, com exclusividade, a faculdade de criação de ações com o voto plural. Madalena Perestrelo, mesmo antes da entrada em vigor do atual artigo 21-D do CVM, desenvolve esse raciocínio justificando que o dogma do *one share, one vote* previsto no número 5 do art. 384 do CSC justifica-se para a generalidade das anônimas porque o direito de voto é atribuído com a premissa de que os acionistas estão interessados no aumento dos lucros da sociedade a longo prazo, uma vez que, residualmente, eles são os seus beneficiários,

criação da classe ocorra previamente à negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de sua emissão em mercados organizados de valores mobiliários."

O parágrafo primeiro desse dispositivo legal condiciona a criação de classes de ações com o direito ao voto plural à aprovação de acionistas que satisfaçam os seguintes *quora*: *metade, no mínimo, do total de votos conferidos pelas ações com direito a voto; e metade, no mínimo, das ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, se emitidas, reunidas em assembleia especial convocada e instalada com as formalidades desta Lei.*

No seu parágrafo sétimo é fixado um prazo de vigência inicial de 7 anos, que pode ser prorrogado por qualquer prazo desde que atendidos os requisitos enumerados nos seus incisos I e II. Entendemos que aqui se encontra a maior fragilidade da regulação do voto plural no Brasil: a pos-

que recebem os lucros na forma de dividendos (e, em última análise, na liquidação). No entanto, num cenário de sociedade cotada em que os acionistas podem facilmente sair da sociedade e não arcar com as consequências das suas decisões, haverá um maior risco de fazerem propostas que, a longo prazo, não são sustentáveis. Concluía, a autora, naquela época, que o número 5 do art. 384 do CSC merecia uma interpretação restritiva, não sendo aplicado às sociedades cotadas (OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de – «Direito de Voto nas Sociedades Cotadas: da Admissibilidade de Categorias de Ações com Direito de Voto Plural às L-shares» in Revista de Direito das Sociedades, ano VII (2015), n.º 2). Por fim, historicamente, houve sempre o argumento pró voto plural no sentido de que esse mecanismo protegia os fundadores e os administradores contra o *derrube de maiorias conseguido por via de compras especulativas de ações em bolsa* (COELHO, Eduardo de Melo Lucas – Direito de Voto dos Accionistas nas Assembleias Gerais das Sociedades Anónimas, Lisboa, Rei dos Livros, 1987). iv) ELDA MARQUES esclarece que, em Portugal, as ações com voto plural podem resultar da emissão de novas ações em operação de aumento de capital social ou da conversão de parte das ações ordinárias existentes. Esclarece, ainda, que essas duas formas de criação de ações com direito ao voto plural estão à disposição das companhias que já estão no mercado. Já as sociedades não listadas e que pretendem ser admitidas à negociação pela primeira vez (*e que na qualidade de não cotadas, não estão autorizadas a criar ações com direito de voto plural* – cf. Art. 384, n. 5, do CSC), reconhecem-lhes a possibilidade de condicionar a criação de ações com voto plural à admissão à negociação em mercado regulamentado ou em sistema multilateral. É uma condição suspensiva, conforme esclarece a doutrina portuguesa. (MARQUES, Elda – «Alterações ao Código dos Valores Mobiliários – Lei n.º 99-A/2021, de 31 de Dezembro – Identificação dos Acionistas, Transmissão de Informações, Facilitação da Participação em Assembleias Gerais e a Receção do Voto Plural – Breve Apontamento» in Direito Das Empresas (obra coletiva coord. Ricardo Costa), Coimbra, Almedina, 2022). No Brasil, além da possibilidade já mencionada de emissão de ações com voto plural por companhias fechadas, há possibilidade de emissão dessa categoria especial de ação na companhia aberta, desde que a criação da classe ocorra previamente à negociação de quaisquer ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de sua emissão em mercados organizados de valores mobiliários.

sibilidade de prorrogações ilimitadas do poder majorado de voto, ainda que a depender da aprovação dos demais acionistas.

Lucian A. Bebchuk e Kobi Kastiel argumentam que, mesmo aqueles que acreditam que a estrutura de voto plural é sempre eficiente ao tempo da IPO e no seu período seguinte, devem ter cuidado a respeito da sua utilidade permanente. Entretanto, ponderam que ou esse mecanismo deveria ser proibido, devido aos seus efeitos negativos, ou deveriam ser permitidos apenas por um período por eles estimados em 10 ou 15 anos, *“unless its extension is approved by shareholders unaffiliated with the controller.”*⁵¹

A segunda alternativa foi a adotada pelo parágrafo sétimo do inciso II do art. 110-A da Lei n. 6.404/76. Entretanto, levantamos críticas à essa solução. Entendemos que mesmo com a aprovação dos outros acionistas, a prorrogação permanente do mecanismo não é eficiente para o funcionamento do mercado e para a coletividade em geral. Isso porque a informação não flui isenta de custos e de forma ideal. Se isso fosse possível, os superiores saberiam exatamente o que os seus subordinados pensam e fazem, os investidores poderiam confiar que os administradores realizam a sua atividade da forma com que fariam eles próprios...

Mas na realidade, a informação é algo escasso para todas as partes, então o problema se apresenta na forma como os contratos (a expressão não apresenta precisão jurídica, podendo significar contratos, declarações individuais de vontade, por exemplo) devem ser estruturados para induzir os agentes a atuarem de maneira a atender da melhor forma possível aos interesses dos principais, inclusive quando as suas informações e o seu comportamento não possam ser avaliados pelos segundos.

Logo:

*“When the problem of harmful externalities arises, it is often the case that the involved parties cannot practically bargain with one another, so that the resolution of difficulties will be determined directly by the choice of legal rules.”*⁵²

Concluímos – e nisso o agencialismo nos ajuda – que os acionistas não participantes do controle, mas com direito de voto, não possuem necessariamente as informações suficientes para essa tomada de decisão. A lei deve ser mandamental nesse aspecto e programar o *sunset* do voto plural.

⁵¹ BEBCHUK, Lucian A.; KASTIEL, Kobi. “The untenable case for perpetual dual-class stock.” *Va. L. Rev.*, 2017, 103: 585.

⁵² KAPLOW, Louis; SHAVELL, Steven. “Property rules versus liability rules: An economic analysis.” *Harv. L. Rev.*, 1995, 109: 713.

A par disso, são fixados direito de retirada aos dissidentes nas deliberações que tiverem por objeto o mecanismo e limites de matéria. Esse último limite consta do décimo segundo parágrafo. Fazemos críticas a esse último limite legal, também. Em vista do exposto, o voto plural, por ser considerado estratégico para a companhia, deve ser exercido unicamente nas deliberações sobre assuntos dessa natureza e não nos demais. A regulação, ao nosso entender, é superficial nesse item.

A nossa defesa da regulação do voto plural (tanto em relação à lei em sentido estrito, como em relação às normativas emitidas pelos órgãos reguladores) mais eficiente é um campo de pesquisa em aberto. A experiência de longos anos de utilização dessa estrutura de voto em outros países traz resultados que devem ser considerados nas agendas de pesquisas e pelos reguladores. Citamos, como exemplo, a pesquisa empírica realizada por Lamia Chouroua, Ashrafee T. Hossainb, Lawrence Kryzanowski, que analisou os impactos da SOX sobre as sociedades que apresentam a estrutura de voto plural. Nesse estudo, os autores concluíram que há *"evidence that the transparency measures mandated by SOX had positive and tangible incremental benefits evidenced by enhanced performance by supposedly 'poorly governed' dual-class acquirers relative to their single-class counterparts."*⁵³

4. Conclusão

Em conclusão, reiteramos a afirmação de Coutinho de Abreu que abriu esse texto: a governança corporativa conduz a temas clássicos do direito societário, mas renovados por novas circunstâncias e problematizações. É o que se percebe com a discussão em torno do voto plural (à título de exemplo). A discussão não é somente estrutural, mas percorre por entre as forças presentes na estrutura, preenchendo a 'caixa vazia'.

No que diz respeito à inovação que traz a Lei n. 14.195, de 26 de agosto de 2021, ao inserir o inciso IV no art. 16 e o art. 110-A na Lei n. 6.404/76, entendemos que, ante a presença de efeitos positivos no curto prazo e negativos no longo prazo, em relação à utilização do voto plural, o programa legal para o *sunset* do direito de voto majorado deveria limitar o tempo de prorrogação do seu uso, independentemente da aprovação dos acionistas não controladores.

⁵³ CHOUROU, Lamia; HOSSAIN, Ashrafee T.; KRYZANOWSKI, Lawrence. Dual-class firms, M&As and Sox. The Quarterly Review of Economics and Finance, 2019, 71: 176-187.

RESUMO: O texto estuda conceitos próprios à teoria da responsabilidade societária brasileira, ampliando o olhar sobre o tema para outras ordens jurídicas, como a portuguesa. Também analisa elementos caracterizadores da relação entre administradores e companhias abertas, identificando quando o patrimônio pessoal dos administradores pode responder por atos praticados no exercício de seus cargos. Busca-se definir, a partir daí, a linha divisória entre os danos que podem ser recuperados, de forma direta, pela companhia e aqueles que poderão ser objeto de pedidos reparatórios autônomos dos acionistas.

Palavras-chave: Responsabilidade societária; administradores; companhias abertas; danos diretos; danos indiretos.

ABSTRACT: The text studies concepts proper to the Brazilian corporate liability theory, expanding the scope of the subject to other legal systems, such as the Portuguese one. It also analyzes elements that characterize the relationship between officers and publicly-held companies, identifying when the officers' personal assets can be held liable for acts performed in the exercise of their managing functions. From there, it seeks to define the dividing line between the damages that can be recovered, directly, by the company and those that may be the object of autonomous reparation requests from shareholders.

Keywords: Corporate liability; officers; publicly-held companies; direct damages; indirect damages.

ANA CAROLINA WEBER

Os danos diretos e indiretos causados pelos administradores de companhias: um estudo à luz do direito brasileiro*

1. Introdução

A proximidade entre Brasil e Portugal não se resume às relações históricas dos países e à língua neles empregada. A distância do Atlântico que separa as duas nações é também encurtada pelas aproximações entre seus sistemas legais. De fato, a ordem jurídica brasileira, em diversos aspectos, encontra similitudes no ordenamento português.

No âmbito do direito societário e do mercado de capitais, verificam-se pontos em que Brasil e Portugal dialogam de forma mais direta, tendo a disciplina de tais ramos do direito, em ambos os países, sofrido, em maior ou menor grau, evolução nos últimos anos.

* Texto submetido a revisão por pares (*peer review*).

Em Portugal, o direito das sociedades foi influenciado, de forma variável em suas distintas subáreas, por diretivas e regulamentos emitidos no âmbito da União Europeia², sendo que, em alguns de seus segmentos (como aquele que se refere à responsabilidade dos administradores), o direito interno posto manteve algumas de suas tradicionais previsões³. No Brasil, os últimos anos mostraram o interesse e o incremento da participação de investidores no mercado de capitais, assim como o aumento de companhias que recorreram à poupança popular – via listagem das ações de sua emissão em bolsa e colocação em circulação de outros valores mobiliários – como forma de capitalização e de contribuição financeira para o desenvolvimento de suas atividades⁴.

As aproximações e a evolução histórica da disciplina societária do Brasil e de Portugal já seriam elementos suficientes para justificar um estudo comparativo de tais sistemas. A fundamentação para tal exame é corroborada quando o tema que se pretende enfrentar refere-se à responsabilidade de administradores de sociedades anônimas.

Com efeito, se há um incremento da participação de companhias nos mercados de capitais brasileiro e português e do interesse de investidores em acessar tais mercados, é preciso analisar situações que podem, negativamente, afetar esse cenário e gerar riscos para seu progresso. Nesse sentido, os administradores das sociedades anônimas, por seus poderes de gestão e por apresentarem as sociedades⁵, têm papel fundamental no sucesso das atividades sociais, no desenvolvimento das relações entre a

² VASCONCELOS, Pedro Pais de. Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais. *Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, ano 1, vol. 1, 2009, p. 21.

³ A propósito, as normas gerais sobre deveres e responsabilidade dos administradores no direito português, hoje consagradas no Código de Sociedades Comerciais, se assemelham às previsões contidas no Decreto-Lei nº 49.831/1969.

⁴ Ao fim dos anos 1990, início dos anos 2000, o mercado de capitais brasileiro sofreu grande evolução e incremento. No ano 2000, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (então denominada BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros), visando a profissionalizar o mercado de valores mobiliários e a atrair mais investidores, criou segmentos de negociação de ações (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado), os quais somente podem ser acessados por companhias que adotem práticas diferenciadas de governança corporativa. Nos anos seguintes, houve aumento real do número de companhias que recorreram à poupança popular e lançaram ações de sua emissão à negociação no mercado de bolsa. Segundo as informações da B3, foram realizados (i) em 2006, vinte e seis ofertas iniciais de ações, num volume aproximado de quinze bilhões de reais, e (ii) em 2007, sessenta e quatro IPOs que representaram um montante de captação, próximo a cinquenta e cinco bilhões de reais. Disponível em www.b3.com.br. Acesso em 18.07.2022.

⁵ WEBER, Ana Carolina. Responsabilidade Societária: Danos Causados pelos Administradores. São Paulo: Quartier Latin, 2021, pp. 43-47.

companhia e os *players* do mercado, constituindo elemento primordial para que o relacionamento entre companhia, acionistas e mercado seja desempenhado de forma harmônica e com êxito.

Em vista disso, o presente texto pretende enfrentar um dos temas mais controversos no âmbito da atuação dos administradores de companhias: a sua responsabilidade pelos atos que praticam no exercício de seus cargos na sociedade e a configuração de danos que tais atos podem produzir.

Para tanto, nossa análise encontra-se estruturada em distintas etapas. Em um primeiro momento, examinamos como a ordem jurídica brasileira trata da imputação de obrigações de indenizar aos administradores. Em seguida, apresentamos um panorama sintético da disciplina da responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas no direito societário português. Seguindo adiante, analisamos os elementos necessários para a configuração de tais danos à luz do direito civil e societário brasileiros, para, então, propor uma conceituação acerca dos danos que os administradores podem impor à sociedade anônima e aos acionistas. Ainda, procuramos demonstrar a razão de o legislador brasileiro eleger a companhia como o foco da reparação dos danos causados a seu patrimônio – e indiretamente ao patrimônio individual dos acionistas – mostrar-se uma opção acertada. Por fim, buscamos refletir sobre a possibilidade de as conclusões e proposições apresentadas com base no direito brasileiro também serem aplicadas à luz da disciplina societária portuguesa.

2. A Disciplina Legal Brasileira da Responsabilidade Societária dos Administradores

2.1. Imunidade dos Administradores quanto aos Atos Regulares de Gestão

No ordenamento jurídico brasileiro, o artigo 158 da Lei n.º 6.404/1976 constitui a base do sistema de responsabilidade societária dos administradores de companhias⁶. Na parte inicial, o dispositivo consagra a ideia de que as relações firmadas pelo administrador, no desempenho de suas funções, são atribuídas à companhia, eximindo-o de, pessoalmente, responder pelos efeitos danosos que delas advierem.

⁶ Lei nº 6.404/1976: "Artigo 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I – dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II – com violação da lei ou do estatuto".

Em complementação, o artigo prevê que os administradores não responderão com seu patrimônio pessoal pelas consequências lesivas dos chamados “atos regulares de gestão”. Ou seja, a lei societária brasileira elege os atos regulares de gestão como critério diferenciador entre a responsabilidade exclusiva da companhia pelos atos praticados pelos administradores e aquela que deve ser imputada pessoalmente aos administradores.

O referido dispositivo utiliza a expressão “atos regulares de gestão” como parâmetro para a imunidade patrimonial do administrador sem, no entanto, explicitar o seu conceito ou, ao menos, elencar hipóteses de quais atos poderiam ser considerados como regulares de gestão.

A escolha de uma expressão de conteúdo genérico e que pode englobar distintas hipóteses fáticas está, na verdade, em consonância com a amplitude das funções atribuídas aos administradores de sociedades anônimas. Ao assumir o cargo, o administrador deve praticar todo e qualquer ato visando ao pleno desenvolvimento das atribuições que lhe são conferidas pela lei e pelo estatuto, não sendo possível, de antemão, precisar quais atos deverão efetivamente ser desempenhados⁷.

No entanto, ainda que seja plenamente justificável a falta de uma delimitação dos atos que devam ser entendidos como regulares de gestão, para que se compreenda e se fixe o norte da não imputação da responsabilidade societária aos administradores, deve-se, ao menos, estabelecer elementos caracterizadores do ato regular de gestão. A respeito, entende-se que, para impedir a atribuição à esfera pessoal do administrador da responsabilidade pelos atos praticados no exercício de seus cargos, é necessário que ele desempenhe suas funções nos exatos limites de suas competências e sem violação da lei ou do estatuto social:

“aqueles [atos regulares de gestão] que são praticados pelos administradores regularmente eleitos e empossados dentro de suas atribuições e de acordo com os poderes que lhes são conferidos pela LSA ou pelo estatuto, respeitada a respectiva competência e o objeto social da companhia”⁸.

⁷ Nesse sentido, vale mencionar que a Comissão de Valores Mobiliários – CVM brasileira, em diversas oportunidades, reconheceu a impossibilidade de o legislador e de o próprio regulador especificarem todas as condutas que podem ser adotadas por administradores. A título de exemplo: “a enumeração das regras de conduta que devem ser seguidas pelo administrador é praticamente impossível. Por isso a lei opta por estabelecer um padrão que será apreciado à luz da experiência do julgador”. Inquérito Administrativo CVM n.º 04/1999. Relatora Diretora Norma Parente. Julgado em 17.04.2002.

⁸ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). Direito das Companhias. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 874. No mesmo sentido, EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. vol. III. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 201.

Como se percebe, o primeiro norte interpretativo para a definição dos atos regulares de gestão está no exame das funções que são conferidas aos administradores pela lei e pelo estatuto social. Ademais, deve-se considerar como ato regular de gestão não só aquele praticado em conformidade literal com os dispositivos da lei ou do estatuto, mas também todo ato que vise ao desenvolvimento do objeto social ou tenha o “*enfoque finalístico do interesse social*”⁹.

Com efeito, são atos regulares de gestão os praticados pelos administradores com o objetivo de satisfazer o objeto social, entendido não apenas como as atividades formalmente descritas no estatuto social, mas todas aquelas desenvolvidas pela companhia, que, direta ou indiretamente, tenham a finalidade de produção do lucro¹⁰. Da mesma forma, constituem atos regulares de gestão os praticados com o intuito de satisfazer o interesse comum dos acionistas na promoção das atividades sociais e dos demais *stakeholders* com os quais a companhia se relaciona.

O artigo 158 da Lei n.º 6.404/1976, por outro lado, prevê que o vínculo orgânico existente entre o administrador e a sociedade anônima pode se romper. O dispositivo estabelece que, diante de determinadas circunstâncias, os atos praticados pelo administrador passam a ser imputáveis a ele próprio (removendo-se o manto protetor da companhia).

Nesse sentido, o mencionado artigo prevê que o administrador poderá responder com seus próprios bens pelos danos que causar quando, no exercício do cargo em sociedades anônimas, atuar (i) dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; ou (ii) com violação da lei ou do estatuto¹¹.

⁹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, n. 42, ano XX, abr./jun., 1981, p. 75.

¹⁰ EIZIRIK, Nelson. Temas de Direito Societário. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 248; TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro. vol. 1. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 102.

¹¹ Independentemente do fundamento do pleito de responsabilidade societária do administrador, o entendimento majoritário da doutrina brasileira é de que essa modalidade de responsabilidade depende da comprovação da culpa do agente: PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Responsabilidade Civil do Diretor de S.A.. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). A Lei das S.A.: pressupostos, elaboração e aplicação. vol. 2. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 405; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Sociedade por Ações. Atos Praticados por seus Diretores, em Razão de Administração – Responsabilidade Dasquelas e Destes, Solidariamente, se Agirem com Culpa ou Contrariamente aos Estatutos Sociais. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, n. 2, 1971, p. 74; LACERDA, J. C. Sampaio. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. São Paulo: Saraiva, 1978, p. 206; BORBA, José Edwaldo Tavares. Direito Societário.

2.2. Hipóteses de Responsabilidade do Administrador

2.2.1. Atuação com Culpa ou Dolo

A primeira hipótese de responsabilidade do administrador, estabelecida no direito brasileiro, pressupõe que o autor da ação reparatória que o ato danoso tenha sido praticado com culpa ou dolo¹².

13. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, pp. 434-435; SILVEIRA NETO, Alarico. Responsabilidade dos Administradores e Acionista Controlador por Obrigações da Sociedade, Revista Forense, Rio de Janeiro, vol. 288, 1984; CEREZETTI, Sheila C. Neder. Os Deveres e Responsabilidades dos Administradores das Companhias Abertas. In: Danilo Borges dos Santos Gomes de Araújo (org.). Regulação Brasileira do Mercado de Capitais. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 251. Em posição minoritária, encontra-se Modesto Carvalhosa, que considera objetiva a responsabilidade do administrador. CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. vol. 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 434-435.

¹² No Direito Português, diferentemente, a doutrina ensina que, nos termos do artigo 72 do Código das Sociedades Comerciais, a culpa do administrador é presumida quando pleiteada a responsabilidade por danos causados à companhia. ABREU, J. M. Coutinho de. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2010, p. 7 e ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 900. Com efeito, o referido dispositivo estabelece que *“gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa”* (grifo acrescentado). Em decorrência desta parte final, afirma-se que *“a culpa do gerente ou administrador é presumida, não podendo a presunção ser afastada invocando que não compreendeu os assuntos ou que não tinha conhecimentos ou competências na área”*. MARTINS, Alexandre de Soveral. Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores. Coimbra: Almedina, 2020, p. 209. Ver também CORDEIRO, António Menezes. Código das Sociedades Comerciais Anotado. Coimbra: Almedina. 2020. p. 354, para quem a presunção de culpa também envolveria a presunção de ilicitude, posição que, no entanto, é criticada por outros autores como ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. pp. 900-901 (*“A presunção prevista no art. 72, 1, não abrange a ilicitude. (...) Sob tal compreensão, bastaria à sociedade alegar e provar a ação/omissão dos administradores adequada a produzir um dano e daí extrair-se-iam as presunções de culpa e ilicitude. Consequência jurídica que, em termos práticos, deslocaria o regime jurídico-societário da responsabilidade civil pela administração do universo da responsabilidade subjetiva para o aproximar da responsabilidade objetiva”*). Ademais, a doutrina portuguesa também indica que a presunção de culpa decorre da própria natureza da relação entre o gestor e a sociedade: *“a relação que liga o gestor à sociedade é de cariz contratual e contém-se nos estatutos e no contrato de gestão. A responsabilidade civil emergente para o gestor dos danos que cause à sociedade com actos ou omissões ilícitos e culposos é responsabilidade civil contratual. Nesta modalidade de responsabilidade civil constitui regra a presunção de culpa, tal como está nos artigos 798.º e 799.º do CC”*. VASCONCELOS, Pedro Pais de. Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais. Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, ano 1, vol. 1, 2009, p. 21.

Ao reconhecer que atos praticados com culpa ou dolo podem implicar a responsabilidade pessoal dos administradores, a lei societária brasileira não especificou se o conceito de culpa ou de dolo a ser adotado seria o previsto na legislação civil ou se haveria alguma definição diferenciada para fins do direito societário.

O direito civil constitui o fundamento normativo para a responsabilidade patrimonial, no qual estão fixados seus requisitos base: ato ilícito, culpa ou dolo – nas hipóteses de responsabilidade subjetiva –, dano e nexo de causalidade. No entanto, quando outras áreas do direito consagram modalidades específicas de responsabilidade, os conceitos elementares do direito civil devem ser ponderados com as peculiaridades de cada um dos ramos da ordem jurídica.

A culpa, em sua concepção civilista clássica, era entendida como a violação a um dever jurídico preexistente, para cuja configuração seria necessária a presença de elementos subjetivos, consistentes na livre e consciente manifestação de vontade do agente e na previsibilidade do resultado. Sob essa concepção, três condutas eram tipicamente identificadas como culposas: a negligente, que consistiria na omissão de comportamento apto a evitar a produção do dano; a imprudente, representando comportamentos comissivos apressados, irrefletidos e afoitos ensejadores do dano; e a imperita, que seria caracterizada como a falta de habilidade no desempenho de atividade técnica.

O exame da definição genérica da culpa e dos comportamentos que, normalmente, refletiam a atuação culposa revela um subjetivismo em sua conceituação, pois a prova da culpa envolvia a análise da vontade do agente causador do dano. Além disso, o conceito clássico de culpa era marcado por um juízo moral de censura, *“uma vez que pressupõe a verificação do comportamento reprovável por parte do autor do dano para que lhe imponha o dever de indenizar”*¹³.

Os subjetivismos que estavam relacionados à caracterização do comportamento culposos e as exigências de comprovação de estados psicológicos dos agentes impunham um ônus probatório significativo à vítima do dano¹⁴. Diante desse cenário, passou-se a identificar e a propor uma evolução no conceito de culpa, adotando-se a ideia de culpa normativa,

¹³ TEPEDINO, Gustavo; TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Responsabilidade Civil. Fundamentos do Direito Civil. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 105.

¹⁴ SCHREIBER, Anderson. Manual de Direito Civil Contemporâneo. São Paulo: Saraiva, 2018, p. 615.

que pode ser definida como a conduta que se desvia do comportamento exigível diante das circunstâncias do caso concreto¹⁵:

“Não se investiga o direcionamento da vontade do agente para o descumprimento da ordem jurídica in abstracto, e sim, ao revés, a adequação (ou não) de sua conduta ao padrão de comportamento esperado in concreto. Esse standard de comportamento desejado para o caso concreto serve a normatizar objetivamente a investigação da culpa, dando-lhe contornos consentâneos com a especificidade fática circunstancial da hipótese em exame”.

Nessa esteira, à luz dos ensinamentos do direito civil, a culpa deve ser verificada mediante a comparação entre a conduta praticada pelo agente com o padrão de comportamento esperado em situações específicas. Por meio da confrontação de tais condutas, afasta-se de investigações sobre o estado anímico daquele que cometeu o dano, conferindo-se mais objetividade e segurança à prova da culpa.

Em relação ao comportamento doloso, também se identifica uma evolução em sua conceituação, que busca superar o subjetivismo presente na exigência da prova de que as violações do direito teriam sido cometidas pelo agente com a representação do resultado e a execução consentida dos atos capazes de causá-lo. Modernamente, afasta-se do conceito de dolo fundamentado na intenção do agente em infligir dano à vítima. Procura-se defini-lo não mais exigindo *“que o sujeito aja com o resolutivo propósito de causar o dano; afigura-se suficiente que ele, vislumbrando a possibilidade de produzi-lo, assuma o risco e pratique a conduta”*¹⁶.

Essa verificação mais objetiva, tanto do dolo como da culpa, deve ser hoje o norte interpretativo da responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Dito de outro modo: quando os pressupostos para a responsabilidade dos administradores que atuem de forma culposa ou dolosa forem examinados, o foco não deve ser a vontade subjetiva de tais agentes, mas, sim, a comparação de sua conduta com padrões de conduta esperados para uma situação específica, ou a identificação de um comportamento que revele a assunção de riscos do resultado danoso.

¹⁵ TEPEDINO, Gustavo; TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Responsabilidade Civil. Fundamentos do Direito Civil. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 105. Sobre o tema, ver também CALIXTO, Marcelo Junqueira. A culpa na responsabilidade civil: estrutura e função. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

¹⁶ TEPEDINO, Gustavo; TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Responsabilidade Civil. Fundamentos do Direito Civil. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 107.

Quanto às condutas culposas dos administradores, identificam-se, no direito societário brasileiro, orientações sobre sua apreensão ser realizada de forma objetiva. Com efeito, entende-se que o comportamento culposo do administrador é aquele em que o agente deixa de observar os *standards* de conduta dele esperados, os quais, no âmbito das sociedades anônimas, estão consubstanciados no dever de diligência¹⁷.

2.2.2. Atuação em Infração à Lei ou ao Estatuto Social

A segunda hipótese que o artigo 158 da Lei n.º 6.404/1976 autoriza a imputação de responsabilidade ao administrador consiste na atuação *“com violação à lei ou ao estatuto”*. É importante destacar que, embora o dispositivo se refira à *“lei”*, o administrador pode ser pessoalmente responsabilizado quando praticar atos que violem não somente a lei em sentido estrito, mas também normas regulamentares ou diplomas de hierarquia inferior¹⁸.

A doutrina brasileira destaca que o legislador, aparentemente, teria incorrido em repetição desnecessária ao consagrar as hipóteses de responsabilidade do administrador no inciso II do artigo 158, pois o descumprimento da lei ou do estatuto social consistiria, na verdade, em desvirtuamento da prática de atos regulares de gestão, previstos no *caput* de tal artigo¹⁹. Ou seja, como se costuma identificar atos não regulares de gestão

¹⁷ *“A chave interpretativa do sistema de responsabilidade dos administradores das companhias é o dever de diligência, previsto no artigo 153 da LSA. É ele o guia seguro que permitirá a aplicação adequada e justa do sistema de responsabilidade dos administradores, que, se bem aplicado, a um só tempo não permitirá que se cometam excessos e que se entorpeça a ação, sem deixar os administradores negligentes livres de qualquer responsabilidade”*. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). Direito das Companhias. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 870. No mesmo sentido, “[a] culpa lato sensu (culpa ou dolo), referida na lei acionária, corresponde à culpa civil (CC, art. 186). Mas, para bem caracterizá-la, é necessário recorrer ao standard específico do dever de diligência (LSA, art. 153)”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 213. No direito português, referência é feita ao disposto no artigo 64, item 1, a, o qual, segundo a doutrina, sinaliza que *“o padrão geral para ajuizar da culpa (aplicável a todos os administradores) é o da (abstrata) diligência de um gestor criterioso e ordenado”*. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 900.

¹⁸ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). Direito das Companhias. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 876.

¹⁹ *“Realmente, enquanto o caput do art. 158 a tal se refere, o seu inciso II atribui responsabilidade civil ao administrador que haja violado a lei ou o estatuto. Ora, os únicos parâmetros admissíveis para a aferição da regularidade do ato de gestão são exatamente os preceitos da lei e as disposições*

como os que são praticados em desconformidade com a lei ou estatuto, a previsão contida no referido artigo consistiria em mera repetição ou, no mínimo, em consagração da interpretação a *contrario sensu* do *caput* do artigo 158 da lei societária.

Alguns autores buscam explicar essa eventual inconsistência na lei, indicando que a previsão, no artigo 158 da Lei das S.A., de duas situações em que o administrador poderia vir a ser chamado a responder pessoalmente pelos danos teriam por fim disciplinar os diferentes graus de culpabilidade do administrador e, consequentemente, as distintas formas de sua comprovação²⁰.

A esse respeito, entende-se que as condutas enquadradas no inciso I de tal dispositivo dependeriam de comprovação da culpa ou do dolo do administrador, segundo os critérios fundamentados no dever de diligência. Por outro lado, nos termos do artigo 158, inciso II, da lei societária brasileira, ficando caracterizado o ato ilegal ou o ato praticado em infração às normas estatutárias, haveria presunção relativa da culpa do administrador. Nesse cenário, inverter-se-ia o ônus probatório, cabendo ao administrador demonstrar que, embora tenha violado a lei ou o estatuto, agiu sem culpa ou dolo.

A interpretação dada à norma quanto a ter tratado de forma diferenciada a culpabilidade no caso de condutas que infrinjam as normas do estatuto social ou da lei é justificável. Isso porque os administradores são profissionais e, no exercício das atribuições conferidas ao órgão, gerenciam patrimônio alheio, devendo observar estritamente os deveres que lhes são impostos. Logo, não é razoável que aquele que exerça funções tão fundamentais na gestão de uma companhia possa alegar o desconhecimento da norma e, assim, atuar desvirtuando-se dos padrões de conduta dele esperados.

Dessa forma, em situações em que há infração à lei ou ao estatuto, o ônus probatório quanto à culpabilidade do administrador não é atribuído à vítima do dano, fazendo com que o próprio administrador tenha que demonstrar, de forma objetiva, não estar satisfeito o requisito de sua culpabilidade.

do estatuto. Assim sendo, não há sentido para a duplicidade de condições, confundindo-se o ato irregular de gestão com o ato praticado com violação da lei ou do estatuto". GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, n. 42, ano XX, abr./jun., 1981, p. 73.

²⁰ ADAMEK, Marcelo Vieira von. Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 219.

2.3. Recuperação dos Danos Causados pelos Administradores

2.3.1. Regras Relativas à Recuperação dos Danos Causados à Companhia

Como visto, o artigo 158 da lei societária brasileira prevê as hipóteses em que o administrador poderá ser obrigado a reparar os danos que causar à companhia e aos acionistas. Confrontando as regras do referido dispositivo e os requisitos gerais da responsabilidade civil, percebe-se que o artigo 158 da Lei das S.A. tratou do ato ilícito e da culpa, não tendo disciplinado expressamente o dano e o nexo causal²¹.

Contudo, o artigo 159 da Lei n.º 6.404/1976 dispôs, em certa medida, sobre os danos, considerando as peculiaridades das sociedades anônimas e tendo em vista, primordialmente, que a atuação lesiva do administrador pode atingir, de forma distinta, os patrimônios da companhia e dos acionistas.

O *caput* do artigo 159 da Lei das S.A. legitima a companhia, mediante prévia deliberação da assembleia geral, a propor a ação de responsabilidade contra o administrador pelos danos causados ao patrimônio social.

Trata-se da ação social *uti universi*, na qual é reconhecida à assembleia geral a prerrogativa de examinar e de definir a necessidade e a conveniência da propositura da ação reparatória em face dos administradores, pelos prejuízos que tiverem causado à companhia. Atribui-se aos acionistas reunidos em assembleia geral a decisão a respeito da adoção das medidas processuais – na via judicial ou arbitral –, para responsabilizar os administradores²².

A referida regra tem como fundamento a natureza do dano que, por meio da ação reparatória, pretende-se recompor. De fato, o legislador

²¹ Em referência à responsabilidade dos administradores face à companhia, no direito português, afirma-se: “Para além da ilicitude e da culpa, o art. 72.º, 1, faz referência ao dano (*‘danos a esta’ – à sociedade*) e ao nexo de causalidade entre o facto (ilícito e culposo) e o dano (*‘danos a esta causado por atos ou omissões’*). Relativamente aos dois últimos pressupostos, a responsabilidade dos administradores não apresenta especificidades relevantes em face da comum responsabilidade por factos ilícitos”. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 898. Ver também: RAMOS, Maria Elisabete. “Aspectos substantivos da responsabilidade civil dos membros do órgão de administração perante a sociedade”. BFD. 1997. pp. 240-241.

²² Cabe mencionar que tal deliberação poderá ser tomada tanto em assembleia geral ordinária, momento em que se decide a respeito das contas apresentadas pelos administradores, ou em assembleia geral extraordinária, desde que “conste da ordem do dia ou seja consequência de assunto nela incluído, como, por exemplo, em assembleia que tenha por objeto discutir a ocorrência de prejuízos sofridos pela companhia em determinadas operações”. EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. vol. III. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 223.

reconheceu que, em situações em que o patrimônio da companhia é afetado, a ela própria deve ser atribuída a legitimidade para recuperá-lo. No entanto, não deixou de lado as peculiaridades da formação do patrimônio social e de sua interação com os patrimônios individuais dos acionistas, tendo garantido aos últimos a prerrogativa de, em benefício da companhia, propor ações indenizatórias em face dos administradores.

Em atenção aos interesses mediatos dos acionistas na recomposição do patrimônio social, o artigo 159 da Lei das S.A. consagra duas hipóteses em que eles poderão, em nome próprio, iniciar ação indenizatória contra os administradores, cujo resultado beneficiará a companhia.

A primeira, estabelecida no § 3.º do referido artigo, consiste na autorização para que qualquer acionista promova a ação de responsabilidade do administrador, se tal ação não for proposta no prazo de 3 (três) meses contados da deliberação favorável da assembleia geral. Ao consagrar essa regra, além de resguardar o interesse indireto dos acionistas de recuperar o patrimônio da companhia, o legislador realiza duas ponderações.

Em primeiro lugar, considera a possibilidade de os demais administradores não cumprirem a vontade dos acionistas, não diligenciando a propositura da ação de responsabilidade contra o administrador faltoso. Em segundo lugar, o legislador autoriza que qualquer acionista, independentemente de sua participação no capital social, dê início à ação reparatória, uma vez que o requisito da manifestação de vontade majoritária dos acionistas foi previamente satisfeito com a deliberação social não executada.

A segunda hipótese, em que é conferida ao acionista a legitimidade para a propositura de ação visando a recompor o patrimônio social pelos prejuízos que o administrador tiver causado, está prevista no artigo 159, § 4.º, da Lei das S.A., que reconhece tal prerrogativa aos acionistas titulares de 5% (cinco por cento) das ações de emissão da companhia quando a assembleia geral deliberar contrariamente ao início da ação reparatória²³.

Acrescente-se que a lei societária autorizou os acionistas, de forma supletiva, a iniciar a “ação derivada”, mesmo se a maioria deles conside-

²³ A CVM editou a Instrução nº 627/2020 que, na forma do artigo 291 da lei societária brasileira, reduz alguns percentuais fixados pela Lei nº 6.404/1976 para o exercício de direitos por acionistas minoritários de companhias abertas, dentre os quais o da propositura da ação derivada, tendo estabelecido a escala reproduzida a seguir:

Intervalo do Capital Social (R\$1)	Percentual Mínimo %
0 a 100.000.000	5
100.000.001 a 1.000.000.000	4
1.000.000.001 a 5.000.000.000	3
5.000.000.001 a 10.000.000.000	2
acima de 10.000.000.000	1

rar irrelevante a gravidade dos atos dos administradores, insignificantes os danos causados ao patrimônio social, incompatíveis com as finanças sociais os custos envolvidos na propositura da ação ou, ainda, remoto o êxito na efetiva reparação dos prejuízos.

Parece-nos que, com relação a essa questão, o legislador realizou uma ponderação à luz das estruturas de capital de muitas companhias brasileiras. Grande parte das companhias brasileiras ainda tem seu capital social detido, de forma majoritária, por um controlador definido, o qual, em alguns casos, é uma pessoa natural que ocupa cargos na administração. Nesse cenário, a titularidade da maioria do capital social poderia permitir que o acionista controlador impedisse a propositura de ações reparatórias contra os administradores, mesmo quando tal medida se mostrasse adequada à satisfação do interesse social.

Assim, a fim de evitar que o acionista detentor do controle majoritário tenha o exclusivo poder de interpretar e definir o interesse da companhia, bem como de impedir que tal acionista blinde, indevidamente, atos ilícitos praticados por ele quando também ocupe cargos na administração da companhia, o legislador societário reconhece aos demais acionistas a prerrogativa de adotar as medidas necessárias à recomposição do patrimônio social.

2.3.2. Regras Relativas à Recuperação dos Danos Causados ao Acionista

Ao lado da recomposição do patrimônio social, a Lei n.º 6.404/1976 identifica que, da atuação lesiva dos administradores das sociedades anônimas, podem derivar danos aos acionistas e a terceiros que com elas se relacionem²⁴. Ademais, a lei reconhece haver situações nas quais a companhia não sofre dano, porém os acionistas ou terceiros experimentam prejuízos autônomos.

Diante disso, o § 7.º do artigo 159 da Lei das S.A. estabelece que a *"ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador"*²⁵. Trata-se da consagração do

²⁴ Importante, desde já, destacar que, na hipótese de *"danos tanto à companhia como aos acionistas, não poderá ser o mesmo dano; deverá ser dano diferente (peculiar and personal to itself, conforme a doutrina inglesa)"*. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). Direito das Companhias. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 886-887.

²⁵ Há quem critique a inclusão do § 7.º no artigo 159 da Lei das S.A., entendendo que o tratamento da ação social e da ação individual em um mesmo dispositivo gera confusões. LIMA, Tiago Asfor Rocha. A Legitimidade Ativa e Passiva nas Ações de Responsabilidade Civil contra o Administrador e o Controlador na Lei das S.A. In: YARSHHELL, Flavio Luiz;

direito de o acionista exercer a ação de responsabilidade contra o administrador – pela via judicial ou arbitral – visando exclusivamente à reparação de direitos pessoais atingidos pela conduta lesiva.

Vale ressaltar que alguns aspectos diferenciam a ação individual do acionista da ação social, quais sejam: (i) o objeto da ação individual é a reparação de dano experimentado diretamente pelo acionista e não o dano indenizável sofrido pela companhia; (ii) a propositura da ação individual não pressupõe qualquer deliberação prévia da assembleia geral da companhia emissora; (iii) não se exige participação acionária mínima, tampouco obediência a prazo de precedência, para que seja iniciada a ação individual; e (iv) a aprovação das demonstrações financeiras e das contas dos administradores não exime a sua responsabilidade pelos danos causados diretamente ao acionista²⁶.

Essas diferenças entre a ação para recomposição do patrimônio da companhia e aquela para indenizar a lesão direta ao patrimônio do acionista, em essência, estão fundamentadas no dano, isto é, no tipo de lesão que possa vir a ser imposta à companhia ou ao acionista.

Com base nesse cenário, identificar a espécie de dano que o administrador pode causar ao acionista ou à companhia é pressuposto para a definição do dever indenizatório e para a determinação (i) da modalidade de ação indenizatória a ser proposta, (ii) dos legitimados para a propositura da ação cabível, bem como (iii) dos requisitos procedimentais que devam ser observados. Dada a sua relevância, passa-se ao exame pormenorizado da conceituação de tais danos.

3. Breve Panorama do Tema no Direito Português

A responsabilidade dos administradores é regulada, no direito societário português, pelo Código das Sociedades Comerciais, sendo estruturada em três principais grupos de dispositivos: (i) a atribuição do dever de indenizar em favor da companhia, nos artigos 72 e seguintes, (ii) a imputação da responsabilidade para com os credores, no artigo 78, e (iii)

PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 717.

²⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 391-392.

a responsabilização pelos danos causados aos acionistas e a terceiros, nos artigos 79 e seguintes²⁷.

Inicialmente, o artigo 72, nº. 1, do Código das Sociedades Comerciais prevê que os administradores são responsáveis em face da sociedade pelos danos *“a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa”*. O fundamento da responsabilidade prevista no referido dispositivo refere-se ao descumprimento de deveres legais ou contratuais.

Em relação aos primeiros, a doutrina portuguesa sinaliza que podem ser classificados como deveres legais gerais e deveres legais especiais²⁸. No primeiro grupo, enquadram-se os deveres de cuidado e lealdade disciplinados no artigo 64 do CSC, constituindo a sua violação *“um comportamento ilícito que, verificados os restantes pressupostos, implica também responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade”*²⁹. Já os deveres legais específicos estariam especificados em lei, como, por exemplo, o dever dos administradores de não ultrapassar o objeto social; de não distribuir aos sócios bens sociais que a lei não autorizar; de não exercer, por conta própria ou alheia, sem consentimento da sociedade, atividade concorrente com as dela; e de não executar deliberações nulas do órgão da administração³⁰.

Por outro lado, os deveres contratuais, segundo esclarece a doutrina, compreendem os deveres estatutários, ou seja, aqueles regulados no estatuto social, instrumento interno fundante da sociedade³¹.

²⁷ Sobre o tema, ver: ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. 2017. pp. 892-914; GOMES, José Ferreira. Da administração à fiscalização das sociedades. Coimbra: Almedina. 2015. pp. 821-921; CORDEIRO, António Menezes. Código das Sociedades Comerciais Anotado. Coimbra: Almedina. 2020. pp. 353-368.

²⁸ A respeito, ver: ABREU, J. M. Coutinho de. “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, em IDET, Reformas do Código das Sociedades. Coimbra: Almedina. 2007. p. 17-47.

²⁹ ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 899. Ainda sobre o dever de cuidado (ou de diligência) e o dever de lealdade, ver FRADA, Manuel Carneiro da. “A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores”. In: Revista da Ordem dos Advogados, ano 67, I, Janeiro de 2007. Disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados-roa/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/>. Acesso em 18.09.2022.

³⁰ ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 898.

³¹ ABREU, J. M. Coutinho de. Curso de Direito Comercial, vol. II. 5.^a ed. Coimbra: Almedina. 2015. pp. 103-104.

Além disso, o artigo 72, n.º 1, do CSC, constitui fundamento das chamadas ações *pro societate*, que consistem em processos iniciados com o intuito de reparar danos sofridos pela companhia³². Nesse sentido, a doutrina portuguesa afirma que tais ações (i) visam à imputação de um dano sofrido na esfera jurídica da companhia, (ii) dizem respeito a danos causados por membros dos órgãos da administração no exercício de suas funções e (iii) implicam a criação de um direito de crédito da sociedade contra os administradores³³.

As ações *pro societate* são disciplinadas nos artigos 75 e seguintes do Código das Sociedades Comerciais. Inicialmente, regula-se a ação *ut universi*, que consiste naquela cujo polo ativo é integrado pela própria sociedade³⁴. O referido dispositivo contém, no entanto, regras que devem ser observadas para a propositura pela companhia do pleito indenizatório em face dos administradores.

³² Nesse sentido, ao examinar as consequências dos descumprimentos dos deveres legais pelos administradores perante as sociedades, Manuel Carneiro da Frada indica: “As consequências da violação dos deveres que cabem ao administrador são várias. Entre as civis, destacam-se a destituição e a responsabilidade civil. No domínio desta última se centra a novidade trazida pela intervenção legislativa no CSC derradeiramente visada pelas considerações precedentes. Com efeito, no n.º 2 do art. 72, depois de fixada a regra de que os administradores ou gerentes respondem para com a sociedade por danos derivados de actos ou omissões praticados em violação da lei ou dos estatutos, salvo se provarem que agiram sem culpa(29), estabelece-se agora que “a responsabilidade é excluída se o administrador provar que actuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”.

O texto legal acolhe uma formulação daquilo que costuma referir-se como a *business judgment rule*. De acordo com ela, há certas circunstâncias que eximem os administradores de responsabilidade, ainda que a administração exercida não tenha conduzido a resultados positivos e possa mesmo ter-se revelado gravemente danosa para os interesses da sociedade. Entre nós, mesmo antes desta positivação legal, essa regra já recolhia merecida simpatia de alguns autores e penetrara inclusivamente na aplicação do direito pelos tribunais”. FRADA, Manuel Carneiro da. “A *business judgment rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”. In: Revista da Ordem dos Advogados, ano 67, I, Janeiro de 2007. Disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados-roa/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/>. Acesso em 18.09.2022.

³³ FRADA, Manuel Carneiro da; GONÇALVES, Diogo Costa. A acção *ut singuli* (de responsabilidade civil) e a relação do Direito Cooperativo com o Direito das Sociedades Comerciais. Revista de Direito das Sociedades, Lisboa, ano I, número 1, 2009, p. 904.

³⁴ Reforçando a legitimidade da sociedade para a propositura da ação, a doutrina destaca: “o órgão de administração e representação da sociedade é incompetente para decidir a propositura de acções de responsabilidade contra administradores. O órgão de fiscalização é igualmente incompetente”. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 876.

Em primeiro lugar, como requisito prévio ao processamento da ação, é necessária a deliberação dos acionistas, tomada por simples maioria³⁵, sendo que sua propositura deve ser efetuada no prazo de seis meses contados da referida deliberação³⁶.

Cabe mencionar que o artigo 78, nº. 1, do Código das Sociedades Comerciais português autoriza o acionista – ou acionistas – titular de ações correspondentes a, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social a requerer a inclusão de assuntos na ordem do dia de uma assembleia geral, dentre os quais a propositura da ação de responsabilidade do administrador para indenizar danos causados à sociedade. Especificamente quanto às companhias cujas ações sejam admitidas à negociação em mercado regulamentado, tal direito pode ser exercido por titulares de, pelo menos, 2% (dois por cento) do capital social³⁷.

Além de poderem incluir a deliberação acerca da responsabilidade dos administradores na ordem do dia de uma assembleia geral, o artigo 75, nº. 2, do Código das Sociedades Comerciais e o artigo 23-A, nº. 1 do Código dos Valores Mobiliários portugueses autorizam os acionistas titulares de, respectivamente, 5% (cinco por cento) e 2% (dois por cento) do capital social – estes últimos em sociedades cujas ações sejam negociadas em mercado regulamentado – a pedir a convocação da assembleia geral para deliberar sobre a imputação ao administrador do dever de indenizar os danos causados à companhia.

Além da ação *ut universi*, o direito societário português consagra, no artigo 77 do CSC, a denominada ação *ut singuli*. Nessa modalidade, busca-se disponibilizar uma alternativa aos acionistas de sociedades em que não é possível a formação de maioria para deliberar sobre a ação *ut universi* ou

³⁵ Com base nisso, afirma-se que, sem a deliberação dos sócios, a sociedade não se vincula quando o administrador propõe, em nome dela, a ação de responsabilidade. VENTURA, Raúl. Sociedades por quotas, vol. III. Coimbra: Almedina. 1991. p. 145 e MARTINS, Alexandre de Soveral. “Competência dos sócios v. competência dos gerentes (nas sociedades por quotas): sobre o nº 2 do art. 246.º do CSC”. In: Ars Iudicandi – Estudos em homenagem ao Prof. Doutor António Castanheira Neves. vol. II. Coimbra: Coimbra Editores. 2008. p. 404.

³⁶ Segundo ensina Coutinho de Abreu, se o prazo não for cumprido, a sociedade não ficará impedida de propor tais ações – desde que o faça dentro do prazo de prescrição. ABREU, J. M. Coutinho de. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2010. p. 61. Ver ainda: VENTURA, Raúl; CORREIA, Luís Brito. “Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes das sociedades por quotas”. BMJ 195. 1970. pp. 21-90.

³⁷ Artigo 23-A, nº. 2, do Código dos Valores Mobiliários português.

em que a administração está vinculada a um número de sócios suficientemente forte e coeso que impede a configuração da referida maioria³⁸.

De acordo com tal dispositivo, *“independentemente do pedido de indemnização dos danos individuais que lhes tenham causado, podem um ou vários sócios que possuam, pelo menos, 5% do capital social, ou 2% no caso de sociedade emitente de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, propor acção social de responsabilidade contra gerentes ou administradores, com vista à reparação, a favor da sociedade, do prejuízo que esta tenha sofrido, quando a mesma a não haja solicitado”*.

Confere-se ao acionista – ou acionistas – titular de um percentual representativo do capital social a prerrogativa de, independentemente da vontade da maioria, buscar meios para resguardar o patrimônio social³⁹. A doutrina portuguesa salienta que o acionista poderá exercer tal direito após o transcurso do prazo de seis meses contados da data em que a assembleia tenha deliberado sobre a propositura da ação indenizatória⁴⁰.

Em complementação, o Código das Sociedades Comerciais, no artigo 78, confere legitimidade aos credores sociais para propor ação indenizatória em face dos administradores, quando, pela inobservância culposa das disposições legais ou contratuais destinadas à proteção daqueles, o patrimônio social se tornar insuficiente para a satisfação de seus respectivos créditos⁴¹.

³⁸ FRADA, Manuel Carneiro da; GONÇALVES, Diogo Costa. A acção ut singuli (de responsabilidade civil) e a relação do Direito Cooperativo com o Direito das Sociedades Comerciais. Revista de Direito das Sociedades, Lisboa, ano I, número 1, 2009, p. 905.

³⁹ *“os interesses legítimos dos accionistas (indirectamente prejudicados pelos actos dos administradores) ficam insuficientemente protegidos por uma acção social que dependa exclusivamente da maioria da assembleia geral ou do conselho de administração, que de facto é dominado por aquela (...) Este argumento parece muito importante no caso de a minoria não ter o poder de tomar a iniciativa do exercício da acção social ut universi, pois sem este poder e sem o direito de acção social ut singuli, os administradores poderiam gozar, de facto, de completa impunidade”*. VENTURA, Raul. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas. Lisboa: BMJ, 1970, pp. 156-157.

⁴⁰ MARTINS, Alexandre de Soveral. Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores. Coimbra: Almedina, 2020, p. 268.

⁴¹ De acordo com a doutrina, *“diversamente da sociedade, os credores são terceiros em relação aos gestores, não têm com eles qualquer contrato nem relação jurídica. A responsabilidade civil, neste caso, é aquiliana. Como é próprio deste modelo de responsabilidade civil, e ao contrário da responsabilidade civil contratual, neste caso, não há presunção de culpa. Assim, o n.º 5.º do artigo 78.º manda aplicar o regime dos números 2 a 6 do artigo 72.º. Quer dizer, não se aplica à responsabilidade civil dos gestores perante os credores a presunção de culpa constante do n.º 1 do artigo 72.º”*. VASCONCELOS, Pedro Pais de. Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais. Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, ano 1, vol. 1, 2009, p. 33.

Trata-se de previsão que tem também por finalidade a recomposição do patrimônio da companhia, mas que está fundamentada no interesse mediato dos credores na satisfação de seus créditos⁴². Assim, o referido dispositivo permite que tais credores, ao terem suas pretensões creditícias em risco pela insuficiência patrimonial da sociedade, causada por atos praticados pelos administradores, iniciem demandas reparatórias para beneficiar a companhia e, de forma mediata, reconstituir a garantia de seus créditos.

O terceiro bloco de disposições do Código das Sociedades Comerciais português que trata da responsabilidade dos administradores refere-se aos danos por eles causados aos acionistas e a terceiros⁴³. Neste tema, o artigo 79 do referido Código estabelece que os administradores poderão ser pessoalmente responsabilizados, caso, no exercício de suas funções⁴⁴, pratiquem atos que impliquem danos diretos ao patrimônio dos acionistas. Conforme esclarece a doutrina, os *“sócios’ são aqui visados enquanto tais, enquanto titulares de participação social (conjunto unitário de direitos e obrigações atuais e potenciais referido a uma sociedade), não enquanto terceiros, titula-*

⁴² *“Para que os gerentes ou administradores sejam responsáveis, tem de haver dano. Dano que consiste na insuficiência do patrimônio social para a satisfação dos créditos dos credores sociais”*. MARTINS, Alexandre de Soveral. Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores. Coimbra: Almedina, 2020, p. 272.

⁴³ Embora os credores da sociedade possam ser entendidos como terceiros em relação a ela e seus acionistas, a doutrina portuguesa explica que o artigo 78 do Código das Sociedades Comerciais aplica-se a *“alguns terceiros – aos credores da sociedade”*, enquanto o artigo 79 *“aos casos de responsabilidade civil dos administradores pelos danos causados aos outros, e só aos outros, terceiros”*. OLIVEIRA, Nuno Manuel Pinto. Uma proposta de coordenação entre os arts. 78.º e 79.º do Código das Sociedades Comerciais. Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, ano 5, vol. 9, 2013, p. 85. Neste mesmo sentido, *“Terceiros’ são os sujeitos que não são a sociedade, nem os administradores ou os sócios (enquanto tais) dela: v.g., trabalhadores da sociedade, fornecedores, clientes, credores sociais (que não beneficiem do art. 78.º), sócios enquanto terceiros, Estado”*. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 970 e, ainda, ABREU, J. M. Coutinho de. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2010, pp. 83-84.

⁴⁴ Embora os fatos que ensejem a responsabilidade do administrador perante os sócios e perante terceiros costumem ser distintos (VENTURA, Raúl; CORREIA, Luís Brito. “Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes das sociedades por quotas”. BMJ 194. 1970. p. 70), a responsabilidade prevista no artigo 79 do CSC, *“há de resultar de factos (ilícitos, culposos e danosos) praticados pelos administradores ‘no exercício de suas funções’, isto é, durante e por causa da atividade de gestão e/ou representação social. É, neste sentido, também (...) uma responsabilidade ‘orgânica’: de titular de órgão social no desempenho das respectivas funções”*. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 970

res de direitos de crédito ou reais derivados de negócios jurídicos celebrados entre a sociedade e eles (numa posição identicamente ocupável por não-sócios)”⁴⁵.

Como se verifica, o direito societário português reconhece que os administradores podem causar danos ao patrimônio da companhia, legitimando-a, em primeiro plano, para obter a reparação dos danos, mas também conferindo a prerrogativa de o fazer aos acionistas e aos credores, estes últimos quando o patrimônio social se tornar – por conta da prática empreendida pelo administrador – insuficiente para a satisfação de seu crédito. Além disso, a ordem societária portuguesa confirma que os atos desempenhados pelos administradores podem produzir efeitos danosos na esfera patrimonial dos acionistas, conferindo-lhes legitimidade para, por sua própria vontade, buscar a reparação de tais danos.

4. Os Danos Diretos e Indiretos à Luz do Direito Brasileiro

4.1. A Disciplina do Direito Civil Brasileiro

4.1.1. O Dano Patrimonial e o Nexo de Causalidade

O conceito tradicional de dano seria o de *“uma diminuição de patrimônio”*⁴⁶, que consistiria *“na diferença entre o valor atual do patrimônio do credor e aquele que teria se a obrigação fôra exatamente cumprida”*⁴⁷. Tal definição está fundamentada em uma noção naturalista de prejuízo, segundo a qual o dano consistiria no resultado da diferença entre a situação em que a vítima se encontrava antes do evento danoso e aquela que se identificou após a sua ocorrência⁴⁸.

Entendendo-se, no entanto, o patrimônio como um conjunto de ativos e passivos, cujos objetos se expressam em moeda, os danos patrimo-

⁴⁵ ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 970.

⁴⁶ Vale ressaltar que, conforme explicitou Antonio Lindbergh C. Montenegro, o direito alemão desenvolveu teorias com base nas quais o dano era identificado como lesão a interesses jurídicos e não propriamente ao patrimônio. MONTENEGRO, Antonio Lindbergh C. Ressarcimento de Danos. 8. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005, p. 6.

⁴⁷ POLACCO, Vittoria. Le Obbligazioni nel Diritto Civile Italiano. vol. I. Roma: Athenaeum, 1915, n. 126. *apud* ALVIM, Agostinho. Da Inexecução das Obrigações e suas Consequências. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1972, p. 154.

⁴⁸ TEPEDINO, Gustavo; TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Responsabilidade Civil. Fundamentos do Direito Civil. vol. 4. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 30.

niais devem ser compreendidos como aquele que implica lesão a valores positivos do patrimônio – a expressão em moeda do ativo – ou a majoração indevida dos valores representativos do passivo. O dano patrimonial, assim, pode recair tanto sobre os elementos do ativo, direitos, bens, créditos, quanto sobre o passivo, hipótese na qual consistirá no aumento financeiro das dívidas⁴⁹.

Para que se imponha a obrigação de indenizar à luz do direito brasileiro, outro elemento essencial da responsabilidade civil deve estar presente: o nexo de causalidade⁵⁰, que representa a ligação entre a conduta do agente e o dano sofrido pela vítima, consistindo na prova de que a lesão ao bem jurídico é a consequência da ação ou omissão do agente⁵¹. Determinar de forma precisa o nexo causal é uma das questões mais tormentosas da responsabilidade civil⁵².

Na tarefa de auxiliar o julgador na definição do agente e do ato aos quais se deva atribuir o resultado danoso, desenvolveu-se uma série de teorias: (i) da equivalência dos antecedentes causais; (ii) da causa próxima; (iii) da causa eficiente; (iv) da causa preponderante; (v) da causalidade adequada; (vi) do escopo da norma jurídica violada; e (vii) do dano causal direto e imediato⁵³.

⁴⁹ BAPTISTA, Silvio Neves. Teoria Geral do Dano: de acordo com o Novo Código Civil Brasileiro. São Paulo: Atlas, 2003, p. 78; ALVIM, Agostinho. Da Inexecução das Obrigações e suas Consequências. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1972, p. 172; TEPEDINO, Gustavo; TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Responsabilidade Civil. Fundamentos do Direito Civil. vol. 4. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 31.

⁵⁰ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, n. 42, ano XX, abr./jul., 1981, p. 77.

⁵¹ Vale referir, no direito português, os estudos de Mafalda Miranda Barbosa, que sustenta uma análise diferenciada acerca do nexo causal, presando por seu exame como um nexo de imputação, desenvolvido a partir do entendimento da esfera de riscos assumida pelo agente. A respeito, ver: BARBOSA, Mafalda Miranda. Responsabilidade Civil dos Administradores Não Executivos: o problema da causalidade. In: Revista de Direito da Responsabilidade. Ano 1. 2019. Coimbra: Guest Legal. p. 1142-1184; BARBOSA, Mafalda Miranda. Responsabilidade Civil Extracontratual – Novas Perspectivas em Matéria de Nexos de Causalidade. Principia. 2014.

⁵² De fato, estabelecer, em uma cadeia de causas concorrentes ou sucessivas, aquela à qual se deva atribuir a produção do dano, faz com que o nexo de causalidade seja considerado *“o mais delicado dos elementos da responsabilidade civil e o mais difícil de ser determinado”*. PEREIRA, Caio Mário da Silva. Responsabilidade Civil. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p. 158.

⁵³ No direito português, em crítica a algumas das teorias referidas, ver: BARBOSA, Mafalda Miranda. Causalidade Mínima. In: Revista de Direito da Responsabilidade. Ano 1. 2019.

O direito civil brasileiro parece ter se alinhado à teoria da relação causal direta e imediata, em sua vertente denominada teoria da necessidade da causa⁵⁴. Com efeito, de acordo com o artigo 403 do Código Civil brasileiro, *“ainda que a inexecução resulte de dolo do devedor, as perdas e danos só incluem os prejuízos efetivos e os lucros cessantes por efeito dela direto e imediato, sem prejuízo do disposto na lei processual”*⁵⁵.

Como, então, fixar a relação direta e imediata objeto do dispositivo legal? Aponta-se que a caracterização dessa espécie de vínculo ocorreria quando o evento danoso é efeito necessário de determinada causa⁵⁶. Com base nessa premissa, passa-se a uma segunda questão: como definir a “causa necessária”? A doutrina esclarece que necessárias são as causas que rompem o equilíbrio existente entre as outras condições⁵⁷.

Coimbra: Guest Legal. p. 90-94; BARBOSA, Mafalda Miranda. Responsabilidade Civil Extracontratual – Novas Perspectivas em Matéria de Nexo de Causalidade. Principia. 2014.

⁵⁴ No direito português, por outro lado, tem prevalecido *“entre os civilistas a doutrina da causalidade adequada. A ideia fundamental é esta: considera-se causa o facto que, além de ter sido no caso concreto condição sine qua non do dano, se mostra em abstracto ou em geral adequado a produzi-lo”*. ABREU, J. M. Coutinho de. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2010, p. 8. No mesmo sentido, MARTINS, Alexandre de Soveral. Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores. Coimbra: Almedina, 2020, p. 212; e BARREIROS, Filipe. Responsabilidade Civil dos Administradores: os Deveres Gerais e a Corporate Governance. Coimbra: Coimbra Editora, 2011, p. 86.

⁵⁵ Entende-se que, em tal dispositivo, foi consagrada a noção de a causa ser aquela da qual o dano decorra de forma direta e imediata. MARTINS-COSTA, Judith. A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 384; TEPEDINO, Gustavo; SCHREIBER, Anderson. Código Civil comentado. vol. IV. São Paulo: Atlas, 2008, p. 376.

⁵⁶ No Brasil, adotam esse entendimento para a fixação do nexo causal: ALVIM, Agostinho. Da Inexecução das Obrigações e suas Consequências. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1972, p. 372; SILVA, Wilson Melo da. Responsabilidade Sem Culpa. São Paulo: Saraiva, 1974, p. 129; GOMES, Orlando. Obrigações. 18. ed. Rio de Janeiro, Forense, 2016, p. 334; TEPEDINO, Gustavo. Notas Sobre o Nexo de Causalidade. Revista Trimestral de Direito Civil, Rio de Janeiro, vol. 6., abr./jun., 2001, p. 8; LOPEZ, Teresa Ancona. Nexo Causal e Produtos Potencialmente Nocivos: A Experiência do Tabaco Brasileiro. Tese (Concurso de Livre Docência da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Em sentido oposto, opinando pela prevalência em nosso direito da teoria da causalidade adequada: DIAS, José de Aguiar. Da Responsabilidade Civil. 12. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2011, p. 315; CAVALIERI FILHO, Sérgio. Programa de Responsabilidade Civil. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012, p. 61; VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito civil: responsabilidade civil. vol. 4. São Paulo: Atlas, 2003, p. 39; SANSEVERINO, Paulo de Tarso Vieira. Responsabilidade civil no Código do Consumidor e a defesa do fornecedor. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 243.

⁵⁷ ALVIM, Agostinho. Da Inexecução das Obrigações e suas Consequências. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1972, pp. 380-381.

Com base nisso, a definição de nexo de causalidade deve ser efetuada a partir de uma relação de necessariedade entre a conduta e o dano, afastando-se o intérprete de considerações, exclusivamente, a respeito da proximidade temporal entre eles. Ou seja, mesmo que se verifique significativo lapso temporal entre a causa e o dano, se não existir outra causa que explique a produção do dano, a ordem jurídica determina que ela consistirá no fundamento da obrigação de indenizar.

Cabe ressaltar que a causa necessária não é aquela que, isolada e exclusivamente, pode provocar o dano. Na verdade, é normal que duas ou mais causas necessárias concorram para a produção do dano. Contudo, a qual dos comportamentos deve ser atribuída a obrigação de indenizar? Deve-se repartir a obrigação reparatória?

Diante de concausas, a identificação da causa a que se atribua a obrigação de indenizar deve percorrer as seguintes etapas⁵⁸. Em primeiro lugar, deve ser identificado se, no caso, existem causas sucessivas ou simultâneas, isto é, deve-se verificar a posição das causas dentro da ordem cronológica de eventos. Na hipótese de causas necessárias simultâneas, deve-se proceder à valoração de preponderância, de modo a excluir alguma delas ou a repartir o dever de indenizar entre seus responsáveis, quando não é possível identificar a que prepondere.

Por outro lado, na hipótese de causas sucessivas, devem ser respondidos os seguintes questionamentos: há necessariedade entre o conjunto de causas e o evento danoso? Caso a resposta seja negativa, somente a causa cuja necessariedade tenha sido reconhecida é que se atribuirá o liame apto a respaldar pedidos indenizatórios. Na hipótese de resposta positiva, passa-se a uma nova questão, relativa à preponderância de uma ou algumas causas indiretas. Vale dizer, mesmo no caso de causas sucessivas, é possível que a causa superveniente não rompa o nexo entre a causa anterior e o dano, de modo que ambas sejam consideradas concausas e, portanto, todos os agentes que as praticaram devam ser responsabilizados.

⁵⁸ TEPEDINO, Gustavo. Notas Sobre o Nexo de Causalidade. Revista Trimestral de Direito Civil, Rio de Janeiro, vol. 6., abr./jun., 2001, p. 17. O raciocínio é também reproduzido em TEPEDINO, Gustavo. Nexo de causalidade: conceito, teorias e aplicação na jurisprudência brasileira. In: RODRIGUES JUNIOR, Otávio Luiz; MAMEDE, Gladston; ROCHA, Maria Vital da. (org.). Responsabilidade Civil Contemporânea. São Paulo: Atlas, 2011, p. 114.

4.1.2. Conceituação de Danos Diretos e Indiretos

A busca pelo conceito de danos diretos e indiretos no Direito Civil revela a possibilidade da adoção de três formas de defini-los⁵⁹. De acordo com a primeira, o dano direto seria aquele causado ao patrimônio da vítima, e dano indireto, o dano moral que, mediatemente ou por via indireta, decorre dos danos patrimoniais. Trata-se de entendimento que coloca o dano patrimonial como o núcleo da pretensão reparatória, relegando o dano moral a um segundo plano⁶⁰. Um segundo critério para a definição dos danos diretos e dos indiretos está fundamentado na relação com o desfalque patrimonial: haveria dano direto quando ele é efeito imediato da lesão; indireto, quando o dano é efeito da conexão do fato lesivo com outros fatores. Por fim, o dano direto também poderia ser identificado como aquele causado diretamente à vítima, sendo o indireto – ou em *ricochete* – o que atinge a terceiros que com a vítima tinham relação⁶¹.

A diferença entre o segundo e o terceiro critérios para qualificar o dano direto e o dano indireto está no foco da análise, isto é, na segunda forma de identificação, há uma única vítima do dano e uma cadeia de fatos que contribuem para a caracterização do dano. Já na terceira, o fato é único, mas são produzidos danos na esfera jurídica de distintas vítimas.

Como se percebe, o dano qualificado como indireto é, indubitavelmente, uma modalidade de dano, pois também nele pode haver uma diminuição patrimonial, consubstanciada na perda de bens e direitos ou no aumento das dívidas. No entanto, a sua reparação não será autorizada pelo ordenamento jurídico, tendo em vista a não configuração do nexo causal⁶².

De fato, embora o ato lesivo possa ocasionar uma diminuição do patrimônio daquele que sofre o dano indireto, a presença de um dano anterior,

⁵⁹ BAPTISTA, Silvio Neves. Teoria Geral do Dano: de acordo com o Novo Código Civil Brasileiro. São Paulo: Atlas, 2003, pp. 75-76.

⁶⁰ Tal conceituação, contudo, não se mostra adequada à luz da autonomia do dano moral.

⁶¹ DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro: Responsabilidade Civil. vol. 7. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2003, pp. 68 e 69.

⁶² “os danos indiretos ou remotos não se excluem, só por isso; em regra, não são indenizáveis, porque deixam de ser efeito necessário, pelo aparecimento de concausas”. ALVIM, Agostinho. Da Inexecução das Obrigações e suas Consequências. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1972, pp. 369-370. No mesmo sentido, “Ao concluir pela irresponsabilidade dos danos indiretos, tanto na esfera contratual quanto na aquiliana, afirmam eles que tal postulado depara fundamento no fato de inexistir um vínculo de causalidade suficiente entre o dano indireto e a culpa do devedor”. MONTENEGRO, Antonio Lindbergh C. Ressarcimento de Danos. 8. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005, p. 11.

na cadeia de acontecimentos, faz com que o liame causal seja rompido. Assim, mesmo que o dano indireto seja dano, afasta-se, ordinariamente, a obrigação do autor do ato de indenizar aquele que o tenha suportado.

4.2. A Disciplina do Direito Societário

4.2.1. *Antecedentes Doutrinários*

Ainda que já tenhamos identificado que tanto os danos diretos quanto os indiretos são espécies de danos, mas que, à luz do requisito do nexo de causalidade, a disciplina societária brasileira somente autoriza a indenização dos danos diretos, é fundamental entender quando se caracterizaria o dano direto à companhia e indireto ao acionista, bem como os danos diretos ao patrimônio do acionista. Parte-se da análise de posições doutrinárias que se ocuparam da questão dos danos diretos e indiretos para fins da aplicação da responsabilidade societária dos administradores para se chegar às proposições do presente trabalho.

José Alexandre Tavares Guerreiro indica que os danos a serem recuperados pelo acionista, por meio da ação individual prevista no artigo 159, § 7.º, da Lei das S.A., têm como base o prejuízo sofrido pelo acionista em decorrência dessa posição jurídica⁶³. Ainda que, por conta da diferenciação que decorre da personalidade jurídica própria à companhia, o acionista possa ser considerado como um terceiro em relação a ela, o dano a ele causado e a ser recuperado baseado na responsabilidade societária é caracterizado com fundamento na lesão a direitos do acionista como partícipe da comunidade acionária⁶⁴.

José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho fundamentam a diferenciação entre danos diretos à companhia e aos acionistas no patrimônio de cada um deles. Com base na identificação do dano ao patrimônio exclusivo da companhia, esclarecem o conceito de prejuízo indireto ao acionista, o qual estaria relacionado à possibilidade de seu direito de participar nos lucros sociais e no acervo da companhia – no caso de liquidação – ser afetado:

⁶³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, vol. 42, ano XX, 1981, p. 83.

⁶⁴ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, vol. 42, ano XX, 1981, p. 83.

“a) Todo lucro da companhia pode eventualmente transformar-se – sob a forma de dividendo ou de rateio do acervo líquido – em aumento dos patrimônios dos seus acionistas, e o ato do administrador que causa prejuízo ao patrimônio da companhia, diminuindo o lucro social, pode ser causa de prejuízo indireto ao acionista – na medida em que diminua o dividendo a ele distribuído ou a quota-parte no acervo líquido por ele recebida em caso de liquidação;

b) O valor econômico da ação resulta, em última análise, daqueles dois direitos de participação; e do prejuízo causado ao patrimônio da companhia pode decorrer – indiretamente – diminuição do valor da ação, na medida em que influencie, de modo relevante, a avaliação da ação com base no lucro ou no patrimônio líquido da companhia”.⁶⁵

Como se percebe, os coautores do projeto que deu origem à Lei nº 6.404/1976 identificam os danos indiretos aos acionistas, que não podem ser objeto de ação autônoma de reparação, com base nos direitos pecuniários que decorram da titularidade das ações, não os restringindo ao direito ao dividendo e à participação no acervo em caso de liquidação, mas abrangendo também a perda de valor econômico das ações.

Modesto Carvalhosa, por sua vez, em comentários aos artigos da Lei das S.A., identifica três possíveis critérios para distinguir os danos diretos e indiretos que podem ser sofridos pelos acionistas. O primeiro seria a natureza do prejuízo, definido em razão de o dano ter sido imposto ao patrimônio da companhia ou ao do acionista⁶⁶. Uma segunda forma de diferenciação estaria baseada no “*dano personalizado*”, explicado pelo autor como o ato ilegal, antiestatutário ou com abuso ou desvio de poder praticado pelo administrador e direcionado a um determinado acionista (por exemplo, a resistência imposta pelo administrador à apresentação de certidões solicitada pelo acionista na forma do artigo 100 da Lei das S.A.)⁶⁷.

O terceiro critério distintivo, na visão de Modesto Carvalhosa, seria a existência de relação contratual direta entre o acionista e o administrador⁶⁸. Nessa hipótese, o autor não desconsidera que, ainda que exista relação contratual, ela é firmada pelo acionista na qualidade de titular de ações. Cita como exemplo de tal modalidade a utilização abusiva pelo

⁶⁵ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). A Lei das S.A.. vol. 2. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, pp. 406-407.

⁶⁶ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. vol. 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 473.

⁶⁷ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. vol. 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 473.

⁶⁸ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. vol. 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 474.

administrador de procuração concedida pelo acionista nos termos do artigo 126 da lei societária⁶⁹.

Apoiado nessas distinções, Modesto Carvalhosa sintetiza seu entendimento a respeito do dano causado diretamente ao acionista e apto a fundamentar a ação individual:

*“Em suma, a admissibilidade da ação individual ocorre toda vez que o administrador, por abuso ou desvio de poder ou por descumprimento da lei ou do estatuto, negue ou protele o exercício de direitos pelo acionista; ou, então cause-lhe prejuízos materiais, em termos de depreciação do valor de suas ações ou dos dividendos respectivos ou da fraudulenta indução à sua negociação. Será cabível, ainda, a ação individual, no caso de ato ilícito nas relações contratuais diretas entre o administrador e o acionista, ligadas ao exercício de funções deste no seio da companhia, como o já citado exemplo das procurações outorgadas, na forma e para os efeitos do art. 126”.*⁷⁰

Luiz Gastão Paes de Barros Leães, a seu turno, identifica o dano à companhia como aquele que, de fato, afeta o patrimônio social, sem, no entanto, o qualificar. Para o autor, do dano à companhia decorreriam danos indiretos aos acionistas que não se confundiriam com uma eventual lesão imposta de forma direta a seus patrimônios pessoais. Com efeito, segundo Luiz Gastão Paes de Barros Leães, tanto no dano direto quanto no indireto, o acionista sofreria perdas em seu patrimônio individual. Todavia, eles seriam distintos e dariam razão à propositura de distintas ações, porque os danos indiretos decorrem daqueles suportados pela sociedade e atingem de forma coletiva os acionistas, considerados como membros da entidade, na proporção abstrata de suas respectivas participações no capital social⁷¹.

No direito português, a doutrina também tem procurado analisar a questão. Examinando especificamente os danos que os administradores podem causar às sociedades, à luz do Código das Sociedades Comerciais, Manuel Carneiro da Frada indica que poderiam ser qualificados como “danos societários”, dois tipos de danos: (a) aqueles que constituem a

⁶⁹ Lei nº 6.404/1976: “Artigo 126 – (...) § 1.º O acionista pode ser representado na assembleia-geral por procurador constituído há menos de 1 (um) ano, que seja acionista, administrador da companhia ou advogado; na companhia aberta, o procurador pode, ainda, ser instituição financeira, cabendo ao administrador de fundos de investimento representar os condôminos”.

⁷⁰ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. vol. 3. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 474-475.

⁷¹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A responsabilidade da sociedade por desinformação do acionista e a arbitragem. Revista de Arbitragem e Mediação, São Paulo, vol. 50, jul./set., 2016.

diminuição da capacidade da sociedade de gerar acréscimos patrimoniais e (b) aqueles que representam renúncia ou o não exercício de direitos por parte da sociedade. No primeiro grupo, cita como exemplo situações em que o administrador subtrai da sociedade certas coisas ou valores que lhe pertencem, assim como que afetam a funcionalidade da sociedade e a suscetibilidade de gerar proventos, como ocorre quando destroem “*máquina, fornos, teares, barcos de pesca*” ou deixam caducar licenças de patentes ou marcas. No segundo grupo, exemplifica com hipóteses em que o administrador deixa de cobrar créditos da sociedade, abstém-se, injustificadamente, de celebrar transação judicial que poderia ser benéfica à sociedade ou ainda situações em que, da má gestão do administrador, derivam multas aplicadas à sociedade⁷².

Coutinho de Abreu e Maria Elisabete Ramos, por sua vez, indicam três modalidades de violações que poderiam dar ensejo à responsabilidade dos administradores perante os sócios (e não face à sociedade) (a) por violação de direito de sócios, em que citam como exemplo a.1. o desrespeito ao direito de preferência dos sócios em aumento de capital por entradas em dinheiro, subscrevendo eles próprios as novas participações ou atribuindo o direito de subscrição a terceiros, a.2. o administrador recebe dos sócios ações de titularidade ao portador para serem convertidas em nominativas, mas as substitui e apõe-lhes o seu nome ou de terceiros, a.3. a apropriação pelo administrador de ações ao portador depositadas na sociedade; (b) por violação de normas legais de proteção dos sócios, cujos exemplos seriam b.1. a aquisição por sócios de participação social a preço excessivo ou a venda de ações depois de gravemente desvalorizadas em decorrência de elaboração e apresentação de relatório de gestão e de balanço não verdadeiros (omitindo, por exemplo, graves passivos), b.2. convocação de assembleia em prazo exíguo que impeça o sócio de comparecer, o que lhe venha a causar danos; (c) por violação de deveres jurídicos, como nas hipóteses em que c.1. administradores recusam transmitir informações societárias a que os sócios têm direitos, ou prestam informações incompletas ou falsas, e c.2. administradores, de duas sociedades que se fundiram, não observam o cuidado devido na verificação da situação patrimonial das sociedades e/ou na fixação da relação de troca das participações sociais⁷³.

⁷² FRADA, Manuel Carneiro da. “Danos societários e governação de sociedades (corporate governance)”. In Cadernos de Direito Privado, Número Especial 2, Dezembro 2012 (II Seminário dos Cadernos de Direito Privado/“Responsabilidade Civil”), pp. 36-38.

⁷³ ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 972.

Catarina Monteiro Pires, ao examinar o disposto no artigo 79 do Código das Sociedades Comerciais, esclarece que a doutrina majoritária – incluindo Raúl Ventura, Brito Correia, Menezes Cordeiro e Coutinho de Abreu – entende que a ação individual do acionista só pode se basear em prejuízos causados *“em termos que não são intermediados ou interferidos pela presença da sociedade”*⁷⁴. Para a autora, no entanto, a distinção entre a ação social e individual não estaria fundamentada na caracterização do dano, o qual restringiria o ressarcimento para os casos em que a desvantagem é produzida na esfera jurídica do acionista, sem intermediação da companhia. Segundo Catarina Monteiro Pires, *“se os sócios sofrem prejuízos, caberá apurar responsabilidades, independentemente das vicissitudes produzidas no património social”*⁷⁵.

Com base nessa premissa, a autora esclarece que os danos diretos aos acionistas poderiam resultar da violação de direitos sociais, ou da extinção ou diminuição do valor de mercado das ações por eles detidas. Na primeira hipótese, seriam afetados direitos “mediatamente” pecuniários, como participação na assembleia geral e direito à informação, e, na segunda, direitos de conteúdo primariamente pecuniário⁷⁶. A autora conclui seu posicionamento indicando que *“(...) só em hipóteses restritas, em que o titular do órgão tenha agido com dolo ou, em certos casos, com negligência grave e violado deveres específicos que, dirigidos à sociedade, protejam a esfera*

⁷⁴ CORDEIRO, Catarina Pires. Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português. Revista O Direito, ano 137, vol. I, 2005, p. 92. A esse respeito, vale citar as lições de Coutinho de Abreu e Maria Elisabete Ramos: *“o dano há de incidir, portanto, diretamente no património de sócio ou de terceiro. Não releva o dano meramente reflexo, derivado de dano sofrido (diretamente) pela sociedade. Se resulta prejuízo para a sociedade de um comportamento indevido de administrador (desrespeitador de deveres para com ela), podem os sócios e terceiros sofrer (indiretamente) prejuízos também: v.g., os sócios deixam de receber ou recebem menos lucros e veem diminuir o valor das suas participações sociais, os credores sociais deparam-se com o enfraquecimento da garantia patrimonial dos seus créditos. Nestes casos, porém, têm cabimento as ações sociais de responsabilidade (arts. 75 e ss) e, eventualmente, as ações de credores sociais (art. 78), não as ações individuais de sócios ou de terceiros para indemnização dos mesmos (art. 79); o administrador responderá tão-só para com a sociedade”*. ABREU, J. M. Coutinho de; RAMOS, Maria Elisabete. Código das Sociedades Comerciais em Comentário. vol. 1. Coimbra: Almedina. p. 976.

⁷⁵ CORDEIRO, Catarina Pires. Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português. Revista O Direito, ano 137, vol. I, 2005, p. 92.

⁷⁶ CORDEIRO, Catarina Pires. Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português. Revista O Direito, ano 137, vol. I, 2005, p. 114.

patrimonial dos sócios, é que ao administrador poderá ser exigido o dever de indemnizar por danos causados a acionistas no exercício de suas funções".⁷⁷

Nuno Manuel Pinto de Oliveira, por sua vez, qualifica os danos diretos sofridos pelos acionistas com base nos casos *"em que a diminuição do património do terceiro esteja (causalmente) desligada de uma hipotética diminuição do património da sociedade ou de uma hipotética diminuição da 'capacidade' da sociedade para cumprir (pontualmente) as suas obrigações vencidas"*⁷⁸. Além disso, sustenta o autor que tais danos devem ser objeto de uma interpretação restritiva, enquanto os danos indiretos ou reflexos, regulados no artigo 78, nº. 1, do Código das Sociedades Comerciais, de uma interpretação ampliativa. Em relação a essa segunda modalidade de dano, afirma que *"deve aplicar-se aos casos (todos) em que a diminuição do património do terceiro esteja causalmente ligada à diminuição do património da sociedade ou, ainda que não haja diminuição do património da sociedade, à diminuição da 'capacidade' da sociedade para cumprir (pontualmente) as suas obrigações vencidas"*⁷⁹.

4.2.2. Proposta de Conceituação

Extraem-se dos pronunciamentos doutrinários acima referidos nortes para se propor uma estrutura de conceituação dos danos causados pelos

⁷⁷ CORDEIRO, Catarina Pires. Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português. Revista O Direito, ano 137, vol. I, 2005, p. 115.

⁷⁸ OLIVEIRA, Nuno Manuel Pinto. Uma proposta de coordenação entre os arts. 78.º e 79.º do Código das Sociedades Comerciais. Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, ano 5, vol. 9, 2013, p. 81. Ainda no âmbito do direito português, e em estudo sobre a responsabilidade dos administradores não executivos, Mafalda Miranda Barbosa, em consonância com a sua proposta de exame do nexo de causalidade, propõe que *"no que respeita à responsabilidade dos administradores não executivos em face dos sócios e de outros terceiros, teremos de mais uma vez começar pela análise das disposições legais de proteção de interesses alheios que consagram determinados deveres que vinculam aqueles administradores e que tenham sido preteridas. Os deveres omitidos ou mal cumpridos tinham ou não como finalidade proteger um direito ou um interesse dos referidos terceiros? A resposta a esta inquirição revela-se fundamental, devendo-se, posteriormente, mobilizar os mesmos critérios objetivos de confrontação entre esferas de risco responsabilidade. A partir do momento em que a norma tinha como finalidade proteger o sócio ou o terceiro e não apenas a sociedade e os seus interesses, haveremos de concluir que o dano foi causado diretamente. O critério há de ser, portanto, o da incidência do dano por referência ao dever preterido e não o da ligação naturalística entre a conduta e o dano"*. BARBOSA, Mafalda Miranda. Responsabilidade Civil dos Administradores Não Executivos: o problema da causalidade. In: Revista de Direito da Responsabilidade. Ano 1. 2019. Coimbra: Guest Legal. p. 1143-1184.

⁷⁹ OLIVEIRA, Nuno Manuel Pinto. Uma proposta de coordenação entre os arts. 78.º e 79.º do Código das Sociedades Comerciais. Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, ano 5, vol. 9, 2013, p. 81.

administradores, conforme sejam diretos à companhia e diretos ou indiretos aos acionistas.

No primeiro grupo, identificam-se como danos ao patrimônio da companhia aqueles que (i) impliquem dano ao equilíbrio ou à harmonia dentro da sociedade, (ii) afetem o interesse da coletividade societária, ou (iii) representem o rompimento da ordem geral da companhia. Em outras palavras: nos chamados danos sociais ou danos diretos à companhia, verificam-se alterações que incrementam a expressão financeira do passivo ou implicam a diminuição do ativo da companhia, como resultado de um ato praticado pelo administrador que tenha atingido a ordem da coletividade societária.

Os danos sociais resultam, em virtude da natureza das ações de bem de segundo grau, em danos ao patrimônio do acionista. De fato, quando o administrador pratica um ato, com culpa ou dolo, em infração à lei ou ao estatuto, que impacta negativamente o patrimônio social, a ação, cuja expressão financeira depende dos objetos dos direitos e das obrigações da companhia, também sofre alterações. Vale dizer, considerando que a ação é um bem que integra o ativo do patrimônio individual do acionista e que o seu valor é influenciado por mutações patrimoniais da companhia, o dano que se imponha ao patrimônio da companhia repercute na esfera patrimonial dos acionistas.

Nesse cenário, os danos sofridos pelos acionistas passam a ser designados como danos indiretos, uma vez que (i) os atingem como parte do grupo e na medida de sua participação acionária; (ii) são suportados pelos integrantes de uma mesma classe de acionistas de forma idêntica; (iii) representam uma “imitação” dos danos sofridos pela companhia, cujos efeitos são produzidos na esfera patrimonial individual dos acionistas; (iv) são intermediados ou interferidos pela presença da sociedade; e (v) consistem em mutações dos direitos patrimoniais dos acionistas que decorrem da ação, isto é, representam diminuição dos direitos aos dividendos e da participação nos haveres da sociedade no caso de liquidação.

Já os danos diretos suportados pelos acionistas em decorrência das condutas dos administradores, (i) podem ser definidos como aqueles que atingem o acionista de forma singular; (ii) são marcados pela pessoalidade, não constituindo dano sofrido de forma indistinta pela generalidade de acionistas; e (iii) continuam a existir na hipótese de ser realizado um exercício mental quanto à cadeia causal, com base no qual se exclua a companhia da sequência de atos e fatos e se verifique, mesmo assim, a manutenção do dano.

Como se infere, os danos diretos que podem ser causados aos acionistas pelos administradores também têm relação com a titularidade das

ações, mas os impactos que produzem no patrimônio individual não se confundem com danos que seriam sofridos de forma indistinta pela generalidade de acionistas e que independem de a pessoa jurídica autônoma da companhia ter ou não sofrido danos.

Cabe ainda ressaltar que, na esfera da responsabilidade dos administradores, tanto os danos diretos quanto os indiretos que podem ser causados ao patrimônio individual dos acionistas são danos. Aliás, como constatado ao examinar os ditames do direito civil, o dano indireto é sempre uma modalidade de dano, uma espécie de incremento do montante representado pelos elementos do passivo ou de diminuição dos valores expressados pelos elementos do ativo.

Mas se dano é, por que o dano indireto não é indenizado? Ou seja, há razões, para além de uma opção legislativa, que não autorizam os acionistas a pleitearem, de forma autônoma, a reparação dos danos que indiretamente os administradores vierem a lhes causar?

4.2.3. Justificativa da Estrutura de Reparabilidade dos Danos Causados pelos Administradores

No caso de dano à companhia e ao acionista que decorram de um mesmo ato praticado pelo administrador, sendo este causa de ambos os danos, o dano direto sofrido pela companhia é sempre anterior àquele imputado ao patrimônio individual do acionista.

A hipótese em exame constitui, do ponto de vista do acionista, a de concausas sucessivas. A primeira causa consiste no ato praticado pelo administrador. A segunda, na alteração prejudicial no patrimônio da companhia em decorrência do ato do administrador. Embora haja uma relação de necesariedade entre o ato do administrador e o dano, ao final, suportado pelo acionista, a concausa representada pelo dano social interrompe o nexo causal entre a conduta do administrador e o dano ao patrimônio individual do acionista.

Dessa forma, ainda que o ato do administrador seja necessário à produção do dano ao patrimônio individual do acionista, a diminuição do patrimônio financeiro da companhia – que produz efeitos no patrimônio individual do acionista em decorrência da titularidade da ação – consiste em concausa que impede o reconhecimento de uma relação direta e imediata entre o dano do acionista e a conduta do administrador.

Diante disso, se o nexo causal entre a conduta do administrador e o dano sofrido pelo acionista é interrompido pelo dano suportado pela

companhia, não há que se reconhecer o direito de o acionista, de forma autônoma, obter a reparação do referido dano.

Além de, na hipótese de danos indiretos, haver a interrupção do nexo de causalidade entre a conduta do administrador e os eventuais danos sofridos pelo acionista, o que, por si só, impediria a configuração de um dos pressupostos necessários para que o acionista pudesse impor a obrigação de indenizar ao administrador, há outros motivos que fundamentam o não cabimento da imposição desse dever autônomo de reparação.

Por evidente, a primeira razão da obrigação de o administrador indenizar o dano direto sofrido pela companhia e não os indiretos suportados pelo acionista é a autonomia da personalidade jurídica e de patrimônio da companhia. Se o direito reconhece à sociedade anônima personalidade separada de seus acionistas e, por consequência, patrimônio próprio, e se o dano é causado pelo administrador a esse patrimônio, a seu titular deve ser garantido o direito de obter a indenização contra aquele que o causou. Assim, em observância à personalidade e ao patrimônio autônomo e distinto da companhia, deve-se reconhecer que, conquanto o patrimônio do acionista também seja atingido pelos atos praticados pelo administrador, é o da companhia que deverá ser, prioritariamente, recomposto.

Além disso, caso fosse reconhecido, em adição, o direito de o acionista ser indenizado pelo dano indireto, poder-se-ia configurar hipótese de enriquecimento ilícito. Com efeito, o pagamento de indenização à companhia majora o patrimônio social, a partir do qual o acionista poderá usufruir os direitos ao recebimento de dividendos, de participação nos haveres no caso de liquidação da sociedade e, muitas vezes, de fixação do valor da ação para fins de sua alienação. Ao receber indenização autônoma pelo prejuízo indireto, o acionista auferiria, além do incremento decorrente do aumento patrimonial da companhia, uma indenização individual. Dessa forma, o acionista estaria recebendo duas vezes por um único dano causado a seu patrimônio individual⁸⁰.

Poder-se-ia argumentar que o legislador deveria desconsiderar tais fundamentos e estabelecer uma regra autorizando cada acionista a pleitear o dano indireto que tenha suportado, negando a prerrogativa de a companhia o fazer quanto ao dano direto por ela sofrido. Entretanto, alterar a disciplina a respeito de quais danos causados por administradores, no exercício de seus cargos, podem ou não ser recuperados pela companhia

⁸⁰ *"The 'no reflective loss' principle rightly selects the company as the injured party that may recover, instead of a shareholder, thus preventing double recovery". JONG, Bas J. de. Shareholders's Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis. European Business Organization Law Review, vol. 14, março, 2013, Issue 1, p. 100.*

ou pelos acionistas parece-nos contrariar a consagração de interesses fundamentais da companhia.

De fato, a sociedade anônima não é um mero somatório de acionistas. A companhia, ainda que qualificada como uma ficção jurídica, tem interesses distintos dos de seus acionistas. A vontade e o interesse social não se confundem com uma operação de adição da vontade de seus acionistas, sendo, na verdade, o produto autônomo da confluência e da divergência das manifestações dos acionistas em assembleia geral e dos administradores no exercício de suas funções. Assim, à luz dos fundamentos da ordem societária, deve ser reconhecido o direito de a sociedade, e não de os acionistas individualmente, pleitear a reparação dos danos que são causados de forma direta ao patrimônio social e indiretamente aos dos acionistas.

Vale ressaltar que o reconhecimento do direito individual dos acionistas de reclamar os danos indiretos poderia também criar uma “confusão” processual, especialmente nas companhias abertas de capital disperso⁸¹. Nesse caso, poderia haver diversos processos paralelos, em que o administrador seria obrigado a se defender contra um número indeterminado de acionistas, que poderiam se utilizar de distintas teses jurídicas e levar até a pronunciamentos judiciais contraditórios.

Essa hipótese de autorizar os acionistas a recuperar os danos indiretos também implicaria entregar-lhes os resultados financeiros que, nos termos da lei societária, somente seriam a eles atribuídos se observadas as regras mandatórias sobre distribuição de dividendos ou se findo o processo de liquidação. Ou seja, como o dano ao patrimônio do acionista está relacionado à expressão em moeda fundamentada na titularidade da ação, permitir que somente os que se dispuserem a agir em juízo o recuperassem seria infringir as preferências legais e a partilha universal do produto das atividades sociais entre todos os acionistas.

Ademais, a atribuição do direito à sociedade de recuperar os prejuízos que os administradores venham a causar a seu patrimônio também se fundamenta na proteção dos direitos dos credores e dos demais *stakeholders*. Caso fosse impedida a recuperação dos danos pela companhia e atribuída aos acionistas, de forma individual, a garantia geral dos credores da companhia permaneceria desfalcada. Indubitavelmente, o patrimônio social, fonte para a satisfação dos créditos por eles detidos, não seria recomposto. Aliás, reconhecer o direito exclusivo à reparação aos acionistas poderia trazer consequências maléficas para a companhia: reduziria o interesse dos

⁸¹ Aliás, esse foi um dos objetivos que, nos Estados Unidos da América, se pretendeu com a consagração das *class actions*, consagradas como mecanismo direcionado à obtenção de indenizações por danos diretamente sofridos pelos acionistas das companhias abertas.

credores em oferecer às sociedades oportunidades de crédito, ou implicaria a exigência, ao contratar com a sociedade, do oferecimento de garantias adicionais.

Diante disso, a disciplina da responsabilidade dos administradores estabelecida pela Lei das S.A. brasileira elege, fundamentadamente, a companhia como legitimada primeira à tutela dos danos que tenham sido causados ao patrimônio social, reconhecendo que, ao adquirir ações, o acionista passa a ser titular de um bem que lhe confere direitos e atribui obrigações em decorrência dos direitos e obrigações que são estabelecidos no âmbito institucional da sociedade. De fato, se o bem que fundamenta a pretensão reparatória do acionista é um bem de segundo grau, havendo mutações nos elementos do ativo e do passivo sobre os quais ele se estrutura, é razoável e justificável que a companhia – titular do patrimônio base – seja a primeira legitimada ao direito de reparação.

Por outro lado, se a conduta lesiva do administrador atinge elementos estruturais da ação – como o exercício do direito de preferência ou do direito de voto – que sejam afetados independentemente de qualquer dano à companhia, à luz do anteriormente exposto, o legislador brasileiro garante que o acionista, de forma autônoma, pleiteie a recuperação de seu patrimônio individual.

5. Conclusão

Como se buscou demonstrar ao longo do presente texto, os sistemas societários brasileiro e português guardam semelhanças, sendo uma prática salutar o estudo comparado da regulação que conferem à atuação dos administradores de companhias. Verificou-se que, em ambos os países, o legislador reconhece que os atos praticados pelos administradores, no exercício de seus cargos, podem provocar danos à companhia e a seus acionistas, sendo que, em algumas situações, esses sujeitos são atingidos simultaneamente pelos atos danosos perpetrados pelos administradores.

Tanto o Código das Sociedades Comerciais português quanto a Lei de Sociedades Anônimas brasileira admitem que a companhia – como legitimada ordinária – poderá propor ação de responsabilidade contra o administrador pelos danos que ele lhe causar, assim como conferem aos acionistas legitimidade subsidiária para iniciar tal ação, em virtude dos danos que indiretamente decorrem da conduta danosa. Ademais, os dois diplomas legais preveem que os acionistas terão um direito autônomo à reparação de danos, quando estes lhes sejam causados pelos administradores de forma direta.

De fato, há não só uma proximidade na disciplina geral das ações da companhia e dos acionistas em face dos administradores por danos causados ao patrimônio social (ações *ut universi* e *ut singuli*), mas também na redação dos dispositivos legais que tratam da responsabilidade dos administradores por danos que venham a causar aos acionistas: o artigo 79 do Código das Sociedades Comerciais português estabelece a obrigação do administrador de indenizar os acionistas e terceiros “*pelos danos que diretamente lhes causarem no exercício de suas funções*” e o § 7.º do artigo 159 da Lei das S.A. brasileira prevê que a ação de responsabilidade do administrador pelos atos causados à companhia não exclui “*a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato do administrador*”. Mas não só.

O exame comparado dos pronunciamentos da doutrina brasileira e portuguesa também revela que a conceituação dos danos causados pelos administradores à companhia e aos acionistas deve levar em consideração a disciplina geral do direito civil, assim como as peculiaridades do direito societário de cada um dos países.

Diante deste cenário, entende-se que tanto as propostas para conceituação dos danos causados pelos administradores de forma direta à companhia, indireta aos acionistas e aqueles que venham a recair diretamente sobre o patrimônio do acionistas, como as considerações sobre os fundamentos para que os danos indiretos causados aos acionistas – como reflexo daqueles imputados pelos administradores ao patrimônio da companhia – não sejam objeto de reparação autônoma elaboradas originalmente sob inspiração da ordem societária brasileira também podem ser utilizadas à luz da disciplina prevista no Código das Sociedades Comerciais portuguesa.

De fato, à luz da análise realizada neste trabalho, percebe-se que é possível, também no direito português, entender que os danos diretos à companhia são aqueles que, de algum modo, rompem a ordem geral da sociedade, afetando o interesse da coletividade de acionistas – indistintamente considerados. Do mesmo modo, o reconhecimento pelo artigo 79 do Código das Sociedades Comerciais português de que o administrador terá que indenizar os acionistas pelos danos que “*diretamente*” lhes causarem e a interpretação à luz das orientações doutrinárias portuguesas permitem sugerir que, também naquela ordem jurídica, os danos diretos aos acionistas sejam conceituados como aqueles que, marcados pela pessoalidade, atingem de forma singular o acionista e que continuarão a existir, mesmo que, num exercício abstrato, se retirasse a companhia da cadeia causal de fatos que se forma entre o ato ilícito do administrador e o dano ao acionista.

Indo adiante, também parece haver justificativas, no direito português, para a irreparabilidade autônoma dos danos indiretos aos acionistas. Ainda que as ordens jurídicas – e os respectivos entendimentos doutrinários – tenham algum afastamento quanto à caracterização do nexo de causalidade, poder-se-ia dizer que, também no direito português, o dano causado à companhia interrompe o vínculo causal entre o ato do administrador e o dano indireto ao acionista. Da mesma forma, o Código de Sociedades Comerciais confere prevalência aos interesses da companhia ao estabelecer o regime das ações reparatórias, reconhecendo caráter subsidiário à reparação dos danos indiretos causados pelo administrador aos acionistas. Aliás, a esse respeito, a disciplina portuguesa parece fortalecer ainda mais a importância da tutela do patrimônio da companhia ao disciplinar, de forma expressa no artigo 78 do CSC, a legitimidade dos credores para propor ação indenizatória em face dos administradores quando, em decorrência de seus atos, o patrimônio social se tornar insuficiente para a satisfação de seus respectivos créditos.

Portanto, o estudo da disciplina brasileira a respeito da responsabilidade dos administradores de companhias, sopesada com o exame do direito português sobre o tema, permite que se chegue a determinadas conclusões acerca do cabimento ou não da aplicação no direito português de propostas e conceituações originalmente desenvolvidas à luz do direito societário brasileiro.

RESUMO: Muito já se discutiu a respeito de deficiências do regime jurídico português que regula coligações societárias em conferir proteções adequadas a credores sociais no contexto de situações que não configurem grupos de sociedades. O tema permanece atual e a demandar atenção, sobretudo em virtude da proliferação de conglomerados empresariais formados por emaranhados de sociedades distintas e ligadas entre si por meio da titularidade de participações societárias sem, contudo, constituírem grupos nos termos do regime jurídico português. Há, como se sabe, preocupação quanto aos limites da influência que possa ser exercida por sociedade dominante sobre a administração de sociedade dependente, bem como em relação aos instrumentos jurídicos à disposição de credores desta última para buscarem a imputação de responsabilidade, àquela, por danos que eventualmente tenham sofrido em decorrência da influência exercida. O presente estudo tem o propósito de analisar dispositivos legais e outros mecanismos que atribuam ou permitam buscar a imputação, à sociedade dominante, de responsabilidade perante credores de sociedade anônima dependente por dívidas e/ou por danos a eles causados pela influência dominante exercida por aquela sobre a administração desta.

Palavras-chave: controle societário; credores; grupo de sociedades; responsabilidade civil; sociedade dominante.

ABSTRACT: There have been lots of discussions about shortcomings of the Portuguese legal regime that regulates corporate interconnections as to the provision of adequate protection to creditors in situations where interconnected companies are not deemed to constitute a group of companies. Yet, the topic remains important and merits attention, specially in view of the proliferation of enterprise conglomerates formed by separate legal entities which are linked to each other through equity interests' ownership, without, however, constituting groups as provided for under the Portuguese legal regime. As it is widely accepted, there is a concern about the limits of influence that can be exercised by a parent company on the management of a subsidiary, as well as in relation to the legal instruments available to creditors of the latter to pursue accountability of the parent company for damages that such creditors might have suffered as a result of the influence exerted. The purpose of this study is to analyze legal provisions and other mechanisms that impose liability over the parent company, or that could be argued as grounds for making the parent company accountable for debts and/or damages caused to creditors of a subsidiary organized and incorporated as a corporation, as a result of the influence exercised by the parent company over the management of such subsidiary.

Keywords: civil liability; corporate control; creditors; group of companies; parent company.

A responsabilidade da sociedade dominante na relação de domínio qualificado: *roadmap* para credores da sociedade anônima dependente*

Considerações iniciais

Inúmeros são os fatores a justificar a utilização de estruturas compreendendo sociedades distintas que estejam ligadas entre si através da titularidade de participações societárias dentro dos limites de um dado país ou de alcance transnacional.¹ Em Portugal, as situações de coligações societárias estão disciplinadas no Título VI do CSC², podendo-se caracterizar como de simples participação (art. 483.º), de participações recíprocas (art. 485.º), de domínio (art. 486.º) ou de grupo (arts. 488.º, 489.º, 492.º e 493.º). A disciplina legal prevista no CSC suscita inúmeras discussões relativamente a questões diversas quanto ao âmbito (pessoal, espacial e material) de sua aplicação,³ das quais, deve ser ressalvado, não trataremos pormenorizadamente.

* Texto submetido a revisão por pares (*peer review*).

¹ Em interligações societárias transfronteiriças, assumem relevância regras relativas a investimento estrangeiro, antitruste, insolvência transnacional, dentre outros. Apesar de sua importância, tais regras específicas não serão objeto de nossa análise. Para algumas das razões que levam sociedades a estabelecer coligações societárias entre si, inclusive mediante relação de domínio, ver LUÍS BRITO CORREIA, «Grupos de Sociedades», in *Novas Perspectivas do Direito Comercial* (Faculdade de Direito da Universidade Clássica de Lisboa – CEJ), Almedina, Coimbra, 1988, p. 392, n. 9.ª; e ANA PAULA AFRICANO/FRANCISCO B. CASTRO/MIGUEL FONSECA/ÓSCAR AFONSO/ROSA FORTE/RUI HENRIQUE ALVES, *Comércio Internacional: Teorias, Políticas e Casos Práticos*, Almedina, Coimbra, 2018, pp. 259-263.

² Exceto quando indicado de modo diverso, todos os dispositivos legais citados se referem ao CSC.

³ Para considerações a respeito do limite pessoal de aplicação da disciplina legal, ver JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.ª ed. Revista e Atualizada, Almedina, Coimbra, 2002, pp. 36-37, e «O Âmbito de Aplicação do Sistema das Sociedades Coligadas», in RUI MANUEL DE MOURA RAMOS/CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA/ANTÓNIO MARQUES DOS SANTOS/PEDRO PAIS DE VASCONCELOS/LUÍS DE LIMA PINHEIRO/MARIA HELENA BRITO/DÁRIO MOURA VICENTE (orgs.), *Estudos em Homenagem à Professora Doutora Isabel de Magalhães Colaço*, Vol. II, Almedina, Coimbra, 2002, pp. 96-104; e RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 481.º (Âmbito de Aplicação)», in JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, 2.ª ed.,

Pretende-se com este trabalho proceder à análise de alguns aspectos da relação de domínio, particularmente acerca dos dispositivos legais e de outros mecanismos, mesmo que não tipificados no CSC, que atribuam ou permitam buscar a imputação à sociedade dominante de responsabilidade perante credores da sociedade anônima⁴ dependente por dívidas ou por danos a eles causados pela influência dominante exercida por aquela sobre a administração desta.⁵ Sempre que necessário para a articulação dos argumentos discutidos neste trabalho, faremos considerações sobre elementos atinentes à relação de grupo propriamente dita, empreendendo-se, ainda, um esforço interpretativo dos dispositivos em questão e sua conjugação com outros previstos no CC.

Almedina, Coimbra, 2021, pp. 19-23. Sobre questões relacionadas ao âmbito espacial de aplicação, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Questões avulsas em torno dos artigos 501.º e 502.º do Código das Sociedades Comerciais», in *RDS*, n.º 4, 2012, pp. 872-874; J. ENGRÁCIA ANTUNES, «O Âmbito de Aplicação...», cit., pp. 105-116, e «Os grupos dominiais – o estado da arte 35 anos depois», in *DSR*, Vol. 14, 2020, pp. 37-40; RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 481.º (Âmbito de Aplicação)», cit., pp. 23-43, e «A responsabilidade das sociedades-mãe estrangeiras no regime dos grupos: os cinzentos do acórdão Impacto Azul», in *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 411-424; CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, «A relação de domínio total: diagnóstico e remédios», in *DSR*, Vol. 18, 2017, pp. 30-47; PEDRO DE GOUVEIA E MELO, «Discriminação inversa? O acórdão Impacto Azul e a exclusão da responsabilidade solidária das sociedades-mãe de outros Estados Membros pelas dívidas das suas filiais nacionais», in *Anuário de Direito Internacional*, ID – Ministério dos Negócios Estrangeiros, Lisboa, 2013, pp. 333-349; e L. CARVALHO FERNANDES/JOÃO LABAREDA, «A situação dos acionistas perante dívidas da sociedade anónima no Direito português», in *DSR*, Vol. 4, 2010, pp. 22-46. Para discussões sobre o âmbito material de aplicação, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, «Os grupos dominiais...», cit., pp. 40-49; e CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *op. cit.*, pp. 48-79.

⁴ Desse modo, não faremos ponderações sobre implicações da competência de sócios interferirem, por meio de deliberação social, em matérias de gestão no âmbito de SQ (art. 259.º).

⁵ O tema assume ainda maior relevância ante a dificuldade de conciliação de dois princípios fundamentais do Direito das sociedades diante da realidade observada com a proliferação de estruturas de coligação: a autonomia de cada uma das sociedades integrantes de tais estruturas, individualmente consideradas, e o controle societário, assentado na utilização de instrumentos que o assegurem em benefício de uma delas em relação às demais. Não trataremos do tema com profundidade, mas entendemos pertinente consignar o diagnóstico de J. ENGRÁCIA ANTUNES a respeito desse paradoxo principiológico, para quem: «[é] importante acentuar, todavia, que o problema não é tanto um problema de discrepância entre os modelos “legais” e os modelos “reais” da sociedade comercial, mas sim verdadeiramente um problema de contradição congénita do próprio sistema do direito societário: por outras palavras, o dilema não está tanto, como é frequente escutar-se, no divórcio entre norma e facto, entre “law in books” e “law in action”, mas antes num paradoxo inscrito no próprio código genético deste ramo». – «A empresa multinacional e sua responsabilidade», in *DSR*, Vol. 9, 2013, p. 73, n. 136.

1. A relação de domínio qualificado⁶

1.1. Aspectos gerais

Conforme determinado pelo art. 486.º, n.º 1, a relação de domínio deriva da ocorrência de circunstâncias jurídicas que asseguram à sociedade dominante o poder de, diretamente ou por meio de outras sociedades que se enquadrem no disposto no art. 483.º, n.º 2,⁷ exercer sobre a sociedade

⁶ Adotaremos neste trabalho a expressão *domínio qualificado* para nos referirmos às relações de *domínio* em que se observa um efetivo exercício de influência pela sociedade dominante sobre a administração da sociedade dependente em medida que ultrapassa os parâmetros razoavelmente admitidos em situações compreendendo acionistas em posição de controle societário no âmbito de relações de (simples) domínio (art. 486), mediante a transmissão ou determinação periódica de instruções e/ou comandos, caracterizando-se uma verdadeira direção unitária de ambas as entidades coligadas. Em outras palavras, é a circunstância de que uma influência superior àquela que se poderia esperar da sociedade dominante foi exercida (o que somente factualmente poderá ser aferido) que acaba por *qualificar* a relação de domínio. Sobre o tema, ver ORLANDO VOGLER GUINÉ, «A responsabilização solidária nas relações de domínio qualificado – uma primeira noção sobre o seu critério e limites», in *ROA*, Vol. I, nº 66, 2006, p. 297; e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «A responsabilidade da sociedade com domínio total (Art. 501.º/1, do CSC) e o seu âmbito», in *RDS*, nº 1, 2011, p. 112. Para crítica à opção do legislador em adotar o conceito de *influência dominante* em detrimento do conceito de *controle societário*, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2016, pp. 25-27. Para uma análise do uso da expressão *grupo (de facto) qualificado* no contexto de grupos societários na Alemanha, bem como dos fatores que distinguem os regimes jurídicos alemão e português, ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», in PEDRO PAIS DE VASCONCELOS/J. M. COUTINHO DE ABREU/RUI PINTO DUARTE (orgs.), *III Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 435-437; e HANS-GEORG KOPPENS-TEINER, «Os grupos no direito societário alemão», in *IDET, Miscelâneas n.º 4*, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 25-27.

⁷ Embora a posição dominante de uma sociedade possa resultar da titularidade indireta de participação societária no capital da sociedade dependente, a relação de domínio pressupõe que aquela reúna em si mesma os elementos que a permitam exercer a influência dominante, conforme sua exclusiva vontade. A possibilidade de exercício de tal influência não pode estar condicionada à manifestação de vontade ou de consentimento de qualquer terceiro. A respeito da questão, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 471-474. Particularmente interessante é a situação em que a maioria de votos exercíveis por uma dada sociedade e que lhe permita o exercício de influência dominante sobre a sociedade dependente decorre não de sua participação societária no capital da sociedade dependente, mas sim de disposições inseridas em acordos parassociais ao qual outros sócios estão vinculados. A caracterização de um efetivo domínio plural, obtido por meio de acordos parassociais, dependerá da análise casuística dos direitos e obrigações neles contratados, constituindo-se como elementos de ponderação o objeto precípuo do pacto, sua duração, seu âmbito, a regulamentação da orientação e forma de emissão dos

dependente influência dominante de caráter geral, projetando-se sobre toda a atividade econômica e gestão da sociedade dependente, ou setorial, compreendendo a parcela mais importante da atividade econômica e gestão da sociedade dependente.⁸ Não constitui requisito para a configuração da relação de domínio o exercício do referido poder pela sociedade dominante, mediante a prática de atos com o propósito de influenciar de modo relevante os negócios da sociedade dependente. É suficiente que a sociedade dominante tenha a possibilidade de o fazer, estando a relação de domínio assentada na mera potencialidade do exercício da influência dominante.⁹ No entanto, esse poder de exercício de influência há de ter alguma medida de estabilidade. Nesse sentido, situações fortuitas ou ocasionais nas quais um dado sócio aparenta dispor de uma das condições inerentes ao domínio, como, p. ex., a prevalência em uma determinada deliberação social mesmo quando não seja o titular da maioria do capital da sociedade, não bastam para a configuração de uma relação de domínio entre o referido sócio e a sociedade.¹⁰

votos vinculados, as eventuais vinculações acessórias relativas a outros direitos sociais e garantias conexas que tenham o propósito de assegurar a exequibilidade e vinculação do quanto acordado (ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 499-502 e 543-553). Sobre o tema, e propondo a análise pela perspectiva da sociedade dependente, ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência sobre a Administração de Sociedades Anônimas – Uma Análise de Direito Material e Direito de Conflitos*, Almedina, Coimbra, 2007, pp. 80-81.

⁸ Para uma análise detalhada da amplitude necessária a caracterizar a influência como dominante, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 464-469. Após percorrer as abordagens adotadas pela doutrina alemã acerca do tema e apontar aquela então prevalecente na Alemanha (pela necessidade de a ingerência ter caráter geral), o autor dela se distancia em alguma medida e propõe um entendimento intermediário para a disciplina legal em Portugal, admitindo que a influência tenha caráter setorial, mas desde que esta compreenda ao menos os domínios mais importantes da atividade econômica e direção da sociedade dependente (p. 469).

⁹ Ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 454-455. Ver, tb., MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., p. 426, n. 3, e pp. 428-429.

¹⁰ Estar-se-ia diante de um domínio dito fortuito, instável. Sobre o elemento da estabilidade, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 455-464. Ressalva deve ser feita quanto a situações em que, embora inicialmente apontem para posição de domínio fortuito, a prática observada tenha por efeito estabilizar referida posição, de modo a configurar uma relação de domínio efetivo. A respeito do tema, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 457-458 e 505-508; RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 481.º (Âmbito de Aplicação)», cit., p. 88; e FRANCISCO PEREIRA COELHO, «Os Grupos de Sociedades – Anotação Preliminar aos arts. 488.º a 508.º», in *BFD*, nº 64, 1988, pp. 302-303, n. 12 (al. d), enfatizando o fator da potencial unidade de direção das entidades coligadas, e pp. 306-307.

O art. 486.º não contém parâmetros objetivos que permitam ao intérprete precisar, em uma simples leitura, o que constitui uma influência dominante, restringindo-se a apresentar, de forma exemplificativa, algumas circunstâncias – não cumulativas¹¹ – que são indicativas de sua existência.¹² Embora a ausência de critérios objetivos possa trazer dificuldades para a identificação de influência dominante numa relação de coligação societária, é certo que, tivesse o legislador estabelecido rol fechado de situações que a caracterizem, facilitada seria a tarefa de conceber estruturas societárias de modo a afastar a incidência das demais normas aplicáveis às relações de domínio.¹³ Sob essa perspectiva, a nosso ver o legislador não andou de todo mal quanto à redação do art. 486.º.

De todo modo, remanesce a expressão *influência dominante* como um conceito jurídico-societário indeterminado.¹⁴ A amplitude do termo proporciona margem para sua interpretação, a ser empreendida casuística-

¹¹ Ver MARIA DA GRAÇA TRIGO, «Grupos de Sociedades», in *O Direito*, nº I, 1991, p. 63.

¹² Nomeadamente, a titularidade, direta ou indiretamente, (i) de participação majoritária no capital social, (ii) de mais da metade dos votos, ou (iii) de direitos que lhe assegurem a possibilidade de designar mais da metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização. Pode a relação de domínio, no entanto, derivar de outras circunstâncias que não aquelas enumeradas no art. 486.º, n.º 2. Ver a respeito MARIA DA GRAÇA TRIGO, *op. cit.*, pp. 64-65; no mesmo sentido, e também ressaltando a necessidade de ponderação de um critério material ou funcional de domínio, em sobreposição ao elemento formal em que se fundam as presunções legais, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, cit., pp. 41-42.

¹³ Tomem-se como exemplo os requisitos legais para a caracterização da relação de grupo, em que se exige a titularidade por uma sociedade (direta ou indiretamente) da totalidade do capital de outra sociedade (à exceção da hipótese extraordinária prevista no art. 489.º, n.º 4, c)) ou a celebração de contrato específico (art. 492.º e art. 493.º). A prática observada evidencia que têm sido utilizadas estruturas de coligação que, ao mesmo tempo que asseguram à sociedade dominante a possibilidade de exercer influência relevante sobre a gestão dos negócios e patrimônios das sociedades dependentes, por meio de instrumentos jurídicos que lhe asseguram o controle societário, não se enquadram nas hipóteses de grupo propriamente dito (pertinente, para a nossa análise, em particular aquele formado por domínio total), restando afastada a incidência das normas tidas como exclusivas desse regime, que atribuem responsabilidade à sociedade dominante pelas dívidas, obrigações e por perdas das sociedades dependentes. Trata-se de situação relevante, uma vez que, conforme discutiremos mais adiante, os mecanismos jurídicos para se buscar a imputação de responsabilidade à sociedade dominante por dívidas ou obrigações das sociedades dependentes no âmbito das relações de domínio qualificado (i.e. em que tenha sido exercida influência em uma medida superior ao que seria razoavelmente esperado da sociedade dominante em uma relação de domínio sob os auspícios do art. 486) apresentam óbices que dificultam o seu manejo por parte de credores destas.

¹⁴ A respeito da indeterminação do conceito de *influência dominante*, ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 60, e «Artigo 481.º (Âmbito de Aplica-

mente e com base nos fatos presentes no caso concreto, de forma teleológica e com o propósito de atender o objetivo almejado pelo legislador, o racional jurídico subjacente à norma. A partir da averiguação da função desempenhada pela disciplina legal relativa às relações de domínio, constata-se ser a *influência dominante* um conceito funcional ou operativo.¹⁵

Assentados que estão na preocupação de que uma relação entre sociedades que permita a uma delas exercer influência dominante sobre a administração da outra possa resultar na perda da autonomia administrativa e patrimonial desta última e na sua instrumentalização para a prossecução de um fim estranho ao seu próprio interesse social¹⁶, tradicionalmente os regimes jurídicos que disciplinam situações de coligação societária têm em mira, precipuamente, a proteção dos interesses da própria sociedade dependente, de seus sócios minoritários e de credores^{17,18} de modo a miti-

ção)», cit., p. 81; J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 452; e A. MENEZES CORDEIRO, «A responsabilidade da sociedade...», cit., p. 98.

¹⁵ Ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 61 e 66, e «Artigo 481.º (Âmbito de Aplicação)», cit., pp. 80-81; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 453, n. 854.

¹⁶ Ver, a respeito, J. M. COUTINHO DE ABREU, «O direito dos grupos de sociedades segundo o European Model Company Act (EMCA)», in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2016, p. 514, n. 1 (parte final); RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 62; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, «O Âmbito de Aplicação...», cit., p. 97. Sobre o tema, e com considerações a respeito de benefícios que a relação de domínio possa trazer à sociedade dependente, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades em relação de domínio», in *SI*, nº 329, Tomo LXI, 2012, pp. 224-225, e «O direito dos grupos...», p. 514, n. 1 (primeira parte). Sobre o inerente conflito entre os interesses de sócios dominantes e a sociedade dependente em relações de domínio sob a perspectiva do Direito alemão, ver HANS-GEORG KOPPENSTEINER, *op. cit.*, p. 12.

¹⁷ Compreendendo tanto credores voluntários, i.e., aqueles que entabulam relações jurídicas específicas com a sociedade e das quais emergam seus respectivos créditos, quanto credores involuntários (ou contingentes), que são aqueles cujos respectivos créditos decorram de situações jurídicas para cuja formação não contribuíram, tais como consumidores de produtos defeituosos ou pessoas que tenham sofrido danos por atos ou omissões da sociedade e que, por isso, fazem jus ao recebimento de indenização. Neste sentido, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, «A empresa multinacional...», cit., pp. 46-47, n. 57. Particularmente quanto aos credores contingentes (ou involuntários), ver, inclusive com indicação da interpretação conferida à expressão *credores* pelos Tribunais ingleses, IGOR SILVA DE LIMA, «Debt Restructurings in the UK and US: Class Composition, Voting Process and Protection of Dissident Minorities in English Schemes of Arrangement and Chapter 11 Proceedings – Part One», in *International Corporate Rescue*, Vol. 14, Issue 3, 2017, p. 194.

¹⁸ Ver KLAUS J. HOPT, «Groups of Companies – A Comparative Study on the Economics, Law and Regulation of Corporate Groups», in *Law Working Paper N° 286/2015*, 2015, p. 3; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, «O Âmbito de Aplicação...», cit., p. 97, e «The Law of Corporate

gar os riscos de causação de danos a eles em decorrência de atos perpetrados pela sociedade dominante.¹⁹

Se para a sociedade dependente a relação de domínio pode acarretar perda de autonomia na gestão de seus negócios e de seu patrimônio, para seus sócios minoritários o risco é que, com a instrumentalização da sociedade dependente para a prossecução de interesses externos a ela (definidos independentemente da vontade de tais sócios minoritários), haja uma redução dos seus direitos de participação na vida social e a sujeição de seus direitos patrimoniais a fatores adversos que possam advir da estratégia e direção unitárias conduzidas pela sociedade dominante. Já para os credores, a preocupação é que a direção e condução das atividades da sociedade dependente com o acréscimo de riscos empresariais que não lhe seriam inicialmente afeitos (fosse ela dirigida autonomamente e estritamente em conformidade com o seu próprio interesse social) possa sujeitá-la a resultados econômicos e/ou financeiros desastrosos e afetar o patrimônio social, que constitui a garantia primeira dos credores à satisfação de seus créditos.²⁰

A via adotada pelo legislador português, no entanto, foi de dedicar poucos dispositivos às situações de domínio²¹, de alcance tímido quando comparados com aqueles aplicáveis às relações de grupo propriamente

Groups in Portugal», in *Working Paper Series No. 84* (Institute for Law and Finance), 2008, p. 6.

¹⁹ Embora seja essa a ênfase que se costuma dar na análise das proteções conferidas por regimes jurídicos em situações de coligação societária, a relação de domínio levanta problemas também no âmbito da sociedade dominante e apresenta riscos para seus sócios minoritários e credores. Sobre o tema, ver HANS-GEORG KOPPENSTEINER, *op. cit.*, p. 27; e RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 63.

²⁰ Ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 62-63.

²¹ As consequências legalmente previstas para a configuração das relações de domínio têm alcance reduzido e não estão associadas, propriamente, à proteção de interesses da sociedade dependente, de seus sócios minoritários ou de seus credores: cfr. art. 278.º, n.º 1, a), conjugado com art. 413.º, n.º 1, b), e n.º 2, a); art. 414.º-A, n.º 1, c); art. 437.º, n.º 1; art. 486.º, n.º 3; e art. 487.º. Ver, dentre outros, J. ENGRÁCIA ANTUNES, «The Law of Corporate Groups...», cit., p. 22, e *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 453, n. 864; MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 429-430; RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 481.º (Âmbito de Aplicação)», cit., p. 40; e, apontando também para a aplicação a sociedades em relação de domínio da obrigação de comunicação de aquisições de participação, prevista no art. 484.º, n.º 1, ver LUÍS BRITO CORREIA, *op. cit.*, p. 393; e ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, Vol. I – As Sociedades Comerciais, 7.ª ed. (reformulada e actualizada), Coimbra Editora, Coimbra, 2013, p. 630.

dito, dando ensejo a contundentes críticas por parte da doutrina²². De todo modo, há no CSC normas a que credores de sociedades dependentes podem recorrer na busca de imputação de responsabilidade à sociedade dominante, como discutiremos mais adiante.

1.2. A (tênue) distinção de presunção de exercício de influência dominante no domínio qualificado e na relação de grupo

As presunções inseridas art. 486.º, n.º 2, são relativas ou ilidíveis, tendo por função promover uma redistribuição do ônus probatório e a sua inversão em desfavor da sociedade presumivelmente dominante, a quem caberá fazer prova em contrário.²³ Entendemos ser relevante identificar a que se referem as presunções inseridas no referido dispositivo legal: se à existência de elementos que possibilitem a uma sociedade exercer influência relevante sobre a administração de outra sociedade, ou se ao próprio exercício de tal influência. O entendimento prevalecente é de que

²² Ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade – Por um Critério Unitário de Solução do «Conflito do Grupo»*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 25-27. Advogando a revisão do regime jurídico português (obra citada, p. 35), de modo a compatibilizá-lo à necessária solução de potenciais conflitos de interesses no âmbito de relações de domínio (em especial, a nosso ver, nas de domínio qualificado), a citada autora tece críticas não apenas à ausência de normas expressas destinadas a proteger os interesses da sociedade dependente e de seus sócios minoritários e credores, mas também aponta, com uma extensa panóplia de argumentos, a inadequação da adoção do conceito de *influência dominante* em detrimento do conceito de *controle* na disciplina legal do CSC (obra citada, pp. 25-48). Com efeito, a estruturação de relações intersocietárias é viabilizada por meio de mecanismos jurídicos que asseguram à sociedade no topo da estrutura o controle societário sobre as demais sociedades, mediante a titularidade (direta ou indiretamente) da maioria do seu capital ou por meio da celebração de pactos parassociais com outros sócios para o atingimento de tal controle. Assim sendo, o controle societário emerge como mola-mestra a permitir a organização de redes de sociedades coligadas entre si e a gestão, sob um comando unitário, de suas atividades e patrimônios. A respeito, ver, tb., J. ENGRÁCIA ANTUNES, «A empresa multinacional...», cit., pp. 43-44, e *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 611, n. 1198.

²³ Sobre a natureza das referidas presunções, ver, dentre outros, MARIA DA GRAÇA TRIGO, *op. cit.*, p. 63; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 554. A respeito da função processual de inversão do ônus probatório das presunções relativas, ver art. 344.º, n.º 1, e art. 350.º, ambos do CC, e, na doutrina, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 554-556; e RUI MANUEL DE FREITAS RANGEL, *O Ônus da Prova no Processo Civil*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2006, pp. 191-192.

as presunções são relativas à possibilidade de se exercer a influência dominante, mas não ao seu efetivo exercício.²⁴

Parece-nos conveniente refletir um tanto mais sobre a questão, colocando em perspectiva a possibilidade de que em certas circunstâncias uma sociedade tenha domínio de fato sobre outra, mesmo sem reunir as condições que lhe permitiriam, à partida, exercer influência dominante sobre a administração desta.²⁵ Para a descaracterização do domínio em tais casos, requer-se seja demonstrado que a influência dominante não foi de fato exercida. Imaginemos, ainda, a situação em que uma sociedade, dispondo de condições que lhe possibilitem exercer influência dominante sobre a administração de outra, fá-lo efetivamente, tornando a presunção insuscetível de ser ilidida.²⁶ Assim, o exercício da influência tem relevância, em maior ou menor grau, conforme as circunstâncias do caso, não apenas para a caracterização de que dita influência foi exercida, mas também da própria relação de domínio.

Distinta é a regulação referente às situações que configuram relações de grupo, para as quais há normas específicas destinadas à tutela dos interesses da sociedade subordinada, seus sócios minoritários e seus credores, nomeadamente os arts. 501.º, 502.º²⁷, 503.º e 504.º, aplicáveis aos grupos formados por domínio total por remissão do art. 491.º. A característica comum a todas as relações de grupo é a existência de direção unitária,

²⁴ Caberá, portanto, à sociedade presumivelmente dominante demonstrar que os elementos nos quais tais presunções se fundam não estão presentes no caso concreto, de modo que ela não reúne as condições que lhe possibilitem exercer influência dominante sobre a administração da sociedade presumivelmente dependente. Não basta a prova do não exercício; o ônus probatório é mais elevado, exigindo-se que seja demonstrado que sequer estão presentes as condições que possibilitem ser ela exercida. Neste sentido, ver, dentre outros, J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 557-558; e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., p. 427, n. 4. No sentido de que bastaria à sociedade presumivelmente dominante demonstrar a inexistência de efetivo exercício da influência, ver ELISEU FIGUEIRA, «Disciplina Jurídica dos Grupos de Sociedades – Breves notas sobre o papel e a função do grupo de empresas e a sua disciplina jurídica», in *CJ*, Tomo IV, Ano XV, 1990, p. 47.

²⁵ Para uma breve consideração e pistas bibliográficas a respeito do tema, ver n. 10. Nessas circunstâncias, não se trataria de hipótese de afastamento de presunção legal, haja vista que a sociedade dominante em tal caso não o é apenas presumivelmente, mas sim efetivamente.

²⁶ Sobre este ponto, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit. pp. 558-559.

²⁷ Há divergência quanto à aplicação do art. 502.º a grupos por domínio total. A favor, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, cit., pp. 238-240, e «Questões avulsas...», cit., pp. 888-892. Em sentido contrário, fundando-se na inexistência de sócios livres, que seriam os efetivos destinatários da tutela determinada pelo dispositivo legal em questão, ver CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *op. cit.*, pp. 70-75.

a qual é presumida nos grupos por domínio total a partir da identificação de similitude circunstancialmente fática entre estes e aqueles de natureza contratual.²⁸ É em decorrência da existência dessa direção unitária, presumida em grupos por domínio total, que se permite que uma sociedade diretora dê instruções à administração de sociedade subordinada²⁹. Também por isso é que se impõe aos administradores da sociedade diretora a obrigação de atuarem com a diligência de um gestor criterioso e ordenado (art. 64.º, n.º 1, a)) relativamente ao grupo como um todo, com ponderação dos interesses de credores das sociedades agrupadas (art. 64.º, n.º 1, b))³⁰ e responsabilidade para com a sociedade subordinada em caso de

²⁸ Ver L. CARVALHO FERNANDES/JOÃO LABAREDA, *op. cit.*, pp. 22-23. Considerando a inexistência de sócios livres (definidos no art. 494.º, n.º 2) nos grupos por domínio total que possam interferir, monitorar ou fiscalizar as atividades da administração da sociedade subordinada, assume-se como inequívoco que os interesses desta e da sociedade diretora acabam por se conciliar – porém sem se confundir ou dar origem a um *interesse do grupo* que se sobreponha àqueles (ver art. 503.º, n.º 2, e, na doutrina, J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 503.º (Direito de dar instruções)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, cit., pp. 297-298; ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, Almedina, Coimbra, 2020, p. 289; e ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 50). A partir do que se admitiria que o governo da sociedade subordinada seja determinado pela sociedade diretora. Trata-se de presunção inilidível, sendo indiferente para a configuração do grupo e para a incidência da disciplina legal específica que haja ou não o exercício da direção unitária. Enquanto nas situações de domínio a sociedade dominante *pode* exercer influência dominante sobre a administração da sociedade dependente, tendo assim um poder de direção potencial, nas relações de grupo a sociedade diretora *faz uso efetivo* desse poder, dispondo de um poder de direção efetivo. Daí haver quem afirme existir *presunção fortíssima* de que, nas relações de grupo, os eventuais prejuízos verificados ao nível da sociedade subordinada seriam decorrentes da atuação da sociedade diretora (ver FRANCISCO PEREIRA COELHO, *op. cit.*, p. 317). Sobre o tema, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 455, n. 867; e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., p. 433.

²⁹ Que são vinculantes e podem inclusive ser desvantajosas para as sociedades subordinadas, desde que sirvam a interesses da sociedade diretora ou de outras sociedades integrantes do mesmo grupo. A propósito de limites de conteúdo dessas instruções, ver ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 51.

³⁰ Embora a preocupação relativamente a credores das sociedades subordinadas seja mitigada por força da responsabilidade prevista no art. 501.º, a ponderação determinada pela referida al. b) impõe aos administradores da sociedade diretora limites em relação a atos que possam acarretar o esvaziamento dessa «*garantia*», deixando-a desprovida de patrimônio suficiente para cobrir as obrigações da sociedade subordinada. Sobre a natureza de «*garantia*» dessa responsabilidade, ver MANUEL JANUÁRIO DA COSTA GOMES, «A sociedade com domínio total como garante. Breves notas», in *RDS*, nº 4, 2009, pp. 865-883.

violação do referido dever, e que se impõe à sociedade diretora responsabilidade objetiva por obrigações da sociedade subordinada.³¹

A presunção inilidível não é afetada se a participação da sociedade diretora for reduzida a até um mínimo de 90% do capital da sociedade subordinada, mantendo-se a relação de grupo «por domínio total» mesmo diante do restabelecimento da pluralidade de sócios (art. 489.º, n.º 4, c)).³² Em outras palavras, a presunção inilidível de exercício de direção unitária é mantida ainda que as circunstâncias fáticas passem a ser idênticas àquelas que configurem situações de domínio (ou mais, de domínio qualificado), mas que não tenham sido precedidas de uma relação de grupo. A nosso ver, o referencial do legislador (prévia existência de uma relação de grupo) é insuficiente a justificar um tratamento distinto entre

³¹ Sobre a correspondência sinalagmática entre os arts. 501.º e 503.º, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 501.º (Responsabilidade para com os credores da sociedade subordinada)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, cit., p. 274; DUARTE GARIN/FRANCISCO CUNHA FERREIRA, «O Âmbito de Aplicação Temporal do Artigo 501.º do Código das Sociedades Comerciais: Cessação da Responsabilidade com a Extinção da Relação de Grupo?», in *AcUM*, nº 33, 2012, p. 113; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, cit., p. 206; e ANTÓNIO PINTO MONTEIRO/PEDRO MAIA, «Sociedades Anónimas Unipessoais e a Reforma de 2006», in *RLJ*, nº 3960, Ano 139.º, 2010, p. 142.

³² A manutenção do grupo em tais circunstâncias é assente, porém não consensual, na doutrina. Nesse sentido, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 489.º (Domínio total superveniente)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VII, cit., pp. 137-138; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, «Os grupos dominiais...», cit., p. 49. Em sentido contrário, ver CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *op. cit.*, p. 79. Os argumentos adotados por aqueles que a defendem, porém, variam. Alguns entendem que incidiria o disposto no art. 490.º, podendo a sociedade titular de 90% ou mais do capital da outra sociedade lançar oferta para aquisição das participações remanescentes dos sócios livres e estes, se não feita a oferta, exigir que a sociedade dominante as adquira (ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., p. 907; ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 57; e FRANCISCO PEREIRA COELHO, *op. cit.*, p. 338, n. 106). Há quem sustente que a publicidade da formação da relação de grupo mitigaria preocupações que poderiam advir do eventual restabelecimento da pluralidade social (ver MARIA DA GRAÇA TRIGO, *op. cit.*, p. 78). Há, ainda, quem preconize a inexistência de problemática em virtude do conhecimento prévio, de sócios ingressantes, quanto à existência da relação de grupo (ver MIGUEL STOKES/GABRIEL FREIRE RAMOS, «Presupostos do Domínio Total Indireto: Algumas Reflexões», in *AcUM*, nº 51, 2019, p. 35, n. 72). Discordamos do primeiro dos argumentos invocados para a manutenção da relação de grupo em tais circunstâncias por entendermos que o art. 490.º apenas é aplicável em hipóteses em que um sócio, titular de participação no capital de outra sociedade inferior a 90% (originariamente ou em virtude da redução de sua participação abaixo desse *threshold* em dado momento) venha, posteriormente, a atingir o referido percentual, uma vez que somente neste caso se estará diante de uma significativa modificação da estrutura de capital no âmbito da sociedade em questão a justificar a aplicação da norma. Nesse sentido, ver CARLOS OSÓRIO DE CASTRO, *op. cit.*, pp. 76-79.

situações essencialmente idênticas, sobretudo quanto às normas de tutela dos interesses de credores.

Portanto, resta-nos indagar se seria cabível, em esforço hermenêutico visando à higidez sistemática do regime jurídico português de coligações societárias, uma releitura das presunções previstas no art. 486.º, n.º 2, de modo a se entender que elas se refiram também ao exercício da influência dominante. Embora seja linha argumentativa de difícil aplicação generalizada, sobretudo diante das inúmeras nuances que a posição de domínio de um sócio pode revelar (inclusive a eventual configuração fática em poder de quem em princípio não reúna condições para exercício de influência dominante), não nos parece razoável ignorar que em certas circunstâncias as situações de domínio revelam características que as aproximam profundamente das relações de grupo quanto à potencial influência sobre a administração da sociedade dependente, mediante instruções periódicas e estruturadas que caracterizem uma efetiva direção unitária, tais como nos casos em que há elevada concentração do capital da sociedade dependente em poder da sociedade dominante.³³ Mais ainda, evidentemente, em se tratando de situações de domínio qualificado.

Nesta proposta de releitura da norma, a presunção permaneceria sendo ilidível, podendo a sociedade dominante demonstrar que sua atuação junto à administração da sociedade dependente não foi de tal intensidade e conteúdo a configurar uma efetiva direção unitária. Para tanto, a sociedade dominante poderia recorrer a cópias de atas relativas a deliberações sociais, em especial aquelas que tenham tratado de questões atinentes à

³³ Embora reconheçamos que se afigura difícil admitir, à partida, o estabelecimento da presunção como regra aplicável de forma generalizada a situações de domínio (mais ainda em se tratando de domínio qualificado, cuja configuração depende da verificação de elementos factuais concretos), a eventual definição de parâmetros mais objetivos por contribuição da doutrina e da atividade jurisdicional a partir de elementos comumente observados no plano prático (como a titularidade de participação societária acima de um dado percentual que atribua um elevado potencial de influência sobre a administração da sociedade dependente sem grandes inconvenientes ou resistências que poderiam ser colocadas por sócios minoritários) pode dar suporte à linha argumentativa de que em tais casos a presunção da direção unitária prevaleceria, cabendo à sociedade que presumivelmente a exerce demonstrar que, de fato, não o faz. O contraponto é que isso não eliminaria por completo a problemática de manipulação dos parâmetros mediante a concentração em poder da sociedade dominante de uma participação inferior (ainda que próxima) ao percentual eventualmente definido, afastando-se, com isso, referida presunção. É o que já ocorre em conglomerados que, para afastar a incidência das normas referentes a relações de grupos, são constituídos de modo a não configurar o domínio total.

gestão da sociedade dependente³⁴, para demonstrar que seu voto foi sempre manifestado dentro dos limites razoavelmente esperados de um sócio em posição de controle; e, ainda, socorrer-se de elementos ou indícios de prova de que a gestão da sociedade dependente foi desempenhada por seus respectivos administradores com autonomia e observância do seu dever de cuidado, com zelo no controle ou vigilância organizativo-funcional, atuando de modo procedimentalmente correto na tomada de decisões, que estas foram substancialmente razoáveis e de acordo com critérios de racionalidade empresarial^{35,36}

1.3. (In)aplicabilidade do art. 501.º do CSC à sociedade dominante no contexto de domínio qualificado

Conforme apontado acima, as normas de tutela de credores de sociedades subordinadas em relações de grupo por domínio total estão fundadas em uma contrapartida à direção unitária que recai sobre a sociedade dire-

³⁴ Nas hipóteses em que a lei admite a interferência de sócios em matérias de gestão de SA. Para matérias de gestão em relação às quais sócios de SA podem deliberar, ver art. 373.º, n.º 3, e outros dispositivos indicados em J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança das Sociedades Comerciais*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, pp. 42-43.

³⁵ A respeito dos elementos que compõem concretizações do dever de cuidado dos administradores, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 19. A racionalidade empresarial é requisito para afastamento da responsabilidade de administradores (art. 72.º, n.º 2). Sobre o tema, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, cit., pp. 41-48; e RICARDO COSTA, «Responsabilidade dos Administradores e Business Judgment Rule», in J. M. COUTINHO DE ABREU, et al. *Reformas do Código das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 60.

³⁶ A presunção de exercício de influência dominante não é totalmente estranha à doutrina portuguesa, havendo entendimento de que, nas hipóteses do art. 83.º, n.º 4, presume-se que a conduta dos administradores da sociedade dependente se deu por influência da sociedade dominante. Ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 109-110, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2017, pp. 1034-1035 e pp. 1043-1044. Ressalve-se, porém, que, além de a presunção em tal caso ser distinta da que ora suscitamos – *influência dominante vs. direção unitária* –, também é distinto o sujeito em desfavor do qual a presunção operaria – *administradores da sociedade dependente vs. sociedade dominante*. A dificuldade de apreciação da direção unitária em situações de domínio é apontada como um dos fatores para a sua exclusão da disciplina legal das relações de grupo no CSC. Nesse sentido, ver ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 47. No sentido de que a demonstração de inexistência de exercício de influência dominante (prova negativa) seria tarefa impossível na maioria dos casos e constituiria «prova diabólica» em desfavor da sociedade dominante, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 559-560.

tora e que abrange as estratégias, as atividades e o patrimônio das sociedades agrupadas, o que, como discutido acima, pode também ser observado em situações em que se verifiquem elementos que a caracterizem como de domínio qualificado.³⁷ Sendo assim, entendemos estar em consonância com os propósitos de um regime jurídico que regule situações de coligações societárias que as mesmas normas de tutela de interesses de credores sejam aplicáveis a todas as circunstâncias que apontem para a existência de uma direção unitária das sociedades coligadas, decorra essa direção unitária de presunção legal (como nas relações de grupo), ou em virtude da sua constatação factual (como pode se dar em situações de domínio qualificado). Se para uma situação em que há mera presunção (inilidível) de exercício da direção unitária aplicam-se tais normas protetivas de credores da sociedade subordinada, com maior razão deveriam estas se aplicar em um contexto de influência dominante que caracterize verdadeira direção unitária.³⁸

³⁷ Estamos aqui a nos referir a situações em que a influência ultrapasse os parâmetros típicos e inerentes a uma posição de controle societário e que, desse modo, configure um controle elevado e efetivo quanto à definição, coordenação e implementação de estratégias relacionadas às sociedades em coligação, em desrespeito às regras de organização societária e invasão ou apropriação, pela sociedade dominante (isoladamente ou em concerto com outros sócios vinculados a acordo parassocial), da esfera de competência da administração das sociedades dependentes. Situações em que haja uma razoável aparência de que a sociedade dominante interfere ativamente e de forma determinante na definição da política empresarial, organização interna e negócios mais importantes relacionados à sociedade dependente. Sobre características de atos de gestão, ver ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 50. A respeito de limites da influência a ser exercida em virtude de uma posição de controle societário, ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», *cit.*, p. 1038; e CAROLINA CUNHA, «Artigo 17.º (Acordos parassociais)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, *cit.*, pp. 325-326.

³⁸ A reflexão ora proposta leva em consideração a existência de uma direção unitária exercida – de fato e, consequentemente, de forma ilegítima – pela sociedade dominante. Trata-se, portanto, de solução distinta daquela prevista no art. 83.º, n.º 4. Primeiro, porque o citado dispositivo refere-se tão-somente ao exercício de uma influência dominante, não de direção unitária. Segundo, porque o alcance de tal norma restringe-se aos danos causados à própria sociedade dependente ou a seus sócios minoritários (estendendo-se a credores apenas de forma indireta). Terceiro, porque a responsabilidade solidária nele prevista está condicionada à precedente responsabilização dos administradores pelos danos causados sob influência da sociedade dominante. A favor da aplicação do art. 501.º às situações de domínio qualificado, quando verificados elementos que apontem para a instrumentalização da sociedade dependente pela sociedade dominante, ver ORLANDO VOGLER GUINÉ, *op. cit.*, pp. 309, 319 e 322; ANTÓNIO PINTO MONTEIRO/PEDRO MAIA, *op. cit.*, p. 142, n. 15; ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *op. cit.*, p. 632; e JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros – Direito Europeu e Português*, Tomo I – Parte Geral, 5.^a ed., revista e aumentada, Almedina, Coimbra, 2017, pp. 143-144 (para este último autor, a aplicação do art. 501.º seria

Portanto, parece-nos admissível que a configuração factual de direção unitária no âmbito de situações de domínio qualificado tem por efeito atrair a aplicação do art. 501.º, atribuindo-se à sociedade dominante responsabilidade pelas obrigações da sociedade dependente perante os credores desta sem necessidade de se perquirir se as instruções dadas foram desvantajosas aos interesses desta última, tampouco se houve culpa dos seus administradores na sua execução^{39,40} Essa responsabilidade compreenderá as dívidas da sociedade dependente constituídas anteriormente ao início da dita direção unitária e perdurará pelo período durante o qual esta se estender.⁴¹

uma manifestação do instituto da desconconsideração da personalidade jurídica da sociedade dependente, que se aplicaria não houvesse já no CSC o referido dispositivo legal). Para uma concisa compilação de argumentos favoráveis e contrários à aplicação do art. 501.º às situações de domínio qualificado, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 238-239 (incluindo nn. 34-37).

³⁹ Exercício este que toma impulso no entendimento de que a análise das normas de coligações societárias deve se dar, também, com a necessária consideração aos princípios de direito das sociedades, de modo a se que se possam identificar e prestigiar os contornos do sistema societário, visando a valorar de modo mais consentâneo à finalidade de tais normas ambas as formas de integração de unidades econômicas (construção a partir de considerações retiradas de ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 488-489; e de ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 58; as quais, ressalve-se, não foram utilizadas para sustentar reflexão semelhante à proposta neste trabalho). Proceda-se, desse modo, também com amparo nos arts. 9.º, 10.º e 11.º do CC, a um exercício de hermenêutica com vistas a colmatar uma lacuna constituída pela ausência de semelhante norma de tutela dos interesses de credores de sociedades dependentes em situações de domínio qualificado, estendendo-se os efeitos daquela atinente aos grupos propriamente ditos; para tanto, considere-se a unidade do sistema jurídico, o racional subjacente à disciplina legal de coligações societárias, a realidade observada na prática de mercado e as condições gerais vigentes hodiernamente (quando a lei deve ser então aplicada).

⁴⁰ Sobre a potencial licitude de instruções desvantajosas de sociedade dominante à administração de sociedades dependentes, invocando o dever de lealdade dos sócios como instrumento jurídico para a definição dos limites de admissibilidade dessa prática, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de Sociedades...* (2012), cit., pp. 484-502.

⁴¹ Releva notar, contudo, que a aplicação do art. 501.º às situações de domínio qualificado encontra resistência na doutrina portuguesa. Nesse sentido, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Diálogos com a jurisprudência, II – Responsabilidade dos administradores para com credores sociais e desconconsideração da personalidade jurídica», in *DSR*, Vol. 3, 2010, pp. 63-64 (revendo posicionamento adotado anteriormente, pela desconconsideração da personalidade jurídica, o autor entende que a tutela aos credores se daria por meio da caracterização da sociedade dominante como administrador de fato da sociedade dependente). Ressaltando a impossibilidade de aplicação analógica do art. 501.º, ver A. MENEZES CORDEIRO, «A responsabilidade da sociedade...», cit., pp. 112-113 (tratando-se de norma excepcional, não comporta aplicação analógica, nos termos do art. 11.º do CC); e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 438-441 (havendo outros meca-

2. O efetivo exercício de influência dominante

2.1. Aspectos gerais

O art. 83.º, n.º 4, prevê a responsabilidade solidária da sociedade dominante⁴² por danos (emergentes e lucros cessantes)⁴³ causados à sociedade dependente ou seus sócios por conduta desempenhada por administradores⁴⁴ desta sob influência dominante daquela, regime este

nismos legais disponíveis para se buscar a imputação de responsabilidade à sociedade dominante no contexto de situações de domínio qualificado, não se vislumbra lacuna que permita a aplicação analógica – apontando para a existência de outros mecanismos de proteção a credores no direito comum das sociedades, ver tb. FRANCISCO PEREIRA COELHO, *op. cit.*, p. 351); e ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 49.

⁴² Embora o art. 83.º, n.º 4 refira-se a *sócio*, o alcance da norma é mais alargado, compreendendo também a influência exercida por outros sujeitos que tenham a possibilidade de o fazer em virtude de a eles caber o exercício de voto que lhes assegure a capacidade de destituir ou fazer destituir administradores da sociedade dependente. Ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 49-54, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1036-1037.

⁴³ Ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1043, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 108.

⁴⁴ Aqui abrangidos os sujeitos regularmente eleitos e investidos como administradores, aqueles aos quais tenham sido confiadas funções de administração e os que as exerçam de fato. A propósito de questões relativas a sujeitos a quem foram delegadas funções de administração e aos administradores de fato, ver J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores e de sócios controladores (notas sobre o art. 379.º do Código do Trabalho)», in IDET, *Miscelâneas n.º 3*, Almedina, Coimbra, 2004, p. 43, n. 71, pp. 44-46 e p. 55, n. 93; J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, cit., pp. 105-107; RICARDO COSTA, «Artigo 64º (Deveres fundamentais)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., pp. 757-800, «Artigo 80.º (Responsabilidade de outras pessoas com funções de administração)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., pp. 986-994 e pp. 997-1002, *Os Administradores de Facto das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 304-307, e «Responsabilidade civil societária dos administradores de facto», in J. M. COUTINHO DE ABREU, et. al, *Temas Societários*, Série Colóquios do IDET n.º 2, Almedina, Coimbra, 2006, pp. 34-35, n. 10, parte final; e RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 92-93, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1038-1039. Ainda, há discussão a respeito da (in)aplicabilidade do regime a membros de órgãos de fiscalização, dado não estarem eles sujeitos à livre destituição por sócios (podem ser destituídos apenas por justa causa, nos termos do art. 419.º, n.º 1, ou, conforme estrutura de fiscalização adotada, do art. 423.º-E, n.º 1), uma vez que o poder de livre destituição constitui elemento determinante a atrair a potencial atribuição de responsabilidade. Para mais detalhes, ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 96-98, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1039-1040.

que tem o propósito de promover a integridade da repartição de poderes entre os órgãos sociais e assegurar a autonomia da formação de vontade da sociedade dependente contra condutas da sociedade dominante que visem à promoção de interesses não coincidentes com o interesse social, ou dele dissociados.⁴⁵ Tem ele relação com o dever de lealdade dos sócios⁴⁶, de cunho mais negativo⁴⁷, sendo obrigacional a responsabilidade ali prevista⁴⁸.

O potencial exercício de influência dominante deriva da capacidade da sociedade dominante de destituir ou fazer destituir administradores da sociedade dependente livremente e a qualquer tempo⁴⁹, em virtude dos votos que reúna por si só ou em conjunto com outros sócios vinculados por acordo parassocial, ou por disposições estatutárias.⁵⁰

⁴⁵ Ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 115-121, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1035-1036.

⁴⁶ Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – Das Sociedades, 6ª ed. (reimp.), Almedina, Coimbra, 2020, p. 295, e «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 235; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 53; e RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 124-125, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1034-1035.

⁴⁷ Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, cit., p. 25, n. 38.

⁴⁸ Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 235; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 53; e RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 123-125, e «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1034-1035. No sentido de que configura responsabilidade delitual, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, p. 591, n. 1152.

⁴⁹ A liberdade para destituição a qualquer tempo serve inequivocamente aos interesses (ao menos) da sociedade em posição de domínio, constituindo fator de pressão (psicológica) sobre os administradores da sociedade dependente, que podem se ver, em circunstâncias específicas, fortemente incentivados a acolher instruções provenientes da sociedade dominante, mesmo que a isto não estivessem obrigados e que possam eventualmente vir a responder por danos decorrentes da violação de seus deveres fundamentais para com a sociedade, de modo a assegurarem sua permanência nos respectivos cargos. Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Governança das Sociedades Comerciais*, cit., pp. 155-156; e RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1040-1041. Se a destituição não estiver fundada em justa causa, os administradores destituídos farão jus ao recebimento de indenização pelos danos sofridos (ver art. 430.º, n.º 1 e 2, art. 425.º, n.º 1, a) e b), e art. 403.º, n.º 5).

⁵⁰ Para uma discussão a respeito da aplicabilidade da norma à sociedade dominante de uma segunda sociedade que, por sua vez, domine uma terceira, relativamente à influência exercida sobre a administração desta, ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1041-1042. Parece-nos fazer sentido que assim o seja, haja vista que, embora o dispositivo legal trate de forma separada o poder de destituição e a influência em si, entendemos que, para fins do regime de responsabilidade ali previsto,

2.2. Formas de exercício da influência: fática e orgânica; desafios para a imputação de responsabilidade: a dependência da responsabilidade do administrador, a legitimidade ativa por sub-rogação e o ônus da prova

Não havendo na lei um rol de condutas que caracterizem exercício de influência dominante, a sua identificação dependerá dos elementos fáticos

ambos são partes integrantes e indissociáveis do conceito de influência dominante, que pode ser exercida diretamente ou por meio de sociedades intermediárias que se enquadrem nas hipóteses do art. 483.º, n.º 2. Questão interessante coloca-se diante de situações em que a maioria dos votos necessários para a destituição de administradores de uma dada sociedade somente é atingida por meio da celebração de um acordo parassocial entre sócios, dado que nenhum deles, consideradas as respectivas participações individuais, consegue isoladamente destituí-los. A nosso ver, a responsabilidade deve ser atribuída a todos os sócios, mesmo que tenha sido acordado no pacto que, além de incumbir a um dado sócio definir o teor do voto de todos os seus signatários, caberá àquele representar os demais no conclave societário, sujeitando-se os que eventualmente pretendam descumprir-lo a severas consequências e penalidades. Mesmo nas hipóteses em que haja delegação do exercício do voto por um outro sócio, essa contratação não implica efetivamente a cessão e transferência do respectivo direito inerente ao voto àquele que se incumbiu de exercê-lo (porém, para discussão sobre o potencial efeito de efetiva transferência, para o sócio a quem incumbirá definir o teor do voto dos demais, do poder político majoritário no âmbito de um acordo parassocial, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, pp. 501-502). Deste modo, quando exerce os votos, o sócio em questão o faz em nome dos seus efetivos titulares, atuando, portanto, como uma espécie de representante destes. Ainda, o acordo parassocial vincula apenas as partes signatárias (ver art. 17.º, n.º 1, e, na doutrina, RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 82-84; e, apontando para a irrelevância do pacto para a sociedade e terceiros, ver CAROLINA CUNHA, «Artigo 17.º (Acordos parassociais)», cit., pp. 315-316), de modo que nenhuma contratação feita no seu bojo pode impactar adversamente os direitos e interesses de sujeitos alheios ao pacto, inclusive para os mitigar. Por fim, a celebração de um acordo parassocial em momento algum tem o condão de exonerar ou desincumbir os sócios signatários do seu dever de lealdade (a ser observado também quanto ao exercício de seu direito de voto) perante a sociedade em cujo capital detenham participação, tampouco da responsabilidade decorrente de sua violação. A observância ao interesse social caracteriza-se como a principal concretização do dever de lealdade (ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades dos sócios pelo voto», in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 520). Portanto, cabe aos demais sócios que atribuíram a um deles a incumbência de definir o teor dos votos a serem proferidos por todos fiscalizar a atuação do referido sócio, de modo a assegurar que seus votos não sejam manifestados ou utilizados (como instrumento de pressão sobre a administração de sociedade dependente, em um exercício extra-orgânico de influência dominante) de forma contrária ao interesse social. Os riscos decorrentes do inadequado (ou ilegítimo) uso do direito de voto (seja mediante efetiva manifestação em deliberação social, seja em virtude do poder que os votos, em conjunto, asseguram com relação à livre destituição de administradores da sociedade dependente)

observados no caso concreto.⁵¹ A influência dominante pode ser exercida organicamente (*de direito*), pela participação em assembleias gerais que tratem de matérias de gestão⁵², ou extra-organicamente (*de fato*), mediante o direcionamento, fora do âmbito das assembleias gerais, longe do crivo dos sócios minoritários e de maneira mais ou menos confidencial, da conduta a ser adotada por administradores da sociedade dependente.⁵³

A responsabilidade da sociedade dominante sob o art. 83.º, n.º 4, decorre da verificação de conduta (comissiva ou omissiva) de administradores da sociedade dependente que tenha resultado em danos a esta ou a seus sócios, bem como da existência de nexo causal entre a influência exercida e a conduta dos administradores, e entre esta e os danos causados. Sendo a responsabilidade da sociedade dominante solidária à responsabilidade dos administradores da sociedade dependente, aquela, em princípio⁵⁴, depende desta. Assim, estando os administradores da socie-

são dos sócios que celebraram acordo parassocial, e somente deles. Para uma opinião no sentido de que, para fins do art. 83.º, n.º 4, *sócio* será aquele a quem tenha sido atribuído o poder de definir o teor dos votos dos signatários de um acordo parassocial, ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1042, e, mais desenvolvidamente, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 51 (onde o citado autor distingue as situações em que os sócios parassocialmente vinculados tenham assumido postura de meros investidores, sem interesse na condução da vida societária – não sujeitos a responsabilização –, daquelas em que o acordo parassocial tenha origem e esteja assentado no interesse dos signatários em prejudicar a sociedade ou os sócios não-signatários, extraindo vantagens para si próprios – sujeitos a responsabilização).

⁵¹ Ao assim fazer, o legislador evitou a problemática de que a definição de uma lista fechada de conduta poderia ser facilmente contornada, bastando à sociedade dominante exercer a influência de quaisquer outras formas que não aquelas tipificadas em lei. Ver, a respeito, RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1042-1043.

⁵² Remetemo-nos à n. 34 para comentários em relação a matérias de gestão sujeitas a deliberações de sócios.

⁵³ Sobre o exercício de direito e de fato de influência dominante, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 223-224. Para nuances sobre as instruções que caracterizam influência dominante e intervenções jurídico-societárias legítimas que, por sua vez, não a caracterizam, ver RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 102.

⁵⁴ Outra possível leitura da norma é que o preceito exija um dano causado por atuação de administradores da sociedade dependente sob a influência da sociedade dominante, mas não que a responsabilidade desta esteja condicionada à daqueles. Ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1043, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 134-136.

dade dependente eximidos de responsabilidade, por força de lei, inexistirá responsabilidade da sociedade dominante.⁵⁵

Dentre as excludentes legais de responsabilidade de administradores (n.º 2 a 5 do art. 72.º), releva para a presente análise a hipótese de exclusão por estar a sua conduta fundada em deliberação social, ainda que anulável, na qual tenha prevalecido a vontade da sociedade dominante. Pode a sociedade dominante instruir os administradores da sociedade dependente a submeterem uma questão que seria de sua competência à deliberação assemblear prévia visando a conferir um caráter de regularidade ao exercício da influência, que assim se daria por meio dos órgãos sociais (teoricamente dentro dos limites admissíveis em situações de domínio), de modo a afastar a incidência da regra de responsabilidade. No entanto, a depender das circunstâncias, mesmo em tais casos seria possível responsabilizar os administradores da sociedade dependente e a sociedade dominante. De um lado, porque no âmbito dos seus deveres gerais os administradores têm a obrigação de absterem-se de executarem deliberações anuláveis, sob pena de sua responsabilização. De outro, porque terá a sociedade dominante responsabilidade solidária por danos causados à sociedade dependente que decorram de atos praticados com base em deliberações sociais anuláveis (art. 58.º, n.º 3)⁵⁶, não sendo necessária a prévia anulação da deliberação em causa.⁵⁷ Ainda, se a conduta dos administradores da sociedade dependente violar normas destinadas à proteção de seus credores, com a redução do patrimônio social em medida que o torne insuficiente para liquidação dos créditos, haverá também imposição de responsabilidade àqueles, sendo para tanto indiferente que a conduta em causa estivesse ou não amparada em deliberação social (art. 78.º, n.º 1 e 3).⁵⁸

⁵⁵ Releva notar, de todo modo, que há presunção de culpa dos administradores (art. 72.º, n.º 1).

⁵⁶ Ver, dentre outros, J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 230-231; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., pp. 52-53; RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1043; e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 444-448.

⁵⁷ Ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 447-448, e «Responsabilidades dos sócios pelo voto», cit., pp. 543-545.

⁵⁸ Houve equívoco do legislador ao inserir no n.º 5 do art. 78.º referência também ao n.º 5 do art. 72. Ver J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Artigo 78.º (Responsabilidade para com os credores sociais)», in J. M. COUTINHO DE ABREU (Coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, cit., p. 963.

Considerando que os danos aos credores da sociedade dependente nas hipóteses do art. 83.º, n.º 4, são indiretos, teriam eles somente legitimidade por sub-rogação (art. 78.º, n.º 2)⁵⁹ para a propositura da ação de responsabilidade, quando esta não tenha sido proposta pela própria sociedade dependente (mediante prévia deliberação dos sócios – art. 75.º) ou por seus sócios (art. 77.º).⁶⁰ Decorrendo a responsabilidade de violação do dever de lealdade de sócio, tem ela natureza obrigacional, presumindo-se, portanto, a culpa da sociedade dominante, a quem caberá fazer prova em contrário (art. 799.º, n.º 1, do CC).⁶¹ Será necessário, ainda, demonstrar a existência de nexo de causalidade entre os danos causados e a con-

⁵⁹ A nosso ver, a legitimidade ativa por sub-rogação dos credores compreende a ação contra os administradores da sociedade dependente e a ação contra a sociedade dominante. Isso mesmo diante da solidariedade da responsabilidade prevista no 83.º, n.º 4, visto que há situações em que se justifica seja ultrapassada a necessidade de prévia responsabilização dos administradores para que se possa dirigir a pretensão contra a sociedade dominante, nomeadamente em caso de influência organicamente exercida. Sobre a legitimidade dos credores para a propositura de ação de responsabilidade em situações de voto abusivo da sociedade dominante, ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 444-448, e «Responsabilidades dos sócios pelo voto», cit., pp. 540-543 e pp. 548-556; e RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 120.

⁶⁰ Hipótese rara de acontecer, dado que, seja pelo grau de sujeição dos sócios minoritários à vontade da sociedade dominante, seja por seu absenteísmo ou mesmo por não reunirem eles percentual de participação necessária, dificilmente haverá a aprovação, ainda que incida contra a sociedade dominante o impedimento ao voto por conflito de interesses. Neste sentido, ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 444-445.

⁶¹ Sobre a presunção de culpa em tais circunstâncias, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 235; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 54; RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1035, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 137. A culpa não está relacionada ao intuito da sociedade dominante em, por meio do exercício da influência, causar danos à sociedade dependente ou a seus sócios, já que inexistente tal requisito para fins da responsabilização ora tratada. Ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1044, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 110-112. Aliás, esse ponto reforça o entendimento que manifestamos anteriormente (ver n. 50) no sentido de que, no contexto em que a posição de domínio para destituir administradores da sociedade dependente é obtida mediante acordo parassocial em que o teor dos votos é determinado por um dado sócio, todos os seus signatários devam estar sujeitos à potencial atribuição de responsabilidade, independentemente de terem assumido postura ativa ou passiva (*meros investidores*), sendo, portanto, irrelevante para a questão qual teria sido a intenção de qualquer deles por ocasião da celebração do referido pacto.

duta dos administradores e entre esta e a influência exercida pela sociedade dominante.⁶²

Tendo em vista que influência relevante tende a ser exercida extra-organicamente por meio de interações confidenciais entre a sociedade dominante e administradores da sociedade dependente, às quais os credores desta são completamente alheios, impor a eles o ônus de comprovar que os danos foram decorrentes de condutas praticadas sob influência da sociedade dominante teria o efeito prático de inviabilizar o manejo da norma de tutela aqui em análise. De modo a assegurar a efetividade da referida norma, entendemos ser justificável a inversão do ônus probatório (mediante a assunção de presunção ilidível) quanto a ambos os elementos da dupla causalidade, recaindo sobre a sociedade dominante e administradores da sociedade dependente a incumbência de demonstrar o contrário.⁶³

3. A responsabilidade por culpa na eleição de administrador

3.1. Aspectos gerais

Nos termos do art. 83.º, n.º 3, a sociedade dominante poderá ser responsabilizada por culpa na escolha de administradores de sociedades dependentes (*culpa in eligendo*) quando forem eles responsáveis perante estas ou seus sócios (ou, para a nossa análise, e ainda que mediatamente, seus credores) nos termos da lei.⁶⁴ Para tanto, exige a lei que a designação

⁶² A que se refere como dupla causalidade, adotando-se o conceito de *causalidade adequada*, que tem em conta a aptidão geral e abstrata do ato influenciador, com a relativização da *condicionalidade concreta* entre os fatos a relacionar. Ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1044, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., p. 110. Sobre a *causalidade adequada*, ver tb. J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, cit., pp. 8-9.

⁶³ Ver a respeito RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1035 e 1043-1044, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 109-110 e 136-137 (que, ressalve-se, trata da inversão do ônus apenas em desfavor dos administradores). Para opinião no sentido de que cabe à sociedade dependente ou seus sócios (e, para a nossa análise, a seus credores, eventualmente agindo por sub-rogação) demonstrar o nexo de causalidade entre a conduta dos administradores e o exercício da influência dominante, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 235; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 54; e ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, cit., pp. 296-297.

⁶⁴ Fizemos menção no texto apenas ao n.º 3 do art. 83.º por este guardar relação mais próxima com a figura da sociedade dominante. De todo modo, também o n.º 1 do art. 83.º

dos administradores tenha se dado mediante deliberação tomada pelos votos da sociedade dominante (por si só ou em conjunto com outros eventualmente vinculados em acordos parassociais) e de menos de metade dos votos dos demais sócios presentes (pessoalmente ou por representantes).

A culpa restará configurada quando a sociedade dominante sabia ou, tendo condições de saber, negligenciou que os sujeitos escolhidos não preenchiem os requisitos legais para ocupar os cargos na administração, que se depreendem do disposto no art. 64.º, n.º 1, a): disponibilidade para exercício das funções, competência técnica e nível de conhecimento das atividade da sociedade dependente adequado à performance dos cargos como um gestor criterioso e ordenado.⁶⁵ A atribuição de responsabilidade à sociedade dominante nessas circunstâncias independe do exercício de qualquer influência. Estando também associada ao dever de lealdade dos sócios, trata-se de responsabilidade de natureza obrigacional, sendo ela solidária entre a sociedade dominante e os administradores da sociedade dependente por aquela designados, donde se conclui que a respon-

admite a imputação de responsabilidade a quaisquer sócios que, por si só ou em conjunto com outros a eles ligados por acordos parassociais, tenham, por disposições contratuais ou pelo número de votos de que dispõem, direito de designar administradores, quando esses sejam responsáveis na forma da lei e haja culpa em sua escolha, incorporando-se aqui, por referência, as considerações já feitas na n. 42 quanto à necessidade de alargamento da interpretação do dispositivo legal no que se refere à menção a *sócios*. Em que pese o n.º 1 do art. 83.º refira apenas a gerente, não nos parece que seja ele aplicável somente a SQ, dado que não se exclui por completo que estatutos de SA atribuam a um sócio a prerrogativa de designar membros da administração (ver art. 492.º) e porque o intuito da norma é o de compreender todos aqueles a quem compete gerir sociedades comerciais (ver RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1038-1039 e 1041, e *Responsabilidade por Exercício de Influência...*, cit., pp. 98-99). Para uma opinião aparentemente em sentido diverso – a hipótese do n.º 1 seria destinada às SQ, ao passo que a hipótese do n.º 3 do art. 83.º incidiria para as SA –, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 231-232; e J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 49.

⁶⁵ A propósito do tema, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 232; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 50; e RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., p. 1035. Apesar de não estar expressamente referido no texto do art. 64.º, n.º 1, a), o aspecto moral e reputacional assume grande relevância, devendo ser ele igualmente levado em conta pela sociedade dominante na escolha dos administradores. Sobre o tema, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 232; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 50; e J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, pp. 587-588, n. 1146.

sabilidade da sociedade dominante estaria condicionada à responsabilização dos referidos administradores.

3.2. Desafios para a imputação de responsabilidade: a dependência da responsabilidade do administrador da sociedade dependente, a legitimidade ativa por sub-rogação e o ônus da prova

Tratando-se de responsabilidade obrigacional, há, em desfavor da sociedade dominante, presunção de culpa na escolha dos administradores da sociedade dependente cuja atuação resultou em danos a esta (e mediatamente a seus credores) ou a seus sócios, cabendo àquela o ônus de fazer prova de que foi diligente e seguiu os procedimentos adequados para a escolha, bem como que as pessoas designadas preenchiam os requisitos legais para ocupar os respectivos cargos aos quais foram eleitas (art. 799.º, n.º 1).⁶⁶ Caberá à sociedade dominante, ainda, refutar a presunção de culpa na atuação dos administradores (art. 72.º, n.º 1), demonstrando para tanto, e conforme o caso, que se faz presente qualquer das causas excludentes de responsabilidade previstas nos n.º 2 a 5 do art. 72.º.⁶⁷

4. A desconsideração da personalidade jurídica

A formação de conglomerados empresariais por meio de coligações entre sociedades e sua expansão global estão em grande medida assentadas na separação da personalidade jurídica entre investidores (sócios) e as entidades coletivas nas quais tenham investido (sociedades), na segregação patrimonial entre eles e na limitação da responsabilidade dos sócios

⁶⁶ A favor da presunção de culpa, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., p. 235; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., pp. 53-54; e RUI PEREIRA DIAS, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», cit., pp. 1034-1035. Em sentido contrário, inadmitindo a presunção de culpa *in eligendo*, ver A. MENEZES CORDEIRO, «Artigo 83.º (Responsabilidade solidária do sócio)», in A. MENEZES CORDEIRO (Coord.). *Código das Sociedades Comerciais Anotado e Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 2009, p. 283. Com considerações sobre o tema, mas sem antecipar uma conclusão por se tratar, à época, de questão ainda em aberto, ver J. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades...*, cit., pp. 587-588, n. 1146.

⁶⁷ Sendo certo ainda que, em se tratando de violação a normas destinadas à proteção dos credores sociais, a mera ocorrência de prévia deliberação social não exclui a responsabilidade dos administradores da sociedade dependente e da sociedade dominante (art. 78.º, n.º 3).

relativamente às obrigações assumidas pelas sociedades, de modo que, via de regra, aqueles não podem vir a ser chamados a responder, com seu patrimônio próprio, por dívidas e obrigações destas.⁶⁸ Em Portugal, a personalidade jurídica é atribuída às sociedades comerciais (e às civis de tipo comercial) a partir da data do registro definitivo do seu contrato constitutivo, sem prejuízo do que dispõe a lei em relação à constituição de sociedades por fusão, cisão ou transformação (art. 5.º).⁶⁹ A desconsideração da personalidade jurídica constitui uma resposta à eventual conduta de determinados sócios com abuso institucional da personalidade coletiva atribuída à sociedade que, assim, é tida por ilícita.⁷⁰

Em linhas gerais, admite-se a desconsideração da personalidade jurídica quando verificada qualquer uma das seguintes circunstâncias: a descapitalização da sociedade dependente provocada pela sociedade dominante⁷¹,

⁶⁸ Ver IRIT MEVORACH, *Insolvency Within Multinational Enterprise Groups*, Oxford University Press, New York, 2009, pp. 10-15.

⁶⁹ Não pretendemos tratar aqui de teorias e outros aspectos gerais quanto à personalidade jurídica legalmente conferida a entes coletivos, servindo a nota apenas para contextualização do tema no Direito português e como pressuposto lógico à abordagem da sua desconsideração como mecanismo de tutela de interesses de credores de sociedades dependentes em situações de domínio qualificado. Para uma análise desenvolvida do tema, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., pp. 159-172.

⁷⁰ O abuso institucional da personalidade jurídica é manifestação do abuso de direito previsto no art. 334.º do CC. Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., pp. 176-177, e «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 236-237; e PEDRO CORDEIRO, «A Desconsideração da Personalidade Jurídica das Sociedades Comerciais», in *Novas Perspectivas do Direito Comercial* (Faculdade de Direito da Universidade Clássica de Lisboa – CEJ), Almedina, Coimbra, 1988, pp. 298, 307 e 310-11.

⁷¹ A descapitalização provocada pode ocorrer em virtude da transferência, por determinação da sociedade dominante, de ativos, direitos e/ou linhas de negócio da sociedade dependente para uma ou mais sociedades constituídas para o fim de recebê-los ou da qual ela já seja sócia, ao cabo do que tenha a sociedade dependente ficado impossibilitada de satisfazer suas obrigações perante terceiros, em prejuízo dos credores sociais. Em tais casos, tendo a sociedade dominante agido em desconformidade com os interesses da sociedade dependente, restará caracterizada a violação ao seu dever de lealdade, sendo sua responsabilidade pelos danos causados de natureza obrigacional, com a presunção de culpa em seu desfavor. No entanto, a legitimidade para pleitear a reparação de danos caberia, em um primeiro momento, à própria sociedade dependente, somente se admitindo a atuação dos credores contra a sociedade dominante, em princípio, por legitimidade sub-rogatória. Ainda, a eventual indenização reverteria ao patrimônio da sociedade dependente, não propriamente aos credores, o que, além de privá-los do benefício direto, tornaria o percurso a ser por eles percorrido deveras oneroso, podendo, a depender das circunstâncias, inviabilizar a satisfação de seus créditos. Daí admitir-se que em situações de descapitalização de sociedade dependente por influência da sociedade dominante, poderão os credores daquela recorrer à desconsideração da sua personalidade jurídica,

a mistura entre o patrimônio da sociedade dependente e o patrimônio da sociedade dominante (confusão patrimonial)⁷², ou a subcapitalização material manifesta da sociedade dependente^{73,74} Quando constatada

de modo a terem acesso diretamente ao patrimônio da sociedade dominante para a satisfação de seus respectivos créditos. Sobre o assunto, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., p. 179. Há quem entenda, porém, que os credores da sociedade dependente estariam em uma posição de exposição aos riscos de influência da sociedade dominante paralela àquela ocupada pela própria sociedade dependente, de modo que referidos credores integrariam o rol de sujeitos tutelados pelo dever de lealdade dos sócios. Sendo assim, teriam os credores legitimidade direta (não por sub-rogação) para dirigir sua pretensão contra a sociedade dominante, motivo pelo qual não poderiam recorrer à desconsideração da personalidade jurídica. Ver, a este propósito, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, cit., pp. 278 e 293-296.

⁷² Estar-se-á diante de uma situação de confusão patrimonial quando constatada a utilização do patrimônio da sociedade dependente de forma indiscriminada pela sociedade dominante, como se de seu próprio patrimônio se tratasse, sem registros contábilísticos (por total ausência ou sua insuficiência) que permitam a verificação da movimentação patrimonial ocorrida e a identificação da real situação patrimonial da sociedade dependente, configurando-se verdadeira inexistência de autonomia patrimonial. Ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., p. 180; e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 458-459 (que se refere à necessária constatação de *opacidade contábilística*). Interessante é a situação envolvendo o mecanismo de *cash-pooling*, comum em estruturas de coligação societária, que permite a gestão centralizada dos recursos disponíveis e sua melhor alocação entre as sociedades conforme as suas respectivas necessidades. Ainda que haja a transferência de recursos entre as entidades coligadas por orientação da sociedade dominante, a utilização desse método de gestão financeira não necessariamente implica confusão patrimonial, especialmente quando há registros que permitam o acompanhamento fidedigno dos saldos credores e devedores na contabilidade de cada uma. A depender das circunstâncias fáticas, a utilização de *cash-pooling* pode estar mais para um elemento adicional a auxiliar na caracterização de exercício de influência dominante do que um fundamento que permita invocar a ocorrência de confusão patrimonial propriamente dita. Sobre a mecânica operacional do *cash-pooling*, ver considerações de ORLANDO VOGLER GUINÉ incluídas em comentários de J. M. COUTINHO DE ABREU ao art. 503, em J. M. COUTINHO DE ABREU, «Artigo 503.º (Direito de dar instruções)», cit., pp. 300-304.

⁷³ A subcapitalização material manifesta da sociedade dependente corresponde à inexistência de capitais próprios (bens, direitos e/ou recursos subjacentes ao seu capital social e reservas) para suportar o exercício das suas atividades, podendo ela ser originária, quando a sociedade tenha sido já constituída com um capital social substancialmente desproporcional em relação às atividades que viria a desempenhar, ou superveniente, em decorrência de graves e sucessivas perdas ou expansão de suas atividades, sem a necessária recomposição ou equalização patrimonial, conforme o caso, por parte da sociedade dominante, em detrimento dos interesses de seus credores. A propósito do tema, ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., p. 181-182, sendo que para o citado autor, não poderiam se valer do expediente da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade dependente em tais circunstâncias os credores voluntários «fortes» que, por estarem

qualquer das hipóteses apontadas acima e verificado que sua ocorrência afetou severamente a situação patrimonial da sociedade dependente, impossibilitando-a de satisfazer suas obrigações perante credores, poderão estes recorrer ao pedido de desconsideração da personalidade jurídica, de modo a que lhes seja assegurado acesso ao patrimônio da sociedade dominante para satisfação de seus respectivos créditos, sendo esta, a propósito, a via apontada por parte da doutrina que refuta a aplicação do art. 501.º às situações de domínio qualificado.⁷⁵

Por se tratar de situação na qual a ilicitude da conduta da sociedade dominante decorre de abuso de direito, a sua responsabilidade tem natureza delitual, cabendo, em princípio, aos credores que pretendam recorrer à desconsideração da personalidade jurídica da sociedade dependente o ônus de comprovar os fatos que ensejam a responsabilização (487.º, n.º 1, do CC). Contudo, por estarem alheios a detalhes da gestão dos negócios e patrimônio da sociedade dependente mediante influência da sociedade dominante, pode ser impossível aos credores em geral, e aos menos sofisticados ou mesmo involuntários em particular, fazerem prova dos fatos constitutivos do seu direito. Nessas condições, entendemos que, sujeito a uma análise a ser feita casuisticamente, e desde que constatada a existência de indícios que apontem para a ocorrência de qualquer das hipóteses que autorizam o manejo pelos credores da sociedade dependente do expediente da desconsideração da personalidade jurídica para que possam dirigir sua pretensão contra a sociedade dominante e seu patrimônio

em posição relativamente privilegiada, conheciam ou deveriam conhecer a situação patrimonial e financeira da sociedade dependente.

⁷⁴ Enquanto J. M. COUTINHO DE ABREU entende que todas as hipóteses referidas admitem a utilização do expediente da desconsideração da personalidade jurídica da sociedade dependente (ver J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial...*, cit., pp. 176-182, e «Diálogos com a jurisprudência...», pp. 55-64), MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO adota opinião mais restritiva, admitindo-a apenas na hipótese de confusão patrimonial; para a autora, a tutela de credores em situações que não configurem confusão patrimonial dá-se mediante recurso a outros mecanismos legais, não havendo lacuna a ser preenchida por meio do emprego de tal expediente excepcional (ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 456-463).

⁷⁵ Ver ELISEU FIGUEIRA, *op. cit.*, p. 48; e A. MENEZES CORDEIRO, «A responsabilidade da sociedade...», cit., p. 112. Embora sem propor a desconsideração da personalidade jurídica como técnica a preencher lacuna normativa, mas admitindo-a como uma das alternativas de tutela de credores, ver ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Questões avulsas...», cit., p. 874. Ainda que sem abordar propriamente as hipóteses de aplicação da desconsideração da personalidade jurídica, J. ENGRÁCIA ANTUNES reconhece que pode ser ela empregada em situações em que não há norma de tutela específica em favor de credores sociais, como *corretivo* por via jurisprudencial (ver, do citado autor, *Os Grupos de Sociedades...*, pp. 597-599).

para a satisfação de seus respectivos créditos, o ônus da prova deverá ser invertido em favor dos credores, recaindo sobre a sociedade dominante a incumbência de demonstrar que não praticou os atos em questão.⁷⁶

5. A sociedade dominante como administrador de fato

Caso a atuação da sociedade dominante por meio de instruções e orientações estruturadas, estáveis e periódicas dirigidas (direta ou indiretamente) a administradores da sociedade dependente caracterizar a existência de uma direção unitária de ambas e, portanto, a perda da autonomia do órgão de administração da última, como se funções próprias de admi-

⁷⁶ Essa é a solução preconizada por MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO ao invocar como fundamento jurídico o art. 344.º, n.º 2, do CC – que autoriza a inversão do ônus probatório em desfavor da parte que «*tiver culposamente tornado impossível a prova ao onerado*» –, ainda que de alcance mais estreito do que aquele que nos propomos a explorar, dado que a citada autora somente admite a utilização da desconsideração da personalidade jurídica para os casos de confusão patrimonial (ver MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, «Responsabilidades nas relações de domínio», cit., pp. 462-463). Para nós, a inversão do ônus da prova incidiria para qualquer das hipóteses em que admitimos o uso da técnica de desconsideração da personalidade jurídica, se observadas as circunstâncias factuais que apontamos. Desde logo, porém, identificamos uma dificuldade de ordem prática: como se extrai do texto legal, a inversão é cabível nos casos em que a parte contra a qual o fato deva ser provado (em nossa análise, a sociedade dominante) tenha *culposamente* tornado a produção da prova impossível para a contraparte (na discussão aqui proposta, os credores da sociedade dependente), não bastando a mera dificuldade em o fazer (ver, nesse sentido, RITA LYNCE DE FARIA, *A Inversão do Ônus da Prova no Direito Civil Português*, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2018, p. 58 e n. 156). Como demonstrar-se a culpa da sociedade dominante em tais circunstâncias também constitui um significativo desafio aos credores e dependerá dos indícios e elementos fáticos disponíveis no caso concreto. De todo modo, se for a eles possível demonstrar, p. ex., a existência de deliberações sociais determinando a transferência de bens ou direitos do patrimônio da sociedade dependente sem uma contrapartida adequada (para a hipótese da descapitalização provocada), a ausência de registros contábeis que lhes permitam verificar que eventuais movimentações entre a sociedade dependente e a sociedade dominante não eliminou a autonomia patrimonial entre elas (para a hipótese de confusão patrimonial), ou que o balanço patrimonial da sociedade dependente indique a existência de perdas contábeis significativas não recompostas pela sociedade dominante, ou que o somatório dos recursos próprios da sociedade dependente (capital social e reservas contábeis) é desproporcional ao volume de operações por ela realizadas no mercado (para a hipótese de subcapitalização material manifesta), a nosso ver seria defensável ao magistrado a quem incumbir decidir a questão recorrer à inversão do ônus da prova ora discutida. Mais especialmente se verificada a ausência de cooperação da sociedade dominante na fase de instrução probatória, (art. 417.º, n.º 2, segunda parte, do CPC; ver RITA LYNCE DE FARIA, *op. cit.*, p. 60).

nistrador de direito aquela estivesse a exercer, pode a sociedade dominante ser enquadrada como administradora de fato da sociedade dependente, atraindo para si os deveres gerais previstos no art. 64.º e sujeitando-se ao regime de responsabilidade previsto nos arts. 72.º a 79.º.⁷⁷

Em tais circunstâncias, se verificada a ocorrência de danos à sociedade dependente em virtude de conduta da sociedade dominante em violação a seus deveres de cuidado ou lealdade a ela aplicáveis enquanto administradora de fato daquela, poderão os credores da sociedade dependente, valendo-se da legitimidade por sub-rogação prevista no n.º 2 do art. 78.º, propor ação de responsabilidade contra a sociedade dominante.⁷⁸ Neste caso, incidirá contra a sociedade dominante a presunção de culpa determinada pelo n.º 1 do art. 72.º, cabendo a ela fazer prova de que qualquer das excludentes referidas nos n.º 2 a 5 do referido dispositivo legal é aplicável.

Se, por outro lado, forem verificados danos aos credores da sociedade dependente por violação, pela sociedade dominante, a normas destinadas à proteção daqueles, terão eles legitimidade direta contra a sociedade dominante para pleitear a correspondente reparação,⁷⁹ cabendo, no entanto, aos próprios credores o ônus de comprovar a culpa da sociedade dominante, uma vez que na hipótese ora tratada a responsabilidade se configura como sendo de natureza extracontratual (aquiliana).⁸⁰

⁷⁷ Ver, dentre outros, J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, pp. 104-105, e «Responsabilidade civil nas sociedades...», cit., pp. 224-225; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Responsabilidade civil de administradores...», cit., p. 43; e RICARDO COSTA, «Responsabilidade civil societária...», cit., pp. 31-32.

⁷⁸ A eventual indenização reverterá em favor da própria sociedade dependente, com benefício apenas indireto aos credores sociais.

⁷⁹ Nestes casos, a eventual indenização será destinada diretamente aos credores.

⁸⁰ Esse é o entendimento que prevalece na doutrina quanto à distribuição do ônus da prova para as hipóteses de violação a normas de proteção dos credores sociais, assentado no disposto no art. 487.º, n.º 1, do CC e no fato de que, ao remeter para as normas relativas ao regime de responsabilidade de administradores para com a sociedade, o n.º 5 do art. 78.º não contém referência ao n.º 1 do art. 72.º, onde está prevista a presunção de culpa. Ver, dentre outros, J. M. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil...*, cit. pp. 76-77, e «Direito das Sociedades e Direito da Insolvência: interações», in CATARINA SERRA (Coord.), *IV Congresso de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2020 (reimp.), p. 190; e J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, «Artigo 78.º (Responsabilidade para com os credores sociais)», cit., pp. 961-962. Para uma abordagem distinta da questão, fundada no entendimento de que, de um lado, o art. 78.º corresponde a uma norma de proteção, de modo que a responsabilidade ali prevista guarda analogia material com a responsabilidade obrigacional, e que, de outro lado, a ausência de menção ao n.º 1 do art. 72.º no n.º 5 do art. 78.º é indiferente para a análise da questão, sendo de se impor a inversão do ônus da prova em desfavor do administrador para a tutela dos credores sociais, ver NUNO

Considerações Finais

Por meio da análise empreendida no presente trabalho, procuramos identificar os elementos que constituem o substrato jurídico essencial à disciplina legal de coligações societárias em Portugal, bem como as razões que, à partida, pudessem justificar a não extensão, às situações de domínio qualificado, da aplicabilidade das normas de tutela de credores sociais tipificadas no CSC para as relações de grupo propriamente dito. Para tanto, foi necessário tocar, ainda que em apertada síntese, em alguns aspectos fundamentais atinentes a cada uma das referidas modalidades de interligação societária e em características verificadas em grupos de sociedades formados mediante a assinatura de contratos especificamente previstos em lei.

Muito embora reconheçamos que, pelo texto legal, há particularidades e nuances em cada qual que impedem a aplicação generalizada, às situações de coligação societária qualificadas como de domínio, dos dispositivos destinados à proteção de credores de sociedades que se encontrem em relações de grupo, não podemos, contudo, olvidar que em determinadas circunstâncias, observadas amplamente na prática comercial, há similitude factual profunda que permite uma interpretação da norma que prestigie e contribua para a higidez sistemática do regime jurídico.

É nesse contexto que a nosso ver, e sujeito sempre a uma análise casuística, seria admissível a aplicação do art. 501.º em benefício de credores de sociedades dependentes no âmbito de situações de domínio qualificado, com a consequente atribuição de responsabilidade à sociedade dominante pelas obrigações daquelas, nas hipóteses em que for constatada a existência de influência por parte desta em um grau de densidade que extrapole os limites tidos como admissíveis à posição de controle societário, sobretudo quando a referida influência for exercida fora do âmbito dos órgãos sociais, caracterizando-se, assim, uma efetiva direção unitária.

De todo modo, mesmo que a solução apontada acima não seja viável, por eventualmente não encontrar suporte suficiente na doutrina e na jurisprudência, há ainda outros mecanismos aos quais os credores da sociedade dependente possam recorrer na busca da imputação de responsabilidade à sociedade dominante por prejuízos a eles impostos em virtude de conduta adotada pela dita sociedade dominante, nomeadamente em virtude de (a) exercício de influência sobre a administração da sociedade dependente para a prossecução de interesses que não sejam condizentes com os pró-

MANUEL PINTO OLIVEIRA, «O ónus da prova da culpa no art. 78.º, n.º 1, do Código das Sociedades Comerciais», in *DSR*, Vol. 11, 2014, pp. 93-106.

prios interesses desta, de modo que afete adversamente o seu patrimônio social e, por consequência, reduza a garantia dos credores, (b) culpa na escolha de administradores que não preencham os requisitos legais para ocupar os cargos aos quais foram designados, ou (c) violação a dispositivos legais destinados à proteção dos credores. Cada uma dessas rotas apresenta o seu conjunto próprio de desafios, inclusive no que se refere à distribuição do ônus probatório entre as partes envolvidas, os quais, por sua vez, impõem e demandam um esforço hermenêutico para superá-los.

Dada a amplitude dos diversos temas abordados nas páginas precedentes, cumpre registrar uma vez mais que não tivemos a pretensão de esgotar a sua análise ao longo do presente trabalho – até mesmo por ser tarefa inviável –, mas sim de trazer ao debate sugestões de reflexões que, parece-nos, encontram alguma guarida no seio do regime jus-societário português.

RESUMO: No presente procede-se à avaliação da exequibilidade e admissibilidade da utilização da Inteligência Artificial na administração de sociedades comerciais, abordando questões conexas como as relativas à responsabilidade pela sua utilização (ou não utilização) ou à determinação de interesse social.

Palavras-chave: Inteligência Artificial; Administração; Sociedades Comerciais; Interesse social.

ABSTRACT: Through this paper it is assessed the feasibility and admissibility of the use of Artificial Intelligence in the administration of companies, addressing related issues such as those relating to responsibility for the use (or non-use) of such technologies or the determination of the concept of social interest.

Keywords: Artificial intelligence; Management; Companies; Social interest.

RODRIGO ROCHA ANDRADE*

A utilização de Inteligência Artificial na gestão das sociedades**

I. Introdução

A Inteligência Artificial, conceito utilizado pela primeira vez na década de 50¹, pode ser definida, sem pretensões de perfeição conceptual ou técnica, como «a capacidade de um ente não natural [i.e., sem vida no sentido biológico do termo] realizar escolhas através de um processo avaliativo»², suportado por processos de tratamento de informação e direccionado à prossecução de objetivos, à partida, pré-determinados³⁴.

* Advogado da TELLES; Assistente Convidado e Doutorando da Faculdade de Direito da Universidade do Porto; Assistente Convidado do ISCAP e Investigador do CIJE

** Texto submetido a revisão por pares (*peer review*).

¹ Porém, conforme refere a Resolução do Parlamento Europeu, de 16 de fevereiro de 2017, que contém recomendações à Comissão sobre disposições de Direito Civil sobre Robótica, «desde o *Frankenstein* de Mary Shelley ao mito clássico do *Pigmaleão*, passando pela história do *Golem* de Praga pelo robô de Karel Čapek, que cunhou o termo, as pessoas têm fantasiado acerca da possibilidade de construir máquinas inteligentes, frequentemente andróides com características humanas».

² NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial no seio da Corporate Governance, O impacto da inteligência artificial no órgão de administração das sociedades anónimas*, Dissertação, 2021, p. 18 disponível em <https://eg.uc.pt/retrieve/216514/A%20Intelig%C3%A2ncia%20Artificial%20no%20seio%20da%20Corporate%20Governance.pdf>.

³ Considerando que é convenção utilizar este conceito apenas quando a tecnologia é tão boa ou melhor que um ser humano veja-se, JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?», *Harvard Business Law Review*, Vol. 10, Issue 1, 2020, p. 92.

⁴ A definição proposta na Resolução do Parlamento Europeu, de 20 de outubro de 2020, que contém recomendações à Comissão sobre o regime de responsabilidade civil aplicável

Estamos, assim, perante «*sistemas que apresentam um comportamento inteligente, analisando o seu ambiente e tomando medidas — com um determinado nível de autonomia — para atingir objetivos específicos*»⁵ ou perante uma constelação de tecnologias que imitam as capacidades humanas de perceber, atuar e aprender⁶ e que têm como principais funções, raciocinar, recolher, transformar, traduzir e tratar informação, reconhecer, planificar, aprender, comunicar, decidir, resolver problemas, observar e até mesmo «*crear, soñar y percibir*»⁷.

Exponente máximo da inteligência artificial será a *artificial general intelligence*, tida enquanto *capacidade autónoma de um algoritmo/robot para* (sem necessidade de intervenção humana⁸) *pensar como o ser humano em todas as vertentes da inteligência*, nomeadamente no processamento natural da linguagem, no armazenamento do conhecimento, no raciocínio com base nos conhecimentos obtidos, na autoaprendizagem e na capacidade de visualizar e manobrar objetos⁹. Se a inteligência artificial já é atualmente utilizada de forma generalizada, a *artificial general intelligence* ainda não foi

à inteligência artificial (2020/2014(INL)) é de «*sistema baseado em software ou integrado em dispositivos físicos e que apresenta um comportamento que simula inteligência, nomeadamente recolhendo e tratando dados, analisando e interpretando o seu ambiente e tomando medidas — com um determinado nível de autonomia — para atingir objetivos específicos*». A definição proposta é, assim, apenas uma aproximação ao conceito, já que não existe uma definição universalmente aceite. Na verdade tende-se a distinguir (i) as definições de inteligência artificial que têm por ponto de partida o ser humano (a) ora adotando um conceito que aproxima a inteligência artificial do modo de pensar humano (b) ora adotando um conceito que aproxima a inteligência artificial do modo de agir humano; e (ii) as definições que têm por base a ideia de racionalidade ou razão (a) ora adotando um conceito de inteligência artificial ligada à ideia de pensar racionalmente na prossecução de determinados objetivos ou (b) adotando um conceito de inteligência artificial ligada ao modo de agir racionalmente na prossecução de determinados objetivos. Sobre esta distinção veja-se NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 14 e ss.

⁵ Cfr. referido na Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões sobre Inteligência artificial para a Europa (COM/2018/237 final).

⁶ ANA MUÑOZ, «La “inteligencia artificial (AI) autónoma” en el órgano de administración», *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 60, Diciembre, 2020, p. 74. Ou, nas palavras de MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «la capacidad de un sistema para interpretar correctamente datos externos, para aprender de dichos datos y emplear esos conocimientos para lograr tareas y metas concretas através de la adaptación flexible» (in «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial en el seno del órgano de administración de las sociedades de capital», *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 59, Mayo – Agosto 2020, p. 174).

⁷ MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 174.

⁸ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 19.

⁹ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 16 e 17.

alcançada (não se tendo ainda passado o teste de Turing¹⁰), estimando-se que apenas possa vir a ser utilizada, no melhor dos cenários, daqui a uma década, ou, no pior, daqui a dois séculos¹¹. Em suma, conforme refere ANA MUÑOZ, «ni en el contexto médico – modelo que sirve de padrón a la investigación jurídica – ni en el empresarial, por mucha eficacia que tenga el programa para evaluar el pronóstico del enfermo o la decisión correcta empresarial, los juicios de la IA autónoma tienen valor substitutivo al humano»¹².

A este propósito podemos ainda distinguir a inteligência artificial *forte* que é capaz de realizar tarefas em termos iguais ou melhores que os humanos, podendo tomar decisões quanto às suas próprias funcionalidades e finalidades, da inteligência artificial *fraca* (*assisted AI* ou *soft AI*), apenas capaz de realizar tarefas concretas e localizadas, mas distante do carácter multifacetado das capacidades humanas. Se a *inteligência artificial* atualmente existente é tida como a *narrow* ou *weak artificial intelligence*, uma vez que apenas pode ser utilizada para a realização de tarefas específicas e limitadas (ainda que processando quantidades extraordinárias de informação), a *artificial general intelligence* necessitará de uma *general* ou *strong artificial intelligence*.

Por outro lado, a inteligência artificial pode ser um *puro software*, atuando apenas no *mundo digital* ou ser integrada em dispositivos físicos como, por exemplo, em veículos terrestres, aéreos ou aquáticos, em máquinas fabris, equipamentos médicos, etc., vulgarmente conhecidos como *robots*.

Seja de um modo ou de outro, esta tecnologia pode contribuir para o desenvolvimento de quase todas as atividades humanas incluindo, adiante-se, as jurídicas¹³.

A propagação da sua utilidade pode ser explicada de forma bastante simples: para se tomarem decisões é necessário analisar informação; a qualidade das decisões baseia-se na quantidade de informação analisada;

¹⁰ Teste onde se isola uma pessoa numa sala colocando-a em conversa com o mecanismo artificialmente inteligente. O propósito será confirmar se o sistema consegue levar a pessoa a acreditar que se encontra a conversar com outra pessoa e não com uma máquina. Para passar o teste de Turing sem restrições no âmbito de conversa, o mecanismo terá de possuir a *general artificial intelligence*. Sobre as críticas que se fazem a este teste, veja-se NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO,, *A Inteligência artificial...*, p. 15.

¹¹ JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?»..., p. 90.

¹² in «La “inteligência artificial (AI) autónoma” en el órgano ...», p. 85. Ou ainda, nas palavras de JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Today’s AI is not going to replace humans in the C-Suite» (in «Self-Driving Corporations?»..., p. 90).

¹³ Como, por exemplo, a LawGeex, uma plataforma de revisão automatizada de contratos que proclama ser mais competente que os juriconsultos humanos.

quanto mais complexa a questão, mais informação deve ser analisada; quanto mais rapidamente a decisão for tomada, maior poderá ser a sua utilidade (ou vantagem competitiva); ora, a inteligência artificial consegue analisar melhor a informação disponibilizada, consegue analisar mais informação e consegue fazê-lo de forma mais rápida, logo permitirá a tomada de melhores decisões e contribuir positivamente para o desenvolvimento das atividades humanas. Assim, a inteligência artificial terá especial impacto no apoio à tomada de decisão por seres humanos ou na substituição destes na tomada de decisão¹⁴.

No que diz respeito à sua utilização nas sociedades comerciais, a inteligência artificial poderá ser utilizada na proteção cibernética das sociedades¹⁵ e nos labores de administração das sociedades comerciais e de fiscalização da administração realizada. Por um lado, poderá facilitar a tomada de decisões informadas, por outro, poderá ajudar a diminuir ou neutralizar vieses dos titulares dos órgãos sociais como a tendência natural a evitar a dissidência face à opinião do grupo¹⁶ ou a inclinação natural para prosseguir interesses próprios ou de terceiros, alheios à sociedade – pressões e inclinações a que estes sistemas não estarão sujeitos. Nas palavras de SERGIO RICCI, «*despite owing fiduciary duties, human directors can make human mistakes; they can make poor decisions; they can suffer the pressure of markets or shareholders; they can be attracted by distorted incentives; they can shirk; and they can steal. Against this backdrop, AI is prospectively tasked with correcting risks stemming from directors' human fallibility*»¹⁷.

A utilização da inteligência artificial pela administração das sociedades ainda poderá (i) aproximar a governação da sociedade dos sócios, permitindo uma maior participação e controlo destes últimos; (ii) ajudar na determinação dos preços de mercado, na fixação de estratégias comerciais e na gestão de risco; (iii) ajudar na gestão de grandes quantidades de informação, (iv) contribuir para a validação de investimentos, (v) avaliar e sugerir melhorias na alocação de recursos (humanos ou não) e (vi) na análise das circunstâncias do mercado (identificando tendências, corre-

¹⁴ FLORIAN MÖSLEIN, *Robots in the Boardroom: Artificial Intelligence and Corporate Law*, p. 7 disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3037403.

¹⁵ MARIA LILLÁ MONTAGNANI / MARIA LUCIA PASSADOR, «Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità», *Rivista delle Società*, Giuffrè, ano 66 (2021), 1.º fascículo, p. 131.

¹⁶ MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 188.

¹⁷ SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents in Corporate Boardrooms», *Cornell Law Review*, Vol. 105, No. 3, 2020, Nova Iorque, p. 880.

lações e padrões) e dos competidores¹⁸; e (viii) na redução de custos de gestão da sociedade associados a estas várias atuações.

Deve, porém, evitar-se a *falácia do nirvana tecnológico*, pensamento segundo o qual a utilização da inteligência artificial serviria para diminuir os riscos e custos associados à dissociação existente entre a detenção da sociedade e da sua administração e para prosseguir da forma mais eficiente possível os interesses dos sócios.

A inteligência artificial será certamente uma tecnologia que deverá ser utilizada nas sociedades comerciais; não é, porém, a panaceia para todos os problemas associados à dissociação existente entre a detenção da sociedade e da sua administração, nem é uma solução infalível. Mesmo colocando de parte a possibilidade de a evolução desta tecnologia poder criar perigos *apocalípticos* ou de criar entidades com consciência e sensibilidades (o que geraria todo um outro conjunto de questões/problemas jurídicos filosóficos e morais)¹⁹, a utilização destas novas tecnologias tem riscos e comporta incertezas.

Em primeiro lugar, e desde logo, sendo uma tecnologia criada pelo homem, será imperfeita, refletindo as concepções, preconceitos, interesses e falibilidades dos seus criadores.

Em segundo lugar, conforme referimos, atualmente a inteligência artificial disponível é ainda uma *narrow* ou *weak artificial intelligence* presa a finalidades e objetivos específicos. A inteligência artificial como a conhecemos, ainda que com capacidade *extraordinária de tratamento de informação*, é ainda um *one-trick pony* e deve ser encarada enquanto tal aquando da sua utilização.

Em terceiro lugar, estes sistemas são dado-dependentes (*data dependency*), na medida em que o seu funcionamento depende da existência de uma grande base de dados de análise e da adequação dos dados reunidos e tratados à situação em causa²⁰. A falta de dados ou a sua inadequação tor-

¹⁸ Sobre estas e outras possibilidades veja-se MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 177 e 186.

¹⁹ A este propósito não podemos deixar de mencionar necessidade de se discutir a adoção de regras como as três regras de Asimov (de 1942): (i) Um robô não pode magoar um ser humano ou, por inação, permitir que tal aconteça; (ii) Um robô tem de obedecer às ordens dos seres humanos, exceto se essas ordens entrarem em conflito com a regra (i); (iii) Um robô tem de proteger a sua própria existência desde que essa proteção não entre em conflito com as regras (i) e (ii).

²⁰ JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, dando o exemplo de uma base de dados de emails que, apesar de conter enormes quantidades de informação linguística e conversacional contém correspondência trocada há 20 anos – sendo, portanto de reduzida utilidade para a análise da linguagem atual –, referem que «*the data used to train the model must be sufficien-*

narão os resultados e as atuações destes mecanismos altamente desaconselháveis e erráticos. Isto significa que atividades onde não exista (seja por que motivo for) uma grande base de dados ou situações sem precedente não serão devidamente tratadas pelos sistemas de inteligência artificial. Por outro lado, esta dependência favorecerá grandes empresas, capazes de produzir as suas próprias bases de dados, mais apropriadas que as bases de dados genéricas que serão fornecidas a concorrentes com menor poder económico, aprofundando assimetrias concorrenciais.

Aliás, as decisões e atuações obtidas artificialmente seguem juízos probabilísticos, o que significa, em quarto lugar, que a tecnologia tenta refletir o passado no futuro, podendo ser insensível a novas realidades e a novas tendências ainda não perceptíveis através da análise de informação artificialmente cognoscível.

Em quinto lugar, os sistemas de inteligência artificial estarão sujeitos a possíveis ataques informáticos e estes ataques e outras falhas de funcionamento poderão incapacitar sociedades comerciais que sejam tecnologicamente dependentes. Aliás, o próprio recurso a terceiros prestadores de serviços ou licenciadores de plataformas ou sistemas artificialmente inteligentes poderá fazer com que as sociedades não consigam reter conhecimento, quer na medida em que a experiência acumulada (e a informação recolhida) não fica na sociedade (criando uma dependência da mesma relativamente ao mecanismo utilizado), quer na medida em que a experiência acumulada é transmitida para o proprietário do mecanismo artificialmente inteligente, que pode (se a tanto não estiver limitado legal ou contratualmente), diretamente ou por meio da disponibilização do mesmo sistema, transmiti-la a terceiros. Parece natural que a sujeição destes prestadores de serviços a deveres de confidencialidade terá naturais consequências no aumento dos preços dos serviços e da sua eficiência – se os prestadores de serviço não podem rentabilizar os conhecimentos adquiridos o serviço será mais caro; se os mecanismos não podem utilizar a informação recolhida noutras empresas, terão menos informação de apoio. A não sujeição destes prestadores de serviços a deveres de confidencialidade retirará parte da vantagem competitiva na utilização destes sistemas – se todos os operadores de mercado utilizam os mesmos sistemas de tomada de decisão, as decisões serão mais semelhantes entre si.

Por outro lado, e em sexto lugar, estes sistemas artificialmente inteligentes poderão, em violação de normas de proibição de comportamentos discriminatórios e proteção de consumidores, aconselhar ou decidir de

tly similar to the data the trained model is deployed to analyze to be able to give meaningful results». (in «Self-Driving Corporations?»..., p. 97).

forma discriminatória ou predatória. Estas decisões podem resultar tanto da correta formação das bases de dados como da incorreta formação de bases de dados ou de defeitos de programação que reflitam motivações e interesses dos programadores ou dos sujeitos encarregues da sua aquisição ou da sua manutenção²¹. O caso mais conhecido é do *software* TAY, criado pela Microsoft e implementado no Twitter, rapidamente desativado por publicar comentários racistas. Existem, porém, outras experiências que demonstram estas tendências discriminatórias e predatórias²².

Em sétimo lugar, estes mecanismos são relativamente opacos, dificultando sobremaneira a possibilidade de se aceder à justificação para as suas decisões e condutas. Estes sistemas (protegidos por *caixas negras*), apenas permitem que se conheça os dados inicialmente introduzidos no sistema (*in-puts*) e os resultados alcançados (*out-puts*). Muitas vezes, nem sequer o programador consegue, com exatidão, perceber como chegou o mecanismo ao seu resultado final²³. Em resposta a este problema tem sido explorada a possibilidade de desenvolver sistemas transparentes onde as respostas sejam justificadas através de meios inteligíveis pelos seres humanos (a *XAI* – *explainable artificial intelligence* ou *artificial intelligence glassbox*)²⁴.

Em oitavo lugar, a utilização ótima destes mecanismos exige que os seus utilizadores e, em última análise, os administradores das sociedades tenham formação específica e conheçam os limites da utilização dos produtos utilizados, algo que exigirá especial formação dos recursos humanos

²¹ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 108.

²² Assim, nas palavras de MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «*se há puesto por ejemplo de manifiesto que determinados algoritmos para predecir la reincidencia delictiva adolecen de prejuicios raciales o de género, y prevén una probabilidad de reincidencia distinta para hombres y mujeres o para nacionales y extranjeros. A sua vez, programas de IA de análisis facila muestran prejuicios raciales o de género, y presentan un bajo nivel de error a la hora de determinar el género de hombre de piel más clara, pero un elevado nivel de error al determinar el género de mujeres de piel más oscura.*» (in «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 189).

²³ MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 190.

²⁴ Esta situação corresponde, em certa medida, a uma história descrita no livro *The Hitchhiker's Guide to the Galaxy* de Douglas Adams. No referido livro, a determinada altura, uma civilização pretendeu saber qual era o propósito da vida, tendo para o efeito criado o segundo melhor computador que poderia ser criado no universo. Após milhões de anos a processar a questão (*qual o propósito da vida*), o computador respondeu que a resposta era “*quarenta e dois*”. Quando perguntaram ao computador qual era a justificação para esta resposta, o computador respondeu que apenas o melhor computador do universo poderia justificar a resposta e que, para o efeito, demoraria outros milhões de anos. Em suma, para os sistemas artificialmente inteligentes será mais fácil darem-nos a resposta às questões que colocamos do que explicarem-nos como chegaram a essa resposta.

da sociedade e exigirá a cooperação das entidades disponibilizadoras dos sistemas.

Por fim, por natureza, os *softwares* serão insensíveis a (pelo menos algumas) valorações éticas e morais dificilmente programáveis como os valores de lealdade e de boa fé e a informações não mensuráveis (*dashboard myopia*²⁵) e poderão, se não forem devidamente limitados nas suas competências, levar à prática de ilícitos causando prejuízos reputacionais para as sociedades ou tornando-as responsáveis pelos atos praticados²⁶.

É tendo em conta as vantagens mas também as desvantagens da utilização destas tecnologia que nos parece de enorme interesse começar a analisar a forma como poderá a sua utilização ser conformada com os interesses tutelados pela legislação societária.

II. Administração e Inteligência Artificial

«the corporative organ most closely resembling a human brain is therefore the board of directors»²⁷

Será junto da administração que a utilização destas tecnologias terá maior impacto pois, sendo neste órgão que a maior parte das decisões se tomam, é nele que *«se realizam as potencialidades da inteligência artificial»²⁸* a que fizemos referência.

Como refere NUNO DEVESA NETO, *«uma vez que as tarefas que podem ser realizadas implicam a coordenação e a análise de dados, a deteção de padrões, a realização de previsões e o fornecimento de informações aos seus usuários, entende-se que esta tecnologia poderá ter um impacto superlativo no apoio à tomada de decisões por parte dos membros dos órgãos societários, ou até na sua substituição, sobretudo se estivermos perante situações extremamente complexas e de especial incerteza. Como a tomada de decisões implica a análise de dados,*

²⁵ JOHN ARMOUR e HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?», p. 101 e 109; A este propósito, questionam os autores se devemos permitir que uma central nuclear seja explorada por um algoritmo que pretende maximizar os lucros dos sócios da sociedade comercial que a detém.

²⁶ Sobre a responsabilidade pela utilização da inteligência artificial, remetemos para o que *infra* trataremos.

²⁷ FLORIAN MÖSLEIN, *Robots in the Boardroom...*, p. 8.

²⁸ in *A Inteligência artificial...*, p. 12, 33 e 34. Veja-se ainda FLORIAN MÖSLEIN, acrescentando que *«in comparison, the decisions of shareholders and other stakeholders are typically less complex, at least in the sense that they are usually binary, with a choice between just two alternatives»* (in *Robots in the Boardroom...*, p. 8).

quanto mais complexa for a decisão, maior será o número de dados necessários para se tomar uma decisão racional e informada. Como os algoritmos dotados de inteligência artificial revelam uma enorme aptidão para o processamento de grandes quantidades de dados, a sua aplicação no processo de tomada de decisão acarretará grandes vantagens, contribuindo para a tomada de decisões mais acertadas e com um menor risco de incerteza»²⁹.

Ora, na administração das sociedades, a inteligência artificial poderá ser utilizada, em abstrato, (i) ao lado da administração, como instrumento de suporte, consulta ou validação das decisões; (ii) na administração, enquanto parte integrante do órgão de administração ao lado de outros humanos, (*administração híbrida*), enquanto único membro do conselho de administração (*administrador-algoritmo*) ou a par de outros algoritmos³⁰ (*administração-algoritmo, conselho de administração digital, desmaterializado ou artificialmente inteligente*); ou (iii) como recetáculo da delegação de poderes ou competência da administração³¹. Por outro lado, poderá ainda imaginar-se a inteligência artificial a funcionar *em substituição* do próprio órgão de administração, originando as *self-driving corporations* ou, no limite, se deixarem de ser detidas por seres humanos, as *perpetual corporations*³².

Por outro lado, os algoritmos (i) poderão ser disponibilizados à sociedade (a) no âmbito de contratos de prestação de serviços (p.e. *SaaS*) ou de licenciamento; (b) após terem sido adquiridos junto do seu proprietário

²⁹ NUNO EDUARDO FREITAS DEvesa NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 31.

³⁰ Só esta possibilidade permitiria a realização de um estudo autónomo sobre a forma como poderão funcionar órgãos sociais inteiramente compostos por diferentes *softwares*...

³¹ NUNO EDUARDO FREITAS DEvesa NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 35 e 36.

³² SHAWN BAYERN, «The Implication of Business-Entity Law for the Regulation of Autonomous Systems», *Stanford Technology Law Review*, Vol. 19, n.º 93, 2016. Para o autor, este seria o processo de criação de uma destas entidades à luz do direito norte-americano: «Consider, then, the following use of an LLC: (1) an individual member creates a member-managed LLC, filing the appropriate paperwork with the state; (2) the individual (along, possibly, with the LLC, which is controlled by the sole member) enters into an operating agreement governing the conduct of the LLC; (3) the operating agreement specifies that the LLC will take actions as determined by an autonomous system, specifying terms or conditions as appropriate to achieve the autonomous system's legal goals; (4) the sole member withdraws from the LLC, leaving the LLC without any members. The result is potentially a perpetual LLC—a new legal person—that requires no ongoing intervention from any preexisting legal person in order to maintain its status.». Sobre a admissibilidade destas sociedades nos regimes norte-americano, alemão, suíço e inglês veja-se, SHAWN BAYERN, THOMAS BURRI, THOMAS D. GRANT, DANIEL M. HÄUSERMANN, FLORIAN MÖSLEIN e RICHARD WILLIAMS, «Company Law and Autonomous Systems: A Blueprint for Lawyers, Entrepreneurs, and Regulators», *Hastings Science and Technology Law Journal*, Volume 9, N.º 2, 2017.

ou programador; ou (ii) poderão ser o resultado de pesquisas ou investimentos realizados internamente pela própria sociedade comercial.

Não são despidiendas estas referências: é que nem todas as utilizações dos mecanismos artificialmente inteligentes e nem todas as formas da sua disponibilização à sociedade terão (i) o mesmo grau de exequibilidade à luz dos mais recentes desenvolvimentos tecnológicos, (ii) o mesmo regime legal de admissibilidade, nem (iii) o mesmo regime de responsabilidade. Vejamos.

a. A exequibilidade técnica

O correto desempenho das funções de administração de uma sociedade anónima pressupõe um conjunto vasto de capacidades intelectuais (de análise, interligação, percepção, representação temporal e até espacial, empatia, comunicação, ponderação, concentração em objetivos e harmonização de objetivos, etc.) e de um conjunto de conhecimentos de diversos âmbitos (financeiro, económico, técnico, mecânico, jurídico, etc.) e exige a assunção de um conjunto extenso de deveres tais como de cuidado e atenção, lealdade, confidencialidade e até de deveres procedimentais como de comunicação com os sócios (p.e. convocação de assembleias ou prestação de informação), cumprimento de deliberações dos sócios, apresentação de relatórios de gestão, as contas do exercício e demais documentos de prestação de contas, promoção da realização das entradas em dinheiro diferidas, apresentação de registos, etc³³.

Conforme resulta do que ficou anteriormente referido, os progressos científicos ainda não permitem a criação de sistemas que tenham as capacidades referidas e que consigam desempenhar na totalidade e na perfeição as variadas funções cujo desempenho é legalmente exigido aos administradores. Por esse motivo, a equação da possibilidade de substituição da totalidade do conselho de administração por um algoritmo e a nomeação de um algoritmo como administrador-único de uma sociedade não se encontram generalizadas. A sua equação dependerá não da *descoberta* da *general artificial intelligence* mas, pelo menos, de uma inteligência *forte* o bastante para representar o papel humano desenvolvido na administração das sociedades nas suas múltiplas funções.

³³ Fazendo uma enumeração extensa dos deveres dos administradores, veja-se RICARDO COSTA, «Artigo 64.º – Deveres fundamentais», *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume I, 2.ª ed., Almedina, 2017, Coimbra, p. 768 e ss.

Só assim não será – i.e. só se poderá defender que a atual tecnologia desempenha competentemente as funções dos membros da administração de uma sociedade – num grupo reduzido de sociedades, onde âmbitos de atividade restritos diminuem as capacidades intelectuais necessárias para o desempenho de funções de administração, simplificam os deveres que lhes são exigíveis e permitem mais facilmente a implementação destes algoritmos, sem que as sociedades sejam afetadas pelas limitações da inteligência artificial *fraca*.

Assim, no que diz respeito à exequibilidade técnica, poder-se-á concluir que (i) atualmente, não é ainda tecnicamente possível que um mecanismo de inteligência artificial cumpra na íntegra os deveres associados ao cargo de administração de uma sociedade; (ii) exceto num pequeno grupo de empresas onde tais deveres são bastantes limitados, o que torna possível para a tecnologia atualmente existente substituir os seres humanos na administração dessas sociedades; e que (iii) tendo em conta a tecnologia disponível atualmente, a melhor forma de utilização dos mecanismos artificialmente inteligentes nas sociedades (porque mais ajustada às suas características) será por via do seu uso como instrumento de suporte, consulta ou validação das decisões ou como recetáculo da delegação de poderes ou competências da administração.

b. A admissibilidade legal das utilizações (e a necessidade de atribuição de personalidade jurídica)

Também a admissibilidade legal das diversas utilizações referidas é variável.

Se a utilização dos sistemas inteligentes como instrumento de suporte, consulta ou validação de decisões não está sujeita a nenhum obstáculo, o mesmo poderá já não acontecer nas demais soluções.

À luz do ordenamento jurídico nacional pode ser, desde logo, excluída – porque legalmente inadmissível³⁴ – a substituição do órgão de gestão da

³⁴ Noutras latitudes, já a resposta poderá ser distinta. Assim, o §7.32 do Model Business Corporation Act prevê que «(a) An agreement among the shareholders of a corporation that complies with this section is effective among the shareholders and the corporation even though it is inconsistent with one or more other provisions of this Act in that it: (1) eliminates the board of directors or restricts the discretion or powers of the board of directors;». A este propósito veja-se SHAWN BAYERN, «The Implication of Business-Entity Law...». Para o autor, este seria o processo de criação de uma destas entidades à luz do direito norte-americano: «To apply the process-agreement equivalence principle to the foregoing discussion of corporate structure, suppose that a natural person E (for enabler) forms corporation C, signing an "agreement" that specifies

sociedade por um mecanismo artificialmente inteligente que não o integre. Isto é, estão excluídas, entre nós as *self-driving corporations*³⁵. O órgão de administração da sociedade é um órgão de carácter obrigatório³⁶ e uma vez que a representação da sociedade depende *exclusivamente*³⁷ do órgão de administração, a sua inexistência congelaria a atividade da sociedade³⁸ e poderia sujeitá-la a dissolução administrativa³⁹. Nas palavras de PAULO OLAVO CUNHA, «se, por um lado, não é prático, nem possível, chamar frequentemente o conjunto dos associados a decidir sobre todos e quaisquer aspetos da vida social, incluindo os quotidianos, por outro lado, é impossível delegar em todos os sócios funções representativas da sociedade. Por isso, as sociedades comerciais têm, como as demais pessoas coletivas em geral, órgãos executivos, com a finalidade de as representarem perante terceiros e de as gerirem e administrarem, assegurando assim a prossecução do respetivo objeto social. Por outras palavras, todas as sociedades têm um órgão que as representa externamente, que exprime a vontade do coletivo (dos sócios) e que assume a respetiva gestão: a gerência, o conselho de administração ou conselho de administração executivo»⁴⁰.

Já a utilização destes mecanismos enquanto parte integrante do órgão de administração nas suas várias vertentes levanta mais dúvidas. As sociedades comerciais não têm *corpo* nem *espírito* e necessitaram, até agora, pelo menos, de seres humanos para pensarem, tomarem decisões e atuarem em

that C is to have no board of directors and instead shall take all legal actions determined by A (an autonomous system). In this scenario, A can seem to use the corporation for its own legal purposes, whatever they may be. This explains how a modern closely held corporation can permit an autonomous system to approach something like legal personhood. Still, C is not truly an autonomous legal entity, for E remains a shareholder and can continue to exert control over the entity.»

³⁵ Não confundíveis com as sociedades de ninguém. Sobre a admissibilidade destas veja-se ANTÓNIO GARCIA ROLO, «A 'sociedade de ninguém' (*keinmannsgesellschaft*) como consequência da aquisição da totalidade dos títulos próprios pela sociedade por quotas: reflexões sobre a admissibilidade da figura», in RDS, Ano IV (2012), 3, Almedina, Coimbra, 2012 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Sociedades de ninguém e sociedades sem sócios», in RDS, Ano XI (2019), 2, Almedina, Coimbra, 2019.

³⁶ Tal solução violaria o princípio da tipicidade da estrutura organizativa das sociedades anónimas. Aliás, a própria possibilidade do recurso à nomeação judicial para tanto aponta.

³⁷ Como refere o artigo 405.º do Código das Sociedades Comerciais, «O conselho de administração tem exclusivos e plenos poderes de representação da sociedade», ainda que subordinada às deliberações dos acionistas ou às intervenções do conselho fiscal ou da comissão de auditoria nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinem.

³⁸ No mesmo sentido NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 74 e ss.

³⁹ Cfr. 142.º n.º 1 al. c) do Código das Sociedades Comerciais.

⁴⁰ in *Direito das Sociedades Comerciais*, 6.ª ed., Almedina, 2016, Coimbra, p. 524.

sua representação⁴¹. Admitir-se-á a nomeação de Robots-Administradores, assim que estes sejam tecnicamente possíveis e representem soluções mais eficientes e fiáveis de administração das sociedades que os próprios seres humanos? Esta é cada vez mais uma realidade a equacionar considerando que, já em 2014, uma sociedade de capital de risco que investe em *start-ups* dedicadas ao tratamento de doenças relacionadas com a velhice com sede em Hong Kong, a Deep Knowledge Venture, designou como sexto membro do seu conselho de administração⁴² a *Validating Investment Tool for Advancing LifeSciences* (Vital), ferramenta que analisa informações como os resultados de testes clínicos de medicamentos, as previsões de mercado, a solvência das sociedades e dá parecer quanto aos investimentos a realizar. Este robot teria direito de voto nas deliberações relativas à realização de investimentos mas não nas restantes.

É possível que rapidamente se deixe de poder defender que «*as sociedades de qualquer tipo necessitam de titulares de órgãos que lhes forneçam aquilo que só pessoas físicas podem dar: entender e querer*»⁴³. Parece que não: não são/serão só as pessoas físicas que conseguem entender e querer.

De acordo com o artigo 390.º do Código das Sociedades Comerciais, apenas podem exercer o cargo de administração *personas singulares com capacidade jurídica plena*, quer sejam designadas diretamente pelos estatutos, pela assembleia geral da sociedade, pelo próprio órgão de administração (através da cooptação prevista no artigo 393.º n.º 3 al. b) do CSC), por pessoa coletiva terceira que haja sido indicada para o efeito⁴⁴, ou judicialmente.

Isto significa que estão impedidos de ser administradores por não serem pessoas singulares, as pessoas coletivas ou os seus órgãos, bem como animais e outras coisas e ainda, apesar de serem pessoas singula-

⁴¹ SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents...», p. 870 e 871. Sobre a capacidade civil de exercício de direitos das pessoas coletivas e a sua necessidade de recorrer a pessoas veja-se, em Portugal, por exemplo, MANUEL DE ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, 1, ed. 1992, p. 114 e ss.

⁴² Ainda que, do ponto de vista legal, o robot não fosse verdadeiramente um administrador, mas apenas *admitido* a participar no conselho de administração, na qualidade de observador – cfr. MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 194.

⁴³ RAÚL VENTURA, *Sociedades por Quotas*, Vol. III, Almedina, 1996, Coimbra, p. 12.

⁴⁴ Isto é, as pessoas coletivas poderão ser designadas para a administração da sociedade, mas não poderão exercer diretamente o cargo, devendo nomear uma pessoa singular para exercer o cargo em nome próprio.

No final do dia, como as sociedades necessitam de ter representação física, esta tarefa recai sempre sobre pessoas singulares.

res, por não terem capacidade jurídica plena, os menores e os maiores acompanhados⁴⁵.

Assim, do artigo 390.º resulta que «em Portugal a nomeação de um algoritmo dotado de inteligência artificial como administrador não é possível»⁴⁶⁻⁴⁷. Ou, pelo menos, essa é a impressão que nos deixa o elemento literal do artigo. E isto por três motivos: (i) falta-lhes personalidade jurídica, (ii) falta-lhes serem pessoas singulares e (iii) falta-lhes terem capacidade jurídica plena. Ao que tudo indica, estes requisitos visam impedir o exercício do cargo de administração por pessoas coletivas («incapazes de entender, querer ou agir, pelo que precisam de pessoas físicas que (...) exerçam a sua representação»⁴⁸) e por parte de pessoas singulares que a lei considera inaptas a gerir patrimónios alheios⁴⁹.

Por outro lado, a necessidade de ter personalidade jurídica pressupõe que a integração no órgão de administração da sociedade determina a criação de uma relação jurídica que implica (seja qual for a sua qualificação) a assunção de um conjunto de direitos (p.e. o direito a uma remuneração)

⁴⁵ E ainda aqueles que a tanto estiverem impedidos por outros motivos, como por exemplo, no decurso da qualificação de uma insolvência como culposa (JOSÉ COSTA PINTO, «Critérios legais de composição do conselho de administração», *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV (2012), 3, Almedina, Coimbra, p. 693 e 694).

⁴⁶ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 54.

⁴⁷ Sobre a sua admissibilidade em Itália, à luz do artigo 2380.º do Código Civil veja-se MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 197. Em suma, «dado que en los supuesto de designación de una persona jurídica, resulta necesario nombrar un representante persona natural, un sector doctrinal considera que no es posible ni conveniente conforme al derecho italiano admitir la designación de algoritmos como administradores. Desde outra óptica se plantea una posible admisión, en tipos concretos de sociedades, de un nombramiento indirecto del algoritmo como administrador a través de una persona jurídica. De acuerdo com esta opción y de modo similar a como se há interpretado en el ámbito anglosajón, el administrador persona jurídica seria una sociedad que ofrece sus servicios basados en IA, pudiendo por tanto ejercer sus competencias y su derecho de voto como cualquier otro administrador, aunque, naturalmente, através de una persona física». Veja-se também MARIA LILLÁ MONTAGNANI / MARIA LUCIA PASSADOR, «Il consliglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificale...», p. 150 e, em português, NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 56; Este último autor sustenta que esta utilização é, por exemplo, admissível à luz da legislação japonesa.

⁴⁸ JOSÉ COSTA PINTO, «Critérios legais de composição...», p. 696.

⁴⁹ A exigência da nomeação de *pessoas físicas* é própria dos ordenamentos anglo-saxónicos (Inglaterra, Estados Unidos, Austrália, Canadá, Nova Zelândia). No resto da Europa (França, Bélgica, Luxemburgo, Itália), salvo na Alemanha (onde se exige que administradores de sociedades de responsabilidade limitada e anónimas sejam pessoas físicas – 6.2 GmbHG e § 76.3 AktG), admite-se a nomeação de pessoas jurídicas para os conselhos de administração pelo menos em alguns tipos de sociedades, ainda que posteriormente se exija que estes nomeiem administradores pessoas singulares.

e deveres (como já referimos *supra*) face à sociedade e até face a terceiros (78.º do CSC). Doutro modo, o reconhecimento como administrador de um ente desprovido de personalidade jurídica seria um *esvaziamento do núcleo essencial do estatuto de administrador*, em prejuízo dos credores sociais, da sociedade e da própria dignidade da função exercida pelos administradores humanos⁵⁰.

Parece-nos, porém, que o racional para estes requisitos não será aplicável aos sistemas de inteligência artificial: (i) estes serão capazes (e até, ao que tudo indica, mais aptos que o ser humano médio) de gerir patrimónios alheios; (ii) estes conseguirão representar as sociedades comerciais sem necessitarem de recorrer a pessoas singulares; (iii) perante estes instrumentos, a necessidade de personalidade jurídica não terá – como se verá *infra* – qualquer razão de ser.

A este propósito, um paralelo poderá ser realizado com a substituição da utilização de trabalhadores por máquinas: o facto de estas desempenharem o papel daqueles não esvaziou o conteúdo das relações laborais – estas apenas perderam a exclusividade na realização de uma determinada atividade, passando a mesma atividade a poder ser desempenhada por uma máquina. Não se exigiu que a máquina assumisse uma relação laboral por se considerar que de outro modo o conteúdo das relações laborais seria esvaziado⁵¹. Como não houve necessidade de subordinar o laborar das máquinas ao regime laboral, também não haverá necessidade de subordinar o administrar dos sistemas inteligentes ao regime da administração por humanos.

Como aquando da utilização das máquinas em substituição dos trabalhadores houve a necessidade de criar normas que tutelassem os interesses que tal utilização suscitava, também a utilização dos sistemas de inteligência artificial nas administrações deverá *apenas* ficar subordinada a um regime próprio que seja criado e que se direcione a tutelar os especiais interesses que tal utilização suscita (nos quais não esquecemos, naturalmente, os interesses dos próprios credores sociais).

⁵⁰ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 64.

⁵¹ Antes pelo contrário: «o modelo antropológico do Direito do Trabalho “pressupõe o homem que trabalha, e não simplesmente um proprietário de força de trabalho que a oferece no mercado. Com efeito, o trabalhador não é, apenas, um ser laborioso e produtivo, alguém que se dedica a cumprir escrupulosamente as múltiplas obrigações emergentes do contrato de trabalho, vendendo as suas energias laborais com o fito de obter um determinado rendimento patrimonial; antes e mais do que trabalhador, ele é uma pessoa e um cidadão, ainda que, ao celebrar e executar o contrato de trabalho, ele fique colocado sob a autoridade e direção de outrem, inserindo-se no respetivo âmbito de organização» (JOÃO LEAL AMADO, *Contrato de Trabalho*, Almedina, 2016, Coimbra, p. 183).

Assim, todas as faculdades essenciais à administração da sociedade por um sistema digital poderão ser exercidas pelo algoritmo (poder-se-á pensar, por exemplo, na exclusão de alguns direitos, intimamente ligados a uma conceção humana da administração, como o direito à remuneração) e todos os deveres essenciais à administração da sociedade (não intrinsecamente ligados a uma conceção humana da administração) deverão poder ser executados pelo mesmo algoritmo ou sistema.

A *responsabilização do algoritmo* pelo incumprimento de quaisquer deveres de administração ficaria em parte coberta pelos regimes de responsabilidade existentes (nomeadamente contratual, quando o sistema é disponibilizado por uma entidade) ou que se encontram a ser projetados para a utilização de sistemas de inteligência artificial. Remetemos para o que *infra* se dirá quanto a este aspeto.

Em suma, quando estivermos perante mecanismos inteligentes com capacidade de decidir e de exprimir essa decisão semelhantes ou melhores do que as humanas, a aplicação dos requisitos suprarreferidos, inclusive a necessidade de atribuição de personalidade jurídica, será desajustada, devendo o âmbito de aplicação destes requisitos não incluir o recurso a mecanismos que consigam desempenhar as funções de administração. Para a utilização destes mecanismos, outro regime terá que aparecer.

Tendo em conta que a atividade dos mecanismos artificialmente inteligentes estará limitada pelo algoritmo utilizado, dever-se-ão prever requisitos para a designação destes mecanismos para os órgãos de administração (*ex-ante control of algorithms*⁵²). Este regime deverá exigir que estes instrumentos sejam efetivamente capazes de administrar a sociedade e deverá ter em conta que estes entes não têm, à partida, um património próprio; não terão os mesmos incentivos que os humanos para proteger qualquer património que lhe seja concedido; nem serão atraídos por incentivos para melhores performances.

O que acabamos de referir valerá igualmente quando em causa estiver a análise de outros requisitos legais para funções de administração em entidades especiais. Assim, assumindo que no futuro se permitirá a integração de conselhos de administração por algoritmos, as exigências de *idoneidade*, *qualificação profissional*, *independência* (RGICSF), *honorabilidade* (Diretiva 77/780/CEE), *experiência comprovada* (Decreto-lei n.º 453/99 de 5 de novembro), *mérito profissional* (Regime jurídico do sector público empresarial), *grau académico de licenciatura* (Estatuto do Gestor Público)⁵³

⁵² FLORIAN MÖSLEIN, *Robots in the Boardroom...*, p. 19.

⁵³ Sobre se essas qualificações devem influenciar a validade das nomeações veja-se RICARDO COSTA, «Artigo 390.º – Composição», *Código das Sociedades Comerciais em Comen-*

deverão ser substituídas por normas que, tendo em conta a utilização destes instrumentos, alcancem objetivos semelhantes aos pretendidos.

Do que referimos resulta assim que não parece necessária a atribuição de personalidade jurídica aos mecanismos artificialmente inteligentes⁵⁴ (a criação de *electronic persons* ou *e-persons*). Segundo nos parece, a personalidade jurídica poderá resultar ou do reconhecimento pelo direito de *um algo* cuja dignidade comporta, no mínimo, o reconhecimento de um conjunto de direitos (como acontece com as pessoas singulares) ou da utilização de uma técnica legislativa necessária à prossecução de interesses de forma eficiente pelo Direito (como acontece com as pessoas coletivas).

Tendo em conta as evoluções tecnológicas que nos esperam num futuro próximo, parece-nos que a autonomia, capacidade de autoaprendizagem, adaptação ao meio ambiente ou até inteligência superior aos seres humanos destes sistemas não constituem uma dignidade própria que comporte a necessidade de reconhecimento (ou atribuição) de um conjunto de direitos. A «*analogia com a dignitas do ser humano inexistente*»⁵⁵ porque esta dignidade não resulta, para o ser humano, (apenas) destas características.

Por outro lado, não existe necessidade de conceder personalidade jurídica a estes sistemas como forma juridicamente mais eficiente de prosseguir os interesses em causa.

Pelo menos até que haja necessidade de tutelar a dignidade dos próprios mecanismos artificialmente inteligentes através do reconhecimento (ou atribuição) de algum conjunto de direitos específicos – possibilidade esta que não descartamos, num futuro que desconhecemos-, a atribuição da personalidade jurídica a estes mecanismos parece (enquanto técnica legislativa) tão necessária como a sua atribuição a máquinas de venda automática. Ou seja, até que a dignidade destes mecanismos exija a sua proteção pelo Direito ou até que se considere que a sua atribuição é o mecanismo juridicamente mais apropriado à prossecução dos interesses

tário, Volume VI, (coord.) J. M. COUTINHO DE ABREU, 2.^a ed., Almedina, 2019, Coimbra, p. 214 e 216.

⁵⁴ Em sentido contrário, defendendo que «*é tempo de reconhecer que o recurso a soluções tradicionais de responsabilidade constituirá remendo insuficiente para garantir o ressarcimento dos danos sofridos pelo lesado. Nesse sentido, justificar-se-á a afirmação da responsabilidade de uma pessoa eletrónica, exigindo, claro, a construção de um sistema de financiamento de tal entidade*» veja-se HENRIQUE SOUSA ANTUNES, «A responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial: primeiras notas críticas sobre a resolução do Parlamento Europeu de 2020», *Revista de Direito da Responsabilidade*, Ano 3, 2021, p. 18.

⁵⁵ MAFALDA MIRANDA BARBOSA, «Inteligência artificial e Blockchain...», p. 792.

em causa (como acontece no caso das pessoas coletivas⁵⁶ que possuem uma *personalidade jurídica funcionalizada à prossecução de determinados interesses humanos coletivos ou comuns*⁵⁷[⁵⁸), a conceção de qualquer forma de personalidade jurídica é desnecessária. Até que tal aconteça, parece-nos que estes mecanismos deverão ser tidos como meros instrumentos humanos cuja criação, disponibilização, utilização e destruição têm que ser reguladas de forma especial tendo em conta as suas características únicas.

Sem prejuízo do que acabamos de defender, parece-nos particularmente interessante a perspetiva adotada por SHAWN BAYERN. Para este autor, *a personalidade jurídica na sua vertente privatística*⁵⁹ *é algo não assim tão importante*, na medida em que, por exemplo, (i) as pessoas coletivas já podem ser criadas para quaisquer finalidades, mesmo que arbitrárias (não constituindo assim uma forma de prossecução de um conjunto certo de interesses das pessoas singulares); (ii) a personalidade jurídica não atribui, por si, direitos; os direitos mais relevantes resultam de qualidades (de cidadão ou de *pessoa humana*) devendo ser antes tida enquanto um modo de registo jurídico de responsabilidades (*«legal personhood begins to look mostly like a bookkeeping mechanism»* refere) e, portanto, a atribuição de personalidade jurídica a estes sistemas ajudaria a clarificar as responsabilidades dos sistemas e dos seres humanos, evitando assim que uma máquina necessitasse de se fazer valer de uma pessoa singular para prosseguir as suas intenções⁶⁰. Para o Autor, a personalidade jurídica poderá, à

⁵⁶ De resto, bem sabemos que *«a personalidade jurídica não se limita a ser uma projeção da ideia de personalidade humana. A comprová-lo a existência de pessoas coletivas»* (MAFALDA MIRANDA BARBOSA, *Inteligência Artificial, Entre a utopia e a distopia, alguns problemas jurídicos*, Gestlegal, 2021, Coimbra, p. 45).

⁵⁷ MAFALDA MIRANDA BARBOSA, «Inteligência artificial e Blockchain...», p. 791.

⁵⁸ *«In short, humans are agents with legal capacity, AI machines are agents without legal capacity, and corporations have legal capacity, but depend on human agents»* (SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents...», p. 883).

⁵⁹ O autor exclui da sua análise o estudo da personalidade jurídica noutros campos como, por exemplo, o penal. Também infra o faremos, a propósito da análise do regime de responsabilidade.

⁶⁰ O excerto mais demonstrativo desta tese é o seguinte: *«Any autonomous system that desires (if it is sufficiently advanced to experience desire)—or for which others desire—legal personhood can approximate its capabilities with any willing human collaborator (or indeed any existing legal person that is willing). For example, an intelligent robot that wishes to own real property (or, more mundanely, a conventional computer program whose developer wishes it to trade on her financial account) can achieve ends very similar to those that legal personhood provides without legal personhood, so long as it has a single enabler among the seven billion humans on the planet. For example, suppose I develop a robot and open a bank account for the robot in my name, and suppose that using that account, the robot is able to earn some money from third parties. As a legal person, I simply can use the “robot’s” funds to purchase a house for the robot’s use, functioning as its practical, sub-*

luz do direito norte-americano funcionar como o fogo – *quem o possui pode distribuí-lo (the grantable model)*.

Por fim, refira-se que não seria possível considerar como solução para a questão da admissibilidade dos administradores-robots a nomeação de pessoa singular que utilizará o mecanismo de inteligência artificial. Esta possibilidade será certamente admissível, será a pessoa singular que ficará obrigada ao cumprimento das obrigações legalmente previstas (e não pelo sistema artificialmente inteligente) e não se poderá desinteressar do seu cumprimento e da administração da sociedade, sob pena de responsabilidade civil e penal.

III. A definição do interesse social

Seja qual for a função assumida e a forma de disponibilização destes sistemas, a utilização de algoritmos artificialmente inteligentes pela administração das sociedades exigirá que seja concretizado, de forma lógica e programável (ou codificável), o que se entende por *interesse*⁶¹ *social*.

O conceito de *interesse social* é de grande relevo no direito societário, servindo, por exemplo, como critério de validade da prestação de garantias reais ou pessoais por uma sociedade comercial⁶², como critério orientador do dever de lealdade dos administradores e dos titulares de órgãos com funções de fiscalização da sociedade⁶³ («o *dever de administrar visa*

stantive, and economic (though not legal) agent. As with a trust, no new legal person needs to be created in order to permit one person to act to achieve impersonal goals. (...) Surely a sophisticated robot (or, again, the sophisticated developer of a conventional program or machine that acts in some sense autonomously) could create a conventional entity, like a corporation, in which it would be very difficult for any party to interfere unilaterally with the entity creator's original plan for the entity, which plan could include arbitrary purposes such as the functional empowerment of an autonomous system. Granting the capabilities of legal personhood to such a system does not create new substantive or economic powers; it just clarifies what is happening» (SHAWN BAYERN, «The Implication of Business-Entity Law...», p. 106 e 107).

⁶¹ De acordo com JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, «*interesse é a relação entre um sujeito, que tem uma necessidade, e o bem ou bens que esse sujeito julga aptos para satisfazer tal necessidade (...) relação entre a necessidade e um bem*» (in *Curso de Direito Comercial, Volume II*, 5.^a ed., Almedina, Coimbra, 2017, p. 269).

⁶² De acordo com o n.º 3 do artigo 6.º do Código das Sociedades Comerciais, «*Considera-se contrária ao fim da sociedade a prestação de garantias reais ou pessoais a dívidas de outras entidades, salvo se existir justificado interesse próprio da sociedade garante ou se se tratar de sociedade em relação de domínio ou de grupo.*»

⁶³ De acordo com o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais «1 – Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar: (...) b) *Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros*

maximizar a realização do interesse social»⁶⁴), ou como critério determinante na análise da existência de impedimentos de voto em situação de conflitos de interesses.

Ora, os algoritmos artificialmente inteligentes prosseguem um conjunto de objetivos que lhes foram *incutidos*. Quer seja enquanto mecanismo de apoio à administração quer seja enquanto parte integrante da administração, os mecanismos que pretendam auxiliar a administração na tomada de decisão ou que participem ativamente na formação da vontade da sociedade deverão prosseguir o interesse social da sociedade. Este interesse talvez até deva ser a *finalidade última* das funções desempenhadas pelo mecanismo, o que significa que terá de estar programado no núcleo do algoritmo utilizado⁶⁵ (excluindo, assim, quaisquer interesses ocultos dos programadores).

Esta necessidade de programação da tecnologia para a obtenção do interesse social tornará mais premente a resolução do debate sobre o conteúdo do interesse social realizado entre as teses institucionalistas⁶⁶ (teorias resultantes da superação do ultraliberalismo⁶⁷ que defendem que o interesse social é a prossecução do interesse comum de todos os sujeitos ou entidades que são influenciados pela atuação de uma determinada

sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores. 2 – Os titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização devem observar deveres de cuidado, empregando para o efeito elevados padrões de diligência profissional e deveres de lealdade, no interesse da sociedade.»

⁶⁴ MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito*, 2.^a ed., Almedina, 2019, Coimbra, p. 337

⁶⁵ ANA MUÑOZ, «La “inteligência artificial (AI) autónoma” en el órgano ...», p. 86.

⁶⁶ Defendida há quase um século por E. DODD referindo que «*there are three groups of people who have an interest in that institution. One is the group of fiftyodd thousand people who have put their capital in the company, namely, its stockholders. Another is a group of well toward one hundred thousand people who are putting their labor and their lives into the business of the company. The third group is of customers and the general public*» (MARRICK E. DODD, «For whom are corporate managers trustees, *Harvard Law Review*, Vol. 45, n.º7, 1932, p. 1154 *apud* NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 23, nt 51.

⁶⁷ Nas palavras de FERNANDO CARBAJO CASCÓN, «*tras la crisis de confianza en el sistema provocada por los graves escándalos que venían sucediéndose en grandes empresas y la posterior provocada por la grave crisis financiera y económica de 2008, se hizo necesario introducir valores éticos en la empresa con la finalidad de preservar un desarrollo sostenible en términos de rentabilidad a largo plazo, en interés tanto de sus socios como de los trabajadores, acreedores, clientes e incluso de la comunidade en que se ubican sus instalaciones y del interés general en la estabilidad del sistema económico*» (in CASCÓN, FERNANDO CARBAJO, «*Deber de lealtad de los sócios y conflictos de intereses con la sociedad*», in *Diálogos com Coutinho de Abreu*, Almedina, Coimbra, 2020, p. 256).

sociedade – os *stakeholders*⁶⁸) e as contratualistas⁶⁹ (teorias para as quais a finalidade da sociedade a alcançar será o interesse comum ou *a causa comum*⁷⁰ dos sócios nessa qualidade⁷¹ ou de um acionista-padrão⁷² – *interés común de los socios, uti soci* ou *shareholders value*) mas também levará à necessidade de concretização de outras finalidades, previstas pelo legislador para alguns tipos de sociedades em especial – como por exemplo, a referência à necessidade de *salvaguarda do sistema financeiro e dos interesses dos respetivos clientes, depositantes, investidores e demais credores*, exigida aos membros dos órgãos de administração das instituições de crédito e sociedades financeiras pelo artigo 30.º do RGICSF.

Parece óbvio, quanto a este ponto, que a aceitação da teoria institucionalista trará especiais complicações para a programação dos algoritmos, na medida em que exigirá uma determinação do peso que devem assumir os interesses de cada grupo de *stakeholders*⁷³. Não obstante, também a determinação dos exatos interesses dos sócios levantará dúvidas, havendo quem considere que estes devem ser vistos a curto prazo mas também quem considere que estes devem ser considerados a longo prazo; ambos

⁶⁸ Termo utilizado pela primeira vez na década de 80 por ROBERT EDWARD FREEMAN, autor que pretendeu demonstrar que, as sociedades não podiam mais agir tendo em conta apenas os interesses dos seus sócios. Sobre o tema veja-se, NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 25, nt 66).

⁶⁹ Nas palavras de ADOLF BERLE, *«all powers granted to a corporation or to the management of a corporation or to any group within the corporation, whether derived from statute or charter or both, are necessarily and at all times exercisable only for the ratable benefit of all the shareholders as their interest appear»* («Corporate powers as powers in trust», *Harvard Law Review*, Vol. 44, n.º 7, 1931, p. 1049 *apud* NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 23, nt 51).

Para PIMENTA DA CUNHA, nesta corrente, «o interesse social seria o resumo dos interesses dos acionistas ou da noção de um acionista-padrão, *uti socii*» (in *Estrutura de Interesses nas Sociedades Anónimas*, Quartin Latin, São Paulo, 2007, p.115).

Já J. M. COUTINHO DE ABREU sumariza: para este teoria, o interesse da sociedade é feito «da comunidade de interesses dos sócios» (*Curso de Direito Comercial, Volume II...*, p. 269).

Sobre as várias correntes contratualistas, veja-se, por exemplo, LUÍS BRITO CORREIA, *Direito Comercial, 2.º volume*, AAFDL, Lisboa, 1989, p. 33 e ss.

⁷⁰ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, Volume II...*, p. 269.

⁷¹ J. M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial, Volume II...*, p. 264.

⁷² R. F. PIMENTA DA CUNHA, *Estrutura de Interesses ...*, p. 115.

⁷³ Algumas questões a resolver seriam as seguintes: «*to what extent may or should the development of the share price be the goal of entrepreneurial action? Which time horizon should be used? What other goals should be pursued and how should the achievement of goals be measured? How are goal conflicts to be resolved? Which additional constraints must be observed?*» (JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?», p. 109).

(curto e longo prazo) conceitos indeterminados que merecerão determinação em linguagem de código...

Por outro lado, tendo que ser programada, a prossecução do interesse social será mais transparente e identificável e, por consequência, mais sindicável, com todos os benefícios que isso acarreta.

IV. Dever de *go digital* e de decidir de acordo com a IA

Por outro lado, o desenvolvimento e a propagação destas tecnologias levarão à propagação da forma mais fiável de recurso a estas tecnologias – a *consultoria robótica em sentido estrito, definida como a realizada de forma automática e diretamente acedida pelos utilizadores, sem ou com reduzida intervenção humana*⁷⁴ (e já não em sentido amplo, onde se inclui a *inserção de serviços de consultoria que são apoiados por serviços tecnológicos*). Com a propagação da utilização destes serviços, as administrações das sociedades interrogar-se-ão sobre se sobre elas impende um dever de efetiva utilização destes mecanismos e um dever de seguirem as sugestões destes mecanismos, sob pena de poderem ser responsabilizados se o não fizerem.

De acordo com o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais, os administradores da sociedade devem observar *deveres de cuidado, revelando disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado*⁷⁵. Destes deveres de cuidado parecem retirar-se (i) um dever de disponibilidade, (ii) um dever de vigilância, fiscalização e investigação (dever de os administradores se manterem informados), (iii) um dever de preparação adequada das decisões de gestão (*due process*); (iv) um dever de tomar decisões de gestão razoáveis (que inclui a necessidade de prever procedimentos de tomada de decisão informada e com assistência especializada se necessário); e (v) um dever de atuar racionalmente⁷⁶.

⁷⁴ NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 37 e A. BARRETO MENEZES CORDEIRO, «A inteligência artificial e consultoria robótica», *Fintech – Desafios da tecnologia financeira*, Almedina, 2017, Coimbra, p. 203 e ss.

⁷⁵ Note-se, porém, que a obrigação de prestar típica dos administradores é o dever de administrar, sendo o cuidado apenas um modo-de-conduta, é apenas um dever de comportamento agregado a um dever de prestar (o dever de administrar), formando assim um dever de boa administração ou de cuidar (cfr. MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 327 e ss).

⁷⁶ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule e os deveres dos administradores. Da origem à implementação no ordenamento jurídico português», *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VI (2014), 3-4, Coimbra, p. 820 e ss; Para

Já o artigo 72.º acrescenta que a responsabilidade dos administradores é excluída se se provar a atuação *em termos informados, livre de interesses pessoais e segundo critérios de racionalidade empresarial*. Esta delimitação da fronteira da sindicabilidade jurídica da atividade do administrador⁷⁷ é a formulação portuguesa da *business judgement rule*, desenvolvida inicialmente pela jurisprudência americana do século XVIII⁷⁸, e concretizada em Portugal pela reforma do Código das Sociedades Comerciais de 2006, norma que tenta equilibrar a necessidade de garantir a discricionariedade e autonomia dos administradores e a sua sujeição ao Direito e responsabilização⁷⁹ e evitar *tendências intromissivas de acionistas poderosos, tentativas de domínio e de chantagem da administração por parte deles, prevenir transferências ilegítimas do risco ligado à participação social através de utilizações desvirtuadas ou abusivas das regras de responsabilidade dos administradores*⁸⁰.

De acordo com a mesma, os administradores apenas serão civilmente responsáveis pelos resultados menos positivos ou negativos delas decorrentes⁸¹ das decisões tomadas no âmbito dos poderes de autonomia e discricionariedade (i.e. que não violem deveres legais ou estatutários – onde as decisões são vinculadas) de forma irracional, de forma desinformada ou em conflito de interesses (próprios ou de terceiros⁸²). Não serão responsabilizados pelas decisões erradas «*into which a prudent man might have fallen*»⁸³ ou, naturalmente, pelas decisões que não tenham causado danos à sociedade. Ou seja, o administrador que atue em cumprimento das disposições legais ou estatutárias ou em cumprimento dos seus poderes de discricionariedade, livre de interesses próprios, de forma informada

outro desmembramento das manifestações do dever de cuidado veja-se RICARDO COSTA, «Artigo 64.º – Deveres fundamentais», *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume I, 2.ª ed., Almedina, 2017, Coimbra, p. 774 e 775.

⁷⁷ MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 323.

⁷⁸ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 810.

Note-se, porém, que, dada a sua origem jurisprudencial, a enunciação desta regra não é clara. MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 341.

⁷⁹ MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 341.

⁸⁰ MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 343.

⁸¹ Note-se que, se os danos tivessem existido mesmo que a decisão fosse não conflituada, informada e racional, então os danos não são *decorrentes* da decisão irracional, conflituada ou desinformada. Em consequência, não haverá responsabilidade dos administradores. Quem o defende é MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 356.

⁸² MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 356.

⁸³ Cfr. Acórdão do Supremo Tribunal do Louisiana de 1829 relativamente ao caso Percy vs. Millaudon (*apud* MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 811).

e racional – e, portanto, em cumprimento dos seus deveres fiduciários de lealdade, boa fé e diligência⁸⁴ – não poderá ser responsabilizado pelos danos causados à sociedade, porque vê a sua responsabilidade excluída.

Em suma, existe uma obrigação do administrador de se munir dos meios necessários a manter-se informado⁸⁵ ou a recolher todas as informações que se considere necessárias resultante dos deveres de cuidado dos administradores⁸⁶, sendo que «o controlo que a ordem jurídica exerce sobre a atividade [discricionária e autónoma] de administração incide, [em primeiro lugar, diríamos nós] não sobre os resultados, mas sobre (...) o procedimento próprio da função»⁸⁷, e apenas se este não for conforme, sobre os resultados.

Não obstante o referido, mesmo que a decisão seja razoável ou não crie danos para a sociedade, a violação do dever de tomar decisões preparadas e informadas poderá levar a outras consequências que não a da constituição do dever de indemnizar, podendo, inclusive, fundamentar uma destituição dos administradores⁸⁸.

Ora, tendo em conta a capacidade de tratamento de informação que poderá ser alcançada pela inteligência artificial, e pelas conclusões mais informadas e precisas que podem alcançar, significa isto que existe um dever de recorrer a mecanismos de inteligência artificial na tomada de decisões de gestão da sociedade?

Esta primeira questão estará assim relacionada com o cumprimento do dever de cuidado de preparação adequada das decisões de gestão. Ora, tendo em conta que «a adequação do procedimento e o nível de esforço exigido ao administrador (executivo ou não-executivo) dependerão sempre das circunstâncias que rodeiam a tomada de decisão, nomeadamente a importância da mesma, a sua urgência, ou o tempo de que se dispõe para decidir, o custo de obtenção da informação, o enquadramento da decisão na gestão corrente ou na gestão extraordinária»⁸⁹, este juízo apenas se poderá fazer tendo em conta

⁸⁴ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 812 e J. M. COUTINHO DE ABREU / MARIA ELISABETE RAMOS, «Artigo 72.º – Responsabilidade de Membros da administração para com a sociedade», *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume I, 2.ª ed., Almedina, 2017, Coimbra, p. 903.

⁸⁵ Sobre a obrigação no regime espanhol veja-se MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 183.

⁸⁶ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 815 e 816.

⁸⁷ MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Forjar o Direito...*, p. 342.

⁸⁸ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 823.

⁸⁹ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 822.

as circunstâncias do caso concreto. Na verdade, os *deveres de cuidado exigem concretizações para que se possa extrair operatividade do preceito*⁹⁰, dependendo da análise das circunstâncias.

Assim, por um lado, será relevante considerar o tipo de decisão e a sua complexidade – a obrigação de recorrer a mecanismos de inteligência artificial não será a mesma para decisões simples e que envolvam a análise de pouca informação ou para decisões complexas ou que exijam a análise de grandes quantidades de dados ou que exijam a análise de informação de difícil compreensão para o decisor⁹¹. Por outro lado, dever-se-á ter em conta os mecanismos inteligentes no que diz respeito à sua disponibilidade, aos custos que lhes estão associados e à precisão (*accuracy*) dos resultados que alcançam (em abstrato e em comparação com as decisões humanas). Por fim, dever-se-á ter em conta a situação financeira da sociedade e a sua área de atividade.

Em suma, exige-se um juízo de razoabilidade.

Do que se referiu resulta claro que não descartamos a possibilidade de, em determinadas situações (*«quando a complexidade da situação o justificar e o estado da técnica permitir»*⁹²), poder o dever de cuidado dos administradores exigir que estes recorram a mecanismos de inteligência artificial no apoio à tomada de decisão⁹³ (em fusões e aquisições grandes⁹⁴ ou em

⁹⁰ FILIPA NUNES PINTO. «A responsabilidade civil dos administradores das sociedades – a concretização dos deveres legais que origina essa responsabilidade», *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VII (2015), 1, Coimbra, p. 90.

⁹¹ Desenvolvendo estas circunstâncias RICARDO COSTA, refere a necessidade de termos em conta «o tipo, objeto e dimensão da sociedade, o sector económico da atividade social, a natureza e a importância (-amplitude) da decisão e/ou negócio e o seu enquadramento na gestão corrente ou na gestão extraordinária, o tempo disponível para obter a informação e para tomar a decisão, os custos de obtenção da informação, a confiança dos administradores naqueles que examinaram o assunto e o apresentaram no conselho, o estado da atividade da empresa social naquele momento, o número de decisões que foi necessário tomar naquele período, os tipos de comportamento normalmente adotados naquele tipo de situações, a experiência do administrador, as funções do administrador (executivas ou não, delegadas ou não) e a sua especialidade técnica» (in «RICARDO COSTA, «Artigo 64.º – Deveres fundamentais», *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Volume I, 2.ª ed., Almedina, 2017, Coimbra, p., p. 768 e ss).

⁹² NUNO EDUARDO FREITAS DEVESE NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 46.

⁹³ Admitindo também a possibilidade de «existir um dever de avançar para o mundo digital, por exemplo, e de utilizar a inteligência artificial para o tratamento de dados» veja-se ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, Almedina, 2020, Coimbra, p. 41 e 42 e FLORIAN MÖSLEIN, *Robots in the Boardroom...*, p. 13.

⁹⁴ MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 186.

atividades que envolvam a análise de grandes quantidades de informação e grande precisão matemática, por exemplo).

Assim, como defendem MARIA LILLÁ MONTAGNANI e MARIA LUCIA PASSADOR, tal como acontece quando um administrador não faz uso de uma opinião externa qualificada relevante, «*um administrador que tenha conscientemente decidido não recorrer à ajuda da IA quando ex ante se possa afirmar com certeza que isso teria sido útil, não pode ser considerado diligente dada a natureza do seu cargo, e a sua escolha pode, com razão, ser sindicada*»⁹⁵.

Porém, tendo em conta os custos de acesso à tecnologia e a precisão ainda limitada da tecnologia, tais situações ainda serão algo reduzidas, isto é, não existe (pelo menos não existe ainda) uma obrigação genérica de utilização de mecanismos artificialmente inteligentes no apoio à decisão⁹⁶.

De resto, note-se que o dever de diligência não exige a recolha e análise de toda a informação *existente ou disponível*⁹⁷, pelo que nunca se poderá defender que apenas a análise de toda a informação existente – quer por via humana, quer por via digital – excluirá qualquer responsabilidade dos administradores.

Outra questão é a de saber se, utilizando um algoritmo de inteligência artificial, ficam depois os administradores obrigados a decidir de acordo com a informação fornecida pelo algoritmo. Em causa estará assim o cumprimento do dever de atuação racional e de tomar decisões razoáveis. Para cumprir estes deveres, os administradores deverão agir de forma coerente e sensata, não podendo as suas decisões ser tidas como incompreensíveis⁹⁸. As decisões, por sua vez, deverão ser não só racionais, mas também razoáveis (nomeadamente evitando riscos desproporcionais) – i.e. não têm que ser as soluções ótimas, mas as compatíveis com o interesse da sociedade.

Ora, parece que aqui a resposta terá que ser negativa: os administradores não se podem tornar em *burocratas atemorizados*⁹⁹ nem *transferir a atividade de administrar para os consultores*¹⁰⁰. A utilização da inteligência

⁹⁵ Tradução nossa de MARIA LILLÁ MONTAGNANI / MARIA LUCIA PASSADOR, «Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale...», p. 144 e 145.

⁹⁶ No mesmo sentido, MARIA LILLÁ MONTAGNANI / MARIA LUCIA PASSADOR, «Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale...», p. 147.

⁹⁷ Sobre o tema, em Espanha, onde o legislador refere a necessidade apenas de recolha da informação *suficiente*, veja-se MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 184.

⁹⁸ MANUEL FRAGOSO MENDES, «Entre o temerário e o diligente – A business judgement rule...», p. 823.

⁹⁹ MARIA DE LA CONCEPCIÓN CHAMORRO DOMÍNGUEZ, «La aplicación de sistemas de inteligencia artificial ...», p. 185.

¹⁰⁰ ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Administração de Sociedades Anónimas...*, p. 248.

artificial – como qualquer outro parecer técnico ou especializado – poderá ajudar na tomada de decisões cuidadas e informadas, mas a última palavra será sempre de quem decide¹⁰¹, que deve ter uma postura crítica perante a informação recebida e decidir se confia ou não na informação recebida, se tem ou não motivos para desconfiar da sua correção, da sua competência, da sua experiência ou da sua independência¹⁰².

Sem prejuízo, tal como deve acontecer quando a decisão vai em sentido contrário aos pareceres técnicos analisados, uma decisão que não siga os conselhos de um mecanismo de inteligência artificial (cuja opinião seja já equiparável à de um especialista, nomeadamente no que diz respeito ao conhecimento subjacente mas também, acrescentemos, no que diz respeito à inteção do seu racional) deverá estar devidamente fundamentada, i.e., deverá ser razoável como exige a *business judgement rule*¹⁰³.

Por fim, refira-se, em sentido inverso, que não é qualquer decisão de acordo com as informações fornecidas pelo algoritmo que excluirá a responsabilidade dos administradores. A este propósito parecem-nos de aplicar os requisitos previstos em JOSÉ FERREIRA GOMES: para que se exclua a responsabilidade civil dos administradores com base na confiança depositada na informação recebida são necessários «(i) a razoável convicção do sujeito de que aquele que presta informações, conselhos ou opiniões era fiável e competente; (ii) a comunicação, pelo sujeito àquele que prestou informações, conselhos ou opiniões, de todos os factos de que este necessitava para o efeito e aos quais não tinha acesso direto; (iii) a obtenção, pelo sujeito de informações, conselhos ou opiniões errados; (iv) a não deteção do erro pelo sujeito na sua análise crítica das informações, conselhos ou opiniões recebidos (controlo de plausibilidade); e (v) a atuação do sujeito de acordo com tais informações, conselhos ou opiniões»¹⁰⁴

V. A Responsabilidade na utilização da Inteligência Artificial

Debrucemo-nos, por fim, no regime da responsabilidade pelos danos associados à utilização da inteligência artificial na administração das

¹⁰¹ FILIPA NUNES PINTO. «A responsabilidade civil dos administradores das sociedades...», p. 92, nt. 35.

¹⁰² ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Administração de Sociedades Anónimas...*, p. 247 e 248.

¹⁰³ No mesmo sentido, NUNO EDUARDO FREITAS DEvesa NETO, *A Inteligência artificial...*, p. 48

¹⁰⁴ JOSÉ FERREIRA GOMES, «Reliance: exclusão da responsabilidade civil dos membros dos órgãos sociais com base na confiança depositada na informação recebida», *RDS*, Ano VIII (2016), n.º 1., Almedina, Lisboa, p. 53.

sociedades¹⁰⁵|¹⁰⁶, uma vez que a sua determinação será essencial para a utilização destes mecanismos (nas palavras de SERGIO RICCI «*accountability proves to be the main obstacle in employing AI in boardrooms*»¹⁰⁷).

Pese embora a responsabilidade pelos danos associados à utilização destes mecanismos se poder fundar na responsabilidade contratual, focar-nos-emos na responsabilidade extracontratual, uma vez que parece ser no seio desta última que novas questões se levantarão.

De facto, a autonomia concedida a estes sistemas, a sua complexidade, opacidade do seu funcionamento e da sua utilização¹⁰⁸, conectividade, vulnerabilidade, a sua capacidade de autoaprendizagem que poderá, no limite, levar a que os próprios sistemas adotem comportamentos não programados apresentam especiais desafios ao regime de responsabilidade atualmente em vigor.

Por um lado, a autonomia e a capacidade de aprendizagem e de adaptação à realidade destes sistemas tornarão em muitos casos difícil de demonstrar a existência de uma atuação culposa por parte de uma pessoa, quer seja ela a pessoa que criou o sistema ou a pessoa que o detenha ou que o utilize em determinado momento. Porque assim é, um regime que se baseie na aplicação do regime da responsabilidade extracontratual fundada na culpa mostrar-se-á curto, levando a que muitos danos não sejam indemnizados. Mesmo as atuais presunções de culpa não seriam especialmente úteis nestes casos, quer por apenas abrangerem uma quantidade reduzida de situações, quer porque seriam de fácil refutação através da demonstração da inexistência de culpa¹⁰⁹.

¹⁰⁵ A este propósito não poderemos olvidar que a responsabilidade é, pelo menos, bifocal: «*garante, por um lado, que uma pessoa que sofreu danos ou prejuízos tenha o direito de exigir e receber uma indemnização da parte comprovadamente responsável por esses danos ou prejuízos e, por outro, proporciona incentivos económicos para que as pessoas singulares e coletivas evitem, desde logo, causar danos ou prejuízos ou tenham em conta no seu comportamento o risco de terem de pagar uma indemnização*» (Resolução do Parlamento Europeu, de 20 de outubro de 2020, que contém recomendações à Comissão sobre o regime de responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial (2020/2014(INL))).

¹⁰⁶ Deixaremos de fora qualquer referência à responsabilidade penal ou contraordenacional, ainda que esta tenha naturalmente muito interesse e mereça análise autónoma.

¹⁰⁷ SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents...», p. 904 a 906.

¹⁰⁸ Muitas vezes as pessoas lesadas não terão conhecimento do sistema de inteligência artificial em funcionamento.

¹⁰⁹ No mesmo sentido, veja-se MAFALDA MIRANDA BARBOSA, «Inteligência artificial e Blockchain...», p. 783 e 784; MAFALDA MIRANDA BARBOSA, *Inteligência Artificial, Entre a utopia e a distopia, alguns problemas jurídicos*, Gestlegal, 2021, Coimbra, p. 78 e JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?»..., p. 111.

A este propósito note-se que a responsabilidade dos administradores pressupõe a ilicitude do comportamento, a culpa do administrador (que se presume), a existência de dano e de nexo de causalidade entre o dano e o facto ilícito. Na responsabilidade dos administradores perante os credores os requisitos são os mesmos, porém, a culpa já não se presume e esta apenas existirá se o património da sociedade se tornar insuficiente para satisfazer os créditos dos credores. Ora, quando os factos são levados a cabo por um algoritmo de inteligência artificial, a existência deste algoritmo capaz de agir autonomamente e de adaptar a sua atuação aos conhecimentos adquiridos, alterando as instruções inicialmente nele programadas poderá¹¹⁰ determinar a inexistência de um facto humano que se possa considerar como ilícito ou como culposo. Tal acarretará uma desproteção dos lesados que não poderão ser ressarcidos.

Por outro lado, os regimes de responsabilidade pelo risco atualmente existentes não se aplicam às questões em causa ou, aplicando-se, não dão respostas completas a este problema.

É o caso da responsabilidade do produtor, regulada pelo Decreto-Lei n.º 383/89, de 06 de Novembro, uma vez que: (i) parte de uma definição de *defeito* limitada à segurança da utilização do produto, deixando muitos outros defeitos sem tutela (cfr. artigo 4.º); (ii) parte da identificação de um *defeito* verificável no momento de entrada do produto em circulação («defeitos dos produtos que põe em circulação» – cfr. artigo 1.º), o que colocaria fora do regime os danos decorrentes da própria aprendizagem ou autonomia dos mecanismos, próprios dos mecanismos não defeituosos; (iii) o produtor só responde pelos danos resultantes de morte ou lesão pessoal e os danos em coisa diversa do produto defeituoso, desde que seja normalmente destinada ao uso ou consumo privado e o lesado lhe tenha dado principalmente este destino, excluindo-se assim os danos puramente patrimoniais¹¹¹ (cfr. artigo 8.º); ademais (iv) «A configuração atual do regime da responsabilidade do produtor, (...) não poderá ser vista como adequada às situações de danos resultantes de um mau aconselhamento providenciado por um mecanismo artificialmente inteligente, uma vez que não abran-

¹¹⁰ Em causa está apenas uma possibilidade. Poder-se-á, porém, imaginar situações onde será possível assacar responsabilidades: é o caso, por exemplo, da existência de um conjunto de administradores que tenha cooptado um mecanismo de inteligência artificial manifestamente incapaz e inadequado.

¹¹¹ Sobre a imperfeição deste regime veja-se MAFALDA MIRANDA BARBOSA, «Inteligência artificial e Blockchain...», p. 785 e 786 e MAFALDA MIRANDA BARBOSA, *Inteligência Artificial, Entre a utopia e a distopia, alguns problemas jurídicos*, Gestlegal, 2021, Coimbra, p. 81 a 86.

gerá um espectro demasiado amplo de situações danosas, o que levará a uma desproteção dos sujeitos lesados.»¹¹²

A primeira conclusão a que devemos chegar é a de que o atual quadro de responsabilidade previsto no ordenamento jurídico nacional não bastará para dar o devido tratamento às especificidades das relações de utilização resultantes. Em consequência, serão «*necessários ajustamentos específicos e coordenados aos regimes de responsabilidade para evitar situações em que as pessoas que sofrem danos ou prejuízos patrimoniais não recebem uma indemnização*»¹¹³.

Tendo em conta a insuficiência do regime atual, várias foram as hipóteses avançadas para tratar esta questão¹¹⁴. Tratemos destas soluções de forma isolada, sem prejuízo de elas poderem, muitas vezes, ser conjugadas.

Uma primeira solução apresentada seria a responsabilização dos próprios mecanismos através da atribuição de personalidade jurídica aos sistemas artificialmente inteligentes. A par do que ficou supra referido, acrescente-se a este propósito que uma tal atribuição não seria de grande utilidade. Em primeiro lugar, porque tendo em conta as características especiais destes entes, nomeadamente a falta de eficácia de sanções ligadas ao seu património, à sua reputação e às suas perspetivas de felicidade ou concretização futuras («*they would have “no soul to be damned, and no body to be kicked”*»¹¹⁵), estes mecanismos não teriam qualquer preocupação com a correção da sua atuação.

Outra solução avançada seria a renovação do instituto do *peculium* romano (*negotiatio per servos communes cum peculium*). Como se sabe, para os romanos, os escravos eram *instrumentos capazes de falar*, eram ao mesmo tempo *pessoas e coisas*¹¹⁶. Pese embora não terem capacidade patrimonial (*servile caput nullum ius habet*¹¹⁷) nem capacidade judicial (*servus conveniri vel convenire non potest*¹¹⁸), o direito romano reconhecia-lhes inteli-

¹¹² NUNO EDUARDO FREITAS DEVESA NETO, *A Inteligência artificial...* p. 120 a 122.

¹¹³ Resolução do Parlamento Europeu, de 20 de outubro de 2020, que contém recomendações à Comissão sobre o regime de responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial (2020/2014(INL)).

¹¹⁴ Sobre estas possibilidades veja-se, por exemplo, ANA MUÑOZ, «La “inteligência artificial (AI) autónoma” en el órgano ...», p. 78 e 79.

¹¹⁵ SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents...», p. 886.

¹¹⁶ MARIO BRETONE, *História do Direito Romano*, Imprensa universitária, Editora Estampa, 1990, Lisboa, p. 217.

¹¹⁷ D. 4, 5, 3, 1: «O indivíduo escravo não tem nenhum direito».

¹¹⁸ D. 2, 11, 13.

gência, capacidade de agir e negociar¹¹⁹, motivo pelo qual lhes conferia algumas proteções e permitia a prática de alguns atos em benefício do seu *dominus*¹²⁰ e alguns possuíam ainda o controlo sobre outros escravos (*vicarii*)¹²¹. Chegou mesmo a haver escravos que controlavam *sucursais* dos seus *dominus*¹²² e que chegaram a ter carreiras *bancárias* como Callistus (posteriormente Papa). A prática destes atos levou à criação de *pequenos patrimónios autónomos que, sendo juridicamente propriedade do dominus, pertenciam de facto ao escravo*¹²³ e permitiam, por exemplo, limitar a responsabilidade dos *dominus*¹²⁴. Assim, se o escravo causasse danos a terceiros, este, não tendo personalidade jurídica, não era responsabilizado pelos danos; nem era responsabilizado o seu *dominus*, uma vez que o ato havia sido praticado pelo escravo, a quem era reconhecida vontade e inteligência. Para evitar que o dano não fosse reparado, foi criada a *actio de peculio*, ação destinada a demandar o *peculium* do escravo.

Ora, para alguns autores, poderíamos considerar a possibilidade de tratarmos os mecanismos de inteligência artificial como os romanos tratavam os seus escravos adaptando o regime de então. Assim, poder-se-ia criar um *peculium* digital que garantiria as responsabilidades do algoritmo pelos dados causados. Esta garantia estaria, porém, limitada ao valor do próprio *peculium*¹²⁵¹²⁶.

Outra solução adiantada seria a criação de fundos públicos de compensação¹²⁷ conforme sugerido pela Resolução do Parlamento Europeu de 16 de Fevereiro de 2017. Estes fundos, que podem atuar diretamente ou com carácter subsidiário terão, porém, por consequência, a eliminação da

¹¹⁹ A. SANTOS JUSTO, *Direito Privado Romano – I- Parte Geral*, 4.ª ed., Coimbra Editora, 2008, Coimbra, p. 117.

¹²⁰ A. SANTOS JUSTO, *Direito Privado Romano – I...*, p. 118.

¹²¹ WALTER SCHEIDE, *Slavery in the Roman economy*, Stanford University, 2010, p. 11 disponível em <https://www.princeton.edu/~pswpc/pdfs/scheidel/091003.pdf>.

¹²² MORRIS SILVER, «At the base of Rome's peculium economy», *Fundamina*, Volume 22, 1, 2016, p.68 disponível em <https://pdfs.semanticscholar.org/94ef/9e2695a516ede7d031e673d3f66143ec9afc.pdf>.

¹²³ A. SANTOS JUSTO, *Direito Privado Romano – I...*, p. 118.

¹²⁴ MORRIS SILVER, «At the base of Rome's peculium economy»..., p. 69.

¹²⁵ Sobre esta ideia e respetivas críticas, veja-se, SERGIO ALBERTO GRAMITTO RICCI, «Artificial Agents...», p. 886 e ss.

¹²⁶ A. SANTOS JUSTO, «A Escravatura em Roma», *Boletim da Faculdade de Direito*, v. LXXIII, Coimbra, 1997, p. 27 e A. SANTOS JUSTO, *Direito Privado Romano: II – Direito das Obrigações*, Coimbra Editora, 2017, p. 31.

¹²⁷ Defendendo estes fundos veja-se HENRIQUE SOUSA ANTUNES, «A responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial...», p. 18.

vertente de responsabilização do sistema a que supra fizemos referência¹²⁸ independentemente de serem *engrossados* por contribuições apenas dos interessados diretos (das entidades que usam os mecanismos) ou pelos cidadãos no geral.

Uma quarta solução seria a previsão de seguros obrigatórios de valor ajustado à atividade¹²⁹, colocando nas seguradoras a capacidade de analisar o risco de cada sistema e o respetivo prémio associado, o que seria mais apropriado do que atribuir esta capacidade aos Estados. Estes seguros não seriam também uma grande barreira de entrada no mercado, ao contrário de outras possíveis exigências como a de capitalização do próprio ente artificialmente inteligente (algo semelhante ao capital social das sociedades comerciais).

Outra possibilidade poderia ser a criação de um regime de responsabilidade objetiva própria que responsabilizasse a pessoa utilizadora do sistema e não quaisquer outros sujeitos, nomeadamente os criadores e distribuidores da tecnologia. Para os autores que defendem esta possibilidade, em causa estaria a escolha dos *least-cost avoiders*, isto é, das pessoas que estão na capacidade de melhor prevenir as falhas dos sistemas com o menor custo possível. Ter-se-á, porém, que considerar a possibilidade de limitação dos danos ressarcíveis, respeitando-se assim a importância económica do princípio de limitação das responsabilidades¹³⁰.

Em sexto lugar, poder-se-ia criar um regime de responsabilidade objetiva própria que responsabilizasse a pessoa que controla o risco associado à utilização do mecanismo artificialmente inteligência (a operadora). Esta solução teria logo duas vantagens: por um lado evitaria a dependência da culpa associada ao regime da responsabilidade extracontratual baseada na culpa; em segundo lugar permitiria incluir na responsabilidade vários dos sujeitos envolvidos na utilização destes sistemas, nomeadamente os proprietários, os utilizadores, os detentores, os programadores, dos licenciadores, etc¹³¹, na medida das respetivas culpas ou responsabilidades.

Também os órgãos institucionais da União Europeia se debruçaram já sobre estas questões. Assim, a Resolução do Parlamento Europeu, de 16 de fevereiro de 2017, que contém recomendações à Comissão sobre dis-

¹²⁸ MAFALDA MIRANDA BARBOSA, «Inteligência artificial e Blockchain...», p. 788.

¹²⁹ Neste sentido JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?»..., p. 111, 112 e 113 e no *Draft report with recommendations on civil law rules and robotics* de 2016 do Parlamento Europeu.

¹³⁰ JOHN ARMOUR E HORST EIDENMÜLLER, «Self-Driving Corporations?»..., p. 113.

¹³¹ MAFALDA MIRANDA BARBOSA, *Inteligência Artificial, Entre a utopia e a distopia, alguns problemas jurídicos*, Gestlegal, 2021, Coimbra, p. 105 e 106.

posições de Direito Civil sobre Robótica veio, de entre outros aspetos¹³², sublinhar que a legislação a aprovar quanto a esta matéria (i) não deveria nunca «limitar o tipo ou a extensão dos danos a indemnizar nem as formas de compensação à parte lesada, pelo simples facto de os danos terem sido provocados por um agente não humano»; (ii) deveria prever formas de responsabilidade objetiva complementadas com seguros obrigatórios¹³³ e com a criação de fundos de garantia para compensação de danos não abrangidos pela responsabilidade e pelos seguros¹³⁴ e cuja contribuição limitaria a responsabilidade dos produtores e operadores¹³⁵ e (iii) ponderar a criação de um «estatuto jurídico específico para os robôs a longo prazo, de modo a que, pelo menos, os robôs autónomos mais sofisticados possam ser determinados como detentores do estatuto de pessoas eletrónicas responsáveis por sanar quaisquer danos que possam causar e, eventualmente, aplicar a personalidade eletrónica a casos em que os robôs tomam decisões autónomas ou em que interagem por qualquer outro modo com terceiros de forma independente». Ademais, apelou para que a Comissão Europeia apresentasse, com base no artigo 114.º do Tratado de Funcionamento da União Europeia, uma proposta de regulamentação onde estas opções fossem ponderadas.

Por outro lado, a 20 de outubro de 2020, foi aprovada a Resolução do Parlamento Europeu que contém recomendações à Comissão sobre o regime de responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial (2020/2014(INL)). De acordo com esta Resolução, a Comissão deverá apresentar uma proposta de regulamento sobre responsabilidade pela operação de sistemas de inteligência artificial que se deve basear na ideia

¹³² Como, por exemplo, solicitando à Comissão a análise da possibilidade de ser criada uma Agência Europeia da Robótica e da Inteligência Artificial.

¹³³ Referindo que «uma possível solução para a complexidade de atribuir responsabilidade pelos danos causados pelos robôs cada vez mais autónomos pode ser um regime de seguros obrigatórios, conforme acontece já, por exemplo, com os carros; observa, no entanto que, ao contrário do que acontece com o regime de seguros para a circulação rodoviária, em que os seguros cobrem os atos e as falhas humanas, um regime de seguros para a robótica deveria ter em conta todos os elementos potenciais da cadeia de responsabilidade».

¹³⁴ Referindo que «à semelhança do que acontece com os veículos motorizados, esse regime de seguros poderia ser complementado por um fundo de garantia da reparação de danos nos casos não abrangidos por qualquer seguro».

¹³⁵ Referindo que «Permitir que o fabricante, o programador, o proprietário ou o utilizador beneficiem de responsabilidade limitada se contribuírem para um fundo de compensação ou se subscreverem conjuntamente um seguro para garantir a indemnização quando o dano for causado por um robô».

de *responsabilidade dos operadores* e afastar a possibilidade de atribuição de personalidade jurídica aos sistemas de inteligência artificial¹³⁶.

De acordo com esta resolução, os operadores (que poderão ser *backend operators*¹³⁷ ou *frontend operators*¹³⁸) deverão ser responsáveis (salvo apenas em caso de força maior) pela indemnização de um conjunto¹³⁹ de danos causados pela utilização de inteligência artificial, desde que em causa esteja um sistema de alto risco – i.e. sistemas cuja utilização é (algo) expectável cause danos (de alguma gravidade) de forma aleatória nomeadamente tendo em conta a atividade desenvolvida (p.e. sector médico, dos transportes, da energia, etc) e que venham a ser determinados pelo legislador comunitário. Estes operadores de sistemas de alto risco ficarão ainda obrigados a contratar um seguro de responsabilidade civil. Nas restantes situações, a responsabilidade do operador basear-se-á na culpa, que será presumida¹⁴⁰, se outro não for o regime aplicável à proteção dos consumidores.

¹³⁶ Referindo que «Quaisquer alterações necessárias ao quadro jurídico existente deverão começar com a clarificação de que os sistemas de IA não têm personalidade jurídica nem consciência humana e que a sua única missão é servir a humanidade».

¹³⁷ Tido enquanto a «pessoa singular ou coletiva que, de forma contínua, define as características da tecnologia, fornece dados e presta serviços essenciais de apoio de backend e, por conseguinte, exerce igualmente algum controlo sobre o risco ligado à operação e ao funcionamento do sistema de IA». Esta proposta distingue o regime aplicável a estes operadores consoante sejam também produtores ou não e consoante sejam os únicos operadores ou não. Se forem também produtores, a respetiva Directiva ser-lhes-á aplicável, salvo se forem os únicos operadores.

¹³⁸ Tido enquanto a «pessoa singular ou coletiva que exerce um grau de controlo sobre um risco relacionado com a operação e o funcionamento do sistema de IA e beneficia desse facto».

¹³⁹ A proposta é que se abranjam «os prejuízos ou danos causados à vida, à saúde, à integridade física e ao património e os danos não patrimoniais significativos que resultem numa perda económica verificável que ultrapasse um limiar, harmonizado na legislação da União em matéria de responsabilidade, que estabeleça um equilíbrio entre o acesso à justiça das pessoas lesadas e os interesses das outras pessoas envolvidas», devendo existir ainda um limite máximo para a indemnização. Criticando esta restrição do acesso à justiça e a subordinação da atendibilidade da violação de direitos de personalidade a uma repercussão económica da ofensa e propondo que fixação de limites escalonados em razão do impacto previsível da lesão aferido pelo número de pessoas lesadas como acontece no artigo 508.º do Código Civil, veja-se HENRIQUE SOUSA ANTUNES, «A responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial: primeiras notas críticas sobre a resolução do Parlamento Europeu de 2020», *Revista de Direito da Responsabilidade*, Ano 3, 2021, p. 13 e ss e 20.

¹⁴⁰ Criticando esta opção por ser um abrandamento da responsabilidade face ao regime da responsabilidade do produtor, veja-se HENRIQUE SOUSA ANTUNES, «A responsabilidade civil aplicável à inteligência artificial...», p. 8 e ss.

Esta resolução veio ainda excluir a possibilidade de constituição de fundos públicos aceitando, porém, a sua constituição em situações excepcionais.

Por fim, refira-se que a 21 de abril de 2021, a Comissão Europeia¹⁴¹ veio apresentar a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece regras harmonizadas em matéria de inteligência artificial (Regulamento Inteligência Artificial) e que altera determinados atos legislativos da União. Nesta proposta faz-se uma distinção entre três classes de inteligência artificial: a que cria um risco inaceitável, a que cria um risco elevado e a que cria um risco baixo ou mínimo. Todos os sistemas de inteligência artificial que criam riscos inaceitáveis por serem contrários aos valores da União Europeia serão de utilização proibida. A utilização de sistemas de inteligência artificial de risco elevado será lícita mas está sujeita a um conjunto de requisitos obrigatórios (*relativamente aos dados e à governação de dados, à documentação e à manutenção de registos, à transparência e à prestação de informações aos utilizadores, à supervisão humana, à solidez, à exatidão e à segurança*) e a uma avaliação da conformidade *ex ante*. Ademais, a utilização destes sistemas impõe um conjunto de obrigações aos seus operadores.

VI. Breves conclusões

Sem pretensões de esgotamento das problemáticas que envolverão a utilização dos sistemas de inteligência artificial, realizámos um breve percurso sobre a forma como a utilização da inteligência artificial impactará o dia-a-dia das sociedades comerciais e sobre a forma como alguns temas clássicos do direito societário (e a sua resolução) influenciarão a utilização destas tecnologias no seio das sociedades. Por um lado, como se viu, estas ferramentas poderão apresentar-se com grandes utilidades para a prossecução das finalidades subjacentes à constituição de sociedades comerciais. Porém, a sua utilização deverá ser avisada e consciente dos desafios que acarreta.

¹⁴¹ Ciente de que a adoção de legislação por parte dos vários Estados-Membros terá por consequências «i) uma fragmentação do mercado interno no que diz respeito aos elementos essenciais relativos aos requisitos aplicáveis aos produtos e serviços baseados na inteligência artificial, à respetiva comercialização, utilização, responsabilidade e supervisão pelas autoridades públicas; ii) a redução substancial da segurança jurídica para os fornecedores e os utilizadores de sistemas de IA no que se refere à forma como as regras em vigor e as novas regras serão aplicadas a esses sistemas na União» (cfr. exposição de motivos e considerando 2 do regulamento proposto).

Certamente existirão desafios novos, não comparáveis a quaisquer outros resolvidos pelo Direito até agora. Porém, os nossos ordenamentos jurídicos e a experiência e sabedorias milenares que estão na sua gênese e nos seus quadros conceituais permitem-nos já avançar uma série de desafios com que nos depararemos a breve trecho.

Caberá ao legislador começar a tentar responder aos mesmos; caberá aos juristas interessados ajudar na construção dessas soluções.

RESUMO: Tendo por referência a situação de uma empresa familiar explorada por uma sociedade por quotas, procedeu-se, no presente artigo, ao estudo de um dos instrumentos jurídicos que pode ser considerado pelos sócios por forma a assegurar que a sua morte causará a menor perturbação possível no funcionamento da empresa: as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte. Partindo da análise do regime que o CSC dedica à transmissão *mortis causa* das quotas, procurou-se, em concreto, compreender os efeitos das duas espécies de cláusulas restritivas expressamente reconhecidas pela lei, isto é, as cláusulas de intransmissibilidade e as cláusulas de condicionamento.

Palavras-chave: empresa familiar; sociedade por quotas; transmissão *mortis causa* das quotas; cláusula de intransmissibilidade; cláusula de condicionamento; direito das sociedades; direito das sucessões.

ABSTRACT: Considering the case of a family business owned by a limited liability company (“sociedade por quotas”), this article focuses on one of the legal instruments that may be considered by the quotaholders in order to ensure that death will cause as little disruption as possible on the functioning of the business: restrictive clauses on *mortis causa* transferability of quotas. After analysing the legal regime of the Portuguese Companies Code pertaining to *mortis causa* transferability of quotas, we aimed to understand the effects of the two types of restrictive clauses expressly recognized by the law, i.e., the non-transferability clauses and the conditioned transferability clauses.

Keywords: family business; limited liability company (“sociedade por quotas”); quotas’ *mortis causa* transferability; non-transferability clause; conditioned transferability clause; company law; inheritance law.

RICARDO PEREIRA AMARO*

Sucessão familiar na empresa e transmissão *mortis causa* das quotas: as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte**

Introdução

O presente artigo tem por objeto o problema da transmissão *mortis causa* das quotas no contexto da sucessão familiar na empresa estruturada sob a forma de sociedade por quotas. O atual CSC consagra, nos arts. 225.º e 227.º, um regime relativo à transmissão *mortis causa* das quotas, o qual prevê, de forma expressa, a possibilidade de os contraentes estipularem, no

* Advogado Estagiário na Durham Agrellos & Associados.

** Texto submetido a revisão por pares (*peer review*).

contrato de sociedade, cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte. A introdução de tais cláusulas restritivas no contrato de sociedade permite aos contraentes fechar o grémio social à entrada dos sucessíveis do sócio falecido, realçando, deste modo, o caráter personalista da sociedade que constituíram. As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte consubstanciam, assim, um instrumento jurídico de que os sócios de uma sociedade por quotas que explore uma empresa familiar se poderão valer, de modo a assegurar que a morte de um deles causará a menor perturbação possível no funcionamento da empresa. Pela necessidade de delimitar o objeto da investigação, serão somente abordadas as duas espécies de cláusulas restritivas expressamente reconhecidas pela lei (as cláusulas de intransmissibilidade e as cláusulas de condicionamento), às quais, de resto, a doutrina portuguesa tem dedicado especial atenção. Procurar-se-á, em concreto, compreender os efeitos destas cláusulas à luz do direito vigente.

O trabalho encontra-se estruturado em três partes. Em primeiro lugar (I.), analisar-se-á o regime da transmissão *mortis causa* das quotas previsto no CSC. De seguida (II.), dedicar-se-á especial atenção às duas espécies de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte que a lei expressamente reconhece, enunciando-se o conteúdo típico das mesmas e os objetivos visados pelos sócios através do recurso a cada uma delas. Será igualmente realçada, neste ponto, a importância que estas cláusulas podem assumir no contexto da sucessão familiar na empresa. Por fim (III.), analisar-se-ão os efeitos das referidas cláusulas restritivas com a morte do sócio. Será feita uma breve referência às principais posições adotadas na doutrina e na jurisprudência portuguesas, seguindo-se o estudo mais aprofundado dos efeitos de tais cláusulas.

I. O regime da transmissão *mortis causa* das quotas no CSC

1. Antecedentes

Na vigência da LSQ, assistiu-se a um vivo debate acerca dos contornos do regime jurídico relativo à transmissão *mortis causa* das quotas. De facto, constatando a presença, nos contratos de sociedade, de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte do respetivo titular², a doutrina

² Aludindo à frequência com que as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte figuravam nos contratos de sociedade, na vigência da LSQ, vd. COELHO, Maria Ângela, “A transmissão mortis-causa de quotas no anteprojeto de lei das sociedades por quotas”, Sep. da RDE, N.º 1, 1976, p. 14.

colocava a questão de saber se, à luz do referido diploma, tais cláusulas seriam admissíveis³. O debate centrava-se, essencialmente, no texto das normas contidas nos n.ºs 1 e 3 do art. 6.º da LSQ, o qual, depois de afirmar que «[a]s quotas sociais são transmissíveis nos termos de direito», aludia unicamente à hipótese de o contrato de sociedade condicionar a cessão de quotas ao consentimento da sociedade ou a outros requisitos. Omitia-se, no entanto, qualquer referência à possibilidade de serem introduzidas no pacto social cláusulas suscetíveis de restringir a transmissão de quotas por morte do respetivo titular.

Em todo o caso, a doutrina tendia, em geral, a admitir a validade de tais cláusulas restritivas inseridas nos contratos de sociedade⁴, concentrando antes a sua atenção na determinação das respetivas consequências jurídicas. As cláusulas em questão apresentavam diversas redações, assinalando-se, em todas elas, a ideia de continuação da sociedade apenas com os sócios sobreviventes⁵. JOSÉ GUALBERTO DE SÁ CARNEIRO designava tais cláusulas por cláusulas de conservação, sustentando que, em virtude destas cláusulas, os sócios sobreviventes conservariam, por intermédio da sociedade, «a plenitude do direito aos bens sociais»⁶. Segundo o autor, com a morte do sócio, a quota de que este era titular não integraria o acervo hereditário, não sendo, por isso, suscetível de ser transmitida para os respetivos sucessores. A quota transmitir-se-ia, outrossim, para os sócios sobreviventes; os sucessores do sócio falecido teriam somente direito a um crédito em que a quota se convertera⁷. RAÚL VENTURA, por seu turno, designava tais cláusulas por cláusulas de estabilização, expressão com a qual pretendia realçar que, com a morte do sócio, o substrato pessoal da sociedade permaneceria inalterado, vedando-se a entrada de novos sócios (i.e., os sucessores do sócio falecido) no gremio social⁸. Para o autor, as cláusulas em questão deter-

³ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., pp. 12-13.

⁴ No sentido da admissibilidade de tais cláusulas, vd. CARNEIRO, J. G. de Sá, “Cláusulas de conservação e sociedades unipessoais”, *RT*, N.ºs 1547-1554, 1947, pp. 178-181 e 243, CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, “A amortização de quotas e o regime da prescrição (a propósito de uma sentença)”, *Sep. da RDES*, N.º 4, 1966, p. 65, COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., pp. 12-14 e, ainda, VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Vol. I, 2.ª Edição (4.ª Reimp.), Almedina, Coimbra, 2007, p. 535; contra tal admissibilidade, porém, CARVALHO, Fernando Tavares de, “Sobre a transmissibilidade das quotas sociais”, *RT*, N.ºs 1382-1388, 1940, p. 290 e SOUTO, Adolpho de Azevedo, *Lei das Sociedades por Quotas Anotada*, 6.ª Edição (Revista e Atualizada), Coimbra Editora, Coimbra, 1968, p. 91.

⁵ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 14.

⁶ CARNEIRO, J. G. de Sá, “Cláusulas...”, cit., p. 178.

⁷ CARNEIRO, J. G. de Sá, “Cláusulas...”, cit., p. 181.

⁸ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 537.

minavam, direta e automaticamente, a extinção da quota com a morte do sócio, estando em causa uma hipótese de dissolução parcial da sociedade⁹. Por conseguinte, os sucessores do sócio falecido não chegariam a tornar-se sócios. Já FERRER CORREIA e VASCO LOBO XAVIER sustentavam que as cláusulas em referência apenas poderiam ser concebidas como cláusulas que outorgavam à sociedade o direito de amortizar a quota de um determinado sócio com fundamento na sua morte¹⁰. Segundo estes autores, por efeito de tais cláusulas, a aquisição da qualidade de sócio por parte dos sucessores do sócio falecido ficava em suspenso, até que a sociedade deliberasse amortizar a quota¹¹. Se assim sucedesse, ter-se-ia de considerar que aqueles sucessores não chegariam a tornar-se sócios, sendo somente titulares de um direito de crédito contra a sociedade, a título de contrapartida da amortização¹².

As dúvidas suscitadas pela ausência de um enunciado legal expresso relativo ao fenómeno transmissivo em questão, levaram a que a previsão de uma proposta de regime atinente à transmissão *mortis causa* das quotas figurasse nos diversos trabalhos preparatórios que antecederam a entrada em vigor do atual CSC¹³.

2. Princípio geral de livre transmissibilidade das quotas por morte

O CSC consagra, no âmbito das sociedades por quotas, um conjunto de normas que se propõe regular a transmissão das quotas por morte do

⁹ VENTURA, Raúl, *Sociedades Comerciais – Dissolução e Liquidação*, I, Ática, Lisboa, 1960, pp. 442-444 (n.1) e, ainda, VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 537.

¹⁰ CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, "A amortização...", cit., p. 22.

¹¹ CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, "A amortização...", cit., pp. 84-85.

¹² CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, "A amortização...", cit., p. 85. Advirta-se, neste ponto, que tanto SÁ CARNEIRO como RAÚL VENTURA enfatizavam que as cláusulas restritivas da transmissão *mortis causa* de quotas por eles referidas não se confundiam com cláusulas de amortização que tivessem como fundamento a morte do sócio. De facto, para estes autores, a amortização de uma quota com fundamento na morte do sócio tem por objeto uma quota já transmitida para os sucessores do sócio falecido, fenómeno transmissivo este que não teria lugar quando tivesse sido estipulada uma cláusula de conservação ou uma cláusula de estabilização. Cfr., assim, CARNEIRO, J. G. de Sá, "Cláusulas...", cit., p. 275 e VENTURA, Raúl, *Sociedades Comerciais...*, cit., p. 446.

¹³ São conhecidos três anteprojetos relativos ao regime das sociedades por quotas, que antecederam a entrada em vigor do CSC, da autoria, respetivamente, de Vaz Serra, de FERRER CORREIA, VASCO LOBO XAVIER, ANTÓNIO CAEIRO e MARIA ÂNGELA COELHO (designado «Ante-projeto de Coimbra») e, ainda, de RAÚL VENTURA. Para uma comparação dos articulados propostos em cada um dos referidos anteprojetos, no que se refere ao regime da transmissão das quotas por morte, cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., pp. 532-534.

respetivo titular (arts. 225.º a 227.º do CSC). O regime em questão parte de um princípio geral de livre transmissibilidade das quotas por morte: por regra, a morte do sócio determina que a quota de que este era titular se transmita para os seus sucessores. Embora tal princípio não se encontre expressamente vertido na letra da lei, a sua existência resulta de forma clara da interpretação da mesma. Com efeito, a circunstância de a lei admitir a estipulação de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte permite concluir que, na falta de tais cláusulas, a quota se transmite para os sucessores do sócio falecido¹⁴.

Este princípio é também reconhecido pela generalidade da nossa doutrina jus-societária. De facto, conforme refere RAÚL VENTURA, «[d]o disposto na Secção III epígrafada “[t]ransmissão de quotas” deduz-se claramente ser regra geral a transmissibilidade da quota; da regulamentação específica da transmissão por morte do sócio e da transmissão entre vivos constam os casos em que a lei permite restringir a transmissibilidade»¹⁵.

3. Admissão de restrições à transmissão *mortis causa* das quotas com origem no contrato de sociedade

Nos termos do art. 225.º, n.º 1 do CSC, «o contrato de sociedade pode estabelecer que, falecendo um sócio, a respetiva quota não se transmitirá aos sucessores do falecido, bem como pode condicionar a transmissão a certos requisitos, mas sempre com observância do disposto nos números seguintes». Já o n.º 2 do art. 225.º do CSC prescreve que «quando, por força de disposições contratuais, a quota não for transmitida para os sucessores do sócio falecido, deve a sociedade amortizá-la, adquiri-la ou fazê-la adquirir por sócio ou terceiro», acrescentando-se, de seguida, que

¹⁴ Noutros ordenamentos jurídicos encontramos também referência a este princípio geral de livre transmissibilidade das quotas por morte do respetivo titular. Cfr., assim, em Itália, o art. 2469.º, 1.º par. do CCit; em Espanha, o art. 110.º, n.º 1 da LSC; e, ainda, na Alemanha, a secção 15, §1 do GmbHG.

¹⁵ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 534. Quanto ao princípio da livre transmissibilidade das quotas por morte, cfr., ainda, na doutrina portuguesa, CORREIA, Luís Brito, *Direito Comercial – Sociedades Comerciais*, Vol. II, AAFDL Editora, Lisboa, 1989, p. 370, MARQUES, João P. Remédio, “Divórcio, sucessão e participações sociais”, AAVV., *E Depois do Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Almedina, Coimbra, 2016, p. 117, CORDEIRO, António Menezes, *Direito das Sociedades – Das Sociedades em Especial*, Vol. II, 2.ª Edição (3.ª Reimp.), Coimbra, Almedina, 2017, p. 366 e ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso de Direito Comercial – Das Sociedades*, Vol. II, 7.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2021, p. 338.

«se nenhuma destas medidas for efetivada nos 90 dias subsequentes ao conhecimento da morte do sócio por algum dos gerentes, a quota considera-se transmitida».

A norma do n.º 1 do art. 225.º do CSC veio introduzir, de forma expressa, no direito positivo português, a faculdade de os contraentes inserirem, nos contratos de sociedade por quotas, cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte do respetivo titular. Com o termo «cláusula restritiva» pretende-se aludir a todas as cláusulas do contrato de sociedade que introduzam desvios ao princípio da livre transmissibilidade das quotas por morte. Tais cláusulas podem envolver uma restrição «máxima» ou «absoluta» (i.e., a intransmissibilidade da quota), bem como outras restrições «menores», que não se traduzam na intransmissibilidade da quota por morte do respetivo titular. O teor literal do art. 225.º, n.º 1 do CSC, ao enunciar que o contrato de sociedade pode estabelecer que, por morte do sócio, «a respetiva quota não se transmitirá aos sucessores do falecido» ou que «pode condicionar a transmissão a certos requisitos», permite concluir que são duas as espécies de cláusulas restritivas reconhecidas pelo texto da norma: de uma banda, as cláusulas de intransmissibilidade; de outra banda, as cláusulas de condicionamento¹⁶.

Através da primeira espécie de cláusulas, os contraentes estipulam que, à morte de um sócio, a respetiva quota não se transmitirá para os seus sucessíveis. Por conseguinte, tendo sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, com a morte do sócio, a quota de que este era titular

¹⁶ Na doutrina portuguesa, aludindo a estas duas espécies de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte, ainda que sustentando entendimentos nem sempre coincidentes, vd. COELHO, Maria Ângela, "A transmissão...", cit., pp. 22-30, VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., pp. 542-557 e 566-573, CORREIA, António Ferrer, "A sociedade por quotas de responsabilidade limitada segundo o CSC", *Temas de Direito Comercial e Direito Internacional Privado*, Almedina, Coimbra, 1989, pp. 157-161, ALMEIDA, António Pereira de, *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*, Vol. I, 7.ª Edição (Reformulada e Atualizada), Coimbra Editora, Coimbra, 2013, pp. 371-373, MARTINS, Alexandre de Soveral, "Pais, filhos, primos e etc., Lda: as sociedades por quotas familiares (uma introdução)", *DSR*, Vol. 10, 2013, pp. 50-53, MORAIS, Daniel de Bettencourt R. Silva, *Autodeterminação Sucessória – Por Testamento ou por Contrato?*, Princípi, Cascais, 2016, pp. 793, 795, 800 e 804-807, MARQUES, João P. Remédio, "Divórcio, sucessão...", cit., pp. 117-126, XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão Familiar na Empresa – A Empresa Familiar como Objeto da Sucessão Mortis Causa*, Universidade Católica Editora, Porto, 2017, pp. 45-46, SEQUEIRA, Raquel de Lóia, "Transmissão de quotas e de ações", *RDS*, N.º 3, 2018, pp. 529-533, ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso...*, cit., pp. 338-345 e XAVIER, Rita Lobo, *Manual de Direito das Sucessões*, Almedina, Coimbra, 2022, pp. 275-279.

extingue-se, não integra o acervo hereditário, não existindo, neste caso, um fenómeno sucessório (art. 2025.º, n.º 2 do CC)¹⁷.

Já através da segunda espécie de cláusulas, os contraentes condicionam a «transmissão da quota», para os respetivos sucessores, à verificação de determinados requisitos previstos no contrato de sociedade. Tendo sido estipulada uma cláusula de condicionamento, com a morte do sócio, a quota de que este era titular integra o acervo hereditário, sendo, por isso, transmitida *iure successorio* para os sucessores do sócio falecido (chamados à sucessão e que tenham aceitado o chamamento). Em rigor, neste caso, não é a transmissão *mortis causa* da quota que fica condicionada, mas sim a «transmissão» do direito de os sucessores do sócio falecido participarem como sócios na sociedade, apenas sendo admitidos a entrar no grémio social – e, portanto, a exercer os direitos e assumir as obrigações que integram o *status socii* – se se verificarem os requisitos estabelecidos no contrato¹⁸. Na verdade, os sucessores do sócio falecido apenas poderão fazer valer, contra a sociedade, o direito ao valor patrimonial da quota, valor este que lhes será satisfeito através da atribuição da contrapartida da amortização ou da aquisição da quota, consoante o teor da deliberação (art. 225.º, n.º 2 do CSC) que venha a ser adotada¹⁹.

A norma do n.º 2 do art. 225.º do CSC deve, assim, ser interpretada restritivamente, no sentido de se considerar que apenas é aplicável quando tenha sido estipulada uma cláusula de condicionamento ou uma cláusula que introduza outro tipo de restrição que não envolva a intransmissibilidade da quota por morte do sócio. Note-se, pois, que a norma legal em questão, na medida em que implica a subsistência da quota com a morte do sócio – já que a amortização ou a aquisição terão por objeto, precisamente, a referida quota –, não pode ser aplicada nas situações em que tenha sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade²⁰⁻²⁰. Por outro lado, embora no texto do n.º 2 se refira «quando [...] a quota não for transmitida para os sucessores do sócio falecido», deve entender-se que a «não transmissão», a que aí se alude, diz respeito à não «transmissão»,

¹⁷ Neste sentido, vd. XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., pp. 275-276.

¹⁸ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 278.

¹⁹ Ainda neste sentido, XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 278.

²⁰ Conforme se verá, para os autores que não admitem a validade de uma cláusula de intransmissibilidade nos termos aqui enunciados, o regime previsto no art. 225.º, n.º 2 do CSC seria, na verdade, aplicável a toda e qualquer cláusula restritiva da transmissão de quotas por morte: cfr., *infra*, III, 1.

²¹ Contra a interpretação da norma do art. 225.º, n.º 2 do CSC aqui exposta, no sentido de tal norma não ser aplicável nas situações em que tenha sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, não é procedente o argumento, sustentado por alguns autores,

para os sucessores do sócio falecido, do direito de participarem como sócios na sociedade.²²

acerca do carácter imperativo da parte final do n.º 1 do art. 225.º do CSC («mas sempre com observância do disposto nos números seguintes»), que os leva a considerar que a cláusula de intransmissibilidade está também sujeita ao regime estatuído no art. 225.º, n.º 2 do CSC. De facto, tal argumento assenta no pressuposto de que a quota do sócio falecido não se extingue nas situações em que tenha sido estabelecida uma cláusula de intransmissibilidade. No entanto, o regime do art. 225.º do CSC deve ser interpretado em conjugação com as normas do CC que regulam o fenómeno sucessório, decorrendo, em concreto, do disposto no art. 2025.º, n.º 2 do CC que, tendo sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, a quota do sócio falecido extingue-se com a sua morte, não integrando, assim, o acervo hereditário. Sobre a necessária articulação entre o regime da transmissão *mortis causa* das quotas consagrado no CSC e as normas do CC que regulam o fenómeno sucessório, vd. em maior detalhe os pontos III, 3 e 4 do presente trabalho.

²² Também noutros ordenamentos jurídicos encontramos referência à admissão de restrições à transmissão *mortis causa* das quotas, ainda que não apresentem a mesma configuração que assumem no ordenamento jurídico português. Em Itália, o art. 2469.º, 1.º par. do CCit, depois de enunciar o princípio da livre transmissibilidade das quotas, ressalva a existência de disposições em contrário previstas no contrato de sociedade; por outro lado, o art. 2469.º, 2.º par. do CCit. prescreve que, quando o contrato de sociedade preveja a intransmissibilidade da quota ou subordine a transmissão à aprovação dos órgãos sociais, dos sócios ou de terceiros sem prever condições ou limites, ou estabeleça condições ou limites que, no caso concreto, impeçam a transmissão por morte, os sócios ou os seus herdeiros poderão exercer o direito de exoneração nos termos do art. 2473.º do CCit. A doutrina italiana salienta, porém, que, em matéria de restrições à transmissão *mortis causa* das quotas, não cabe aos sucessores do falecido um qualquer direito de exoneração, na medida em que estes não adquiriram a quota. Entende-se, outrossim, que os sucessores do falecido terão, nesse caso, o direito a que a quota lhes seja liquidada nos termos previstos em matéria de direito de exoneração: cfr. ZANARONE, Giuseppe, *Il Codice Civile – Commentario (Della Società a Responsabilità Limitata)*, Tomo I, Giuffrè Editore, Milano, 2010, p. 590. Em Espanha, o art. 110.º, n.º 2 da LSC prevê a possibilidade de ser estabelecido no contrato de sociedade, a favor dos sócios sobreviventes ou da sociedade, um direito de aquisição da quota do sócio falecido, mediante contrapartida pecuniária correspondente ao «valor razoável» da quota, apurado no momento da morte do sócio. A doutrina sustenta, no entanto, que poderão ser convencionadas outras restrições, como, por exemplo, a previsão de um direito de aquisição obrigatória por parte dos sócios e/ou da sociedade ou, ainda, a estipulação da possibilidade de amortização da quota do sócio falecido, desde que fique acautelado, em qualquer caso, o recebimento, por parte dos sucessores do sócio falecido, do «valor razoável» da quota: cfr. IRUJO, José M. Embid (Dir.), *Derecho de Sociedades de Capital – Estudio de la Ley de Sociedades de Capital y de la Legislación Complementaria*, Marcial Pons, Madrid, 2016, p. 148 e GASTAMINZA, Eduardo V., *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, 3.ª Edición, Wolters Kluwer, Madrid, 2018, p. 274. Já no âmbito do direito alemão, a secção 15, §5 do GmbHG indica que o contrato de sociedade pode estabelecer que a cessão de quotas fica condicionada à verificação de certos requisitos (em especial, o consentimento da sociedade), questionando a doutrina, em face do teor desta norma, se serão admissíveis restrições à transmissão *mortis causa* das quotas (cfr. LIMATOLA, Carlo,

4. A deliberação social a que se refere o art. 225.º, n.º 2 do CSC

4.1. Não admissão dos sucessores no grémio social e contrapartida patrimonial devida aos sucessores

Quando tenha sido estipulada uma cláusula restritiva que não envolva a intransmissibilidade *mortis causa* da quota do sócio falecido, a sociedade poderá, no prazo de 90 dias, amortizar, adquirir ou fazer adquirir (por parte de um sócio ou de um terceiro) a quota em questão (art. 225.º, n.º 2 do CSC). Deve notar-se que, tanto a amortização como a aquisição da quota, implicarão a atribuição da respetiva contrapartida patrimonial aos sucessores do sócio falecido.

Se a sociedade deliberar a amortização da quota, dever-se-á ter em consideração a disciplina que o CSC reserva, nos arts. 232.º a 238.º, ao instituto da amortização. Neste contexto, sublinhe-se que, nos termos do art. 236.º, n.º 1 do CSC, a sociedade apenas poderá deliberar a amortização da quota se, à data da deliberação, «a sua situação líquida, depois de satisfeita a contrapartida da amortização, não ficar inferior à soma do capital e da reserva legal, a não ser que delibere a redução do seu capital». Se, por outro lado, a sociedade deliberar a aquisição da quota, deverá ser convocado o regime da aquisição de quotas próprias previsto no art. 220.º do CSC, nomeadamente no que respeita às condições segundo as quais poderá operar tal aquisição. Nos termos do disposto no art. 220.º, n.º 2 do CSC, a sociedade apenas poderá deliberar a aquisição de quotas próprias se tal aquisição for efetuada a título gratuito ou se, para o efeito, dispuser de reservas livres em montante não inferior ao dobro do valor da respetiva contrapartida²³. A sociedade poderá, ainda, deliberar que a quota seja adquirida por um sócio ou por um terceiro, estranho ao grémio social. Na hipótese de ser este o teor da deliberação adotada pela sociedade, o art. 225.º, n.º 3 do CSC indica que o contrato deverá ser outorgado pelo adquirente e por um representante da sociedade.

Coloca-se, ainda, a questão de saber a partir de que momento deve iniciar-se a contagem do prazo para a sociedade, querendo, tomar a deliberação a que alude o art. 225.º, n.º 2 do CSC. É conveniente notar que

Passaggi Generazionali e Posizioni di Governo nella S.R.L., G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, pp. 25-26, n. 59).

²³ Cfr., no entanto, a posição defendida por ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso...*, cit., pp. 373 e 379 (em especial, n. 923), que sustenta uma interpretação corretiva da parte final do n.º 2 do art. 220.º do CSC, no sentido de não ser exigível que a sociedade disponha de reservas livres não inferiores ao *dobro* do valor da contrapartida.

a previsão legal de um prazo para a sociedade tomar a deliberação em questão tem em vista impedir que os sucessores do sócio falecido permaneçam, por um lapso de tempo injustificado, na situação de incerteza em que se encontram (considerando a «suspensão» dos direitos e obrigações inerentes à quota estatuída no art. 227.º, n.º 2 do CSC) enquanto a sociedade não delibera amortizar, adquirir ou fazer adquirir a quota²⁴. Decorre do texto do art. 225.º, n.º 2 do CSC que esse momento corresponde ao conhecimento da morte do sócio por parte de algum gerente. Sucede que, caso esta solução fosse aplicável a toda e qualquer cláusula restritiva, poder-se-ia chegar a resultados inaceitáveis. Têm-se aqui em vista, nomeadamente, as situações em que tenha sido estipulada uma cláusula de condicionamento. Considere-se, por exemplo, uma cláusula que estabelece que «por morte do sócio A, apenas será admitido o ingresso na sociedade aos seus descendentes». Ora, apenas será possível aferir da verificação do requisito previsto em tal cláusula quando a quota do sócio falecido tiver sido adjudicada, em sede de partilha, a um concreto sucessor. Por conseguinte, se as operações de partilha apenas tivessem lugar em momento subsequente ao término dos 90 dias contados do conhecimento da morte do sócio por parte de algum gerente, a cláusula em questão ficaria desprovida de efeito útil. Deve, pois, entender-se, por interpretação extensiva da norma, que a contagem do prazo de que a sociedade dispõe para tomar a deliberação referida no art. 225.º, n.º 2 do CSC se inicia no momento do conhecimento, por parte de algum gerente, da verificação, no caso concreto, do requisito que tiver sido estipulado. Julga-se que esta solução, permitindo conservar intacta a faculdade de os contraentes estipularem cláusulas de condicionamento, não é suscetível de lesar os interesses dos sucessores do sócio falecido.

Deliberando a sociedade a amortização ou a aquisição da quota, os efeitos da amortização ou da aquisição retrotraem-se à data da morte do sócio (art. 227.º, n.º 1 do CSC).

4.2. Decurso do tempo e expressa admissão dos sucessores no grémio social

Em alternativa à adoção de uma deliberação com o conteúdo referido no art. 225.º, n.º 2 do CSC (que envolve a atribuição da respetiva contrapartida aos sucessores do sócio falecido), a sociedade poderá deliberar no sentido de admitir, de forma expressa, a entrada dos sucessores do sócio falecido no grémio social.

²⁴ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 23.

Poderá também suceder que, uma vez verificada a morte do sócio, a sociedade não tome a deliberação referida no art. 225.º, n.º 2 do CSC no prazo de que dispõe para o efeito. O decurso deste prazo, sem que a sociedade tenha adotado a deliberação em questão, determinará, de acordo com o teor literal da referida norma, que a quota se considere «transmitida» para os sucessores do sócio falecido. Realce-se, no entanto, que, em rigor, a quota do sócio falecido, com a sua morte, já havia sido transmitida *iure successorio* para os respetivos sucessores. Por conseguinte, deve interpretar-se o termo «transmitida», a que alude o inciso final do n.º 2 do art. 225.º do CSC, como dizendo respeito à «transmissão» do direito de os sucessores do sócio falecido participarem como sócios na sociedade: não tendo a sociedade deliberado amortizar, adquirir ou fazer adquirir a quota no prazo de que dispunha para o efeito, os sucessores do sócio falecido – chamados à sucessão e que tenham aceitado o chamamento – serão, então, havidos como sócios.

5. Exercício dos direitos e cumprimento das obrigações inerentes à quota no período de pendência da deliberação

O art. 227.º, n.º 2 do CSC prescreve que, enquanto não for efetivada a amortização ou a aquisição da quota nos termos previstos no art. 225.º, n.º 2 do CSC, ou enquanto não decorrer o prazo de que a sociedade dispõe para esse efeito, os direitos e as obrigações inerentes à quota ficam «suspensos». A suspensão dos direitos e obrigações inerentes à quota, prescrita nesta norma, clarifica que, enquanto a sociedade não deliberar amortizar, adquirir ou fazer adquirir a quota (ou, em alternativa, admitir de modo expresse os sucessores no grémio social), os sucessores do sócio falecido, embora tenham adquirido a quota *iure successorio*, não integram o grémio social.

No entanto, o art. 227.º, n.º 3 do CSC ressalva que os sucessores do sócio falecido poderão exercer todos os direitos necessários à tutela da sua posição jurídica, indicando-se, no inciso final do texto da norma, que aqueles sujeitos poderão, nomeadamente, votar deliberações de alteração do contrato de sociedade ou de dissolução da sociedade. Em todo o caso, deve notar-se que os sucessores do sócio falecido não exercem os direitos a que alude o art. 227.º, n.º 3 do CSC na qualidade de sócios. Na verdade, conforme assinalado, quando tenha sido estipulada uma cláusula restritiva que não envolva a intransmissibilidade *mortis causa* da quota, os sucessores do sócio falecido apenas poderão fazer valer, contra a sociedade, o direito ao valor patrimonial da quota, sendo esta a «posição jurí-

dica» que aqueles sucessores poderão, nos termos da referida norma, ter a pretensão de tutelar²⁵.

II. Empresa familiar e cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte

1. As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte no contexto da sucessão familiar na empresa

1.1. Empresa familiar e importância de um adequado planeamento sucessório

A empresa familiar, ou a participação social na sociedade comercial que a explora, correspondem a elementos patrimoniais que não são equiparáveis a outros bens, móveis ou imóveis, que possam integrar o património de uma determinada pessoa²⁶. De facto, a empresa (familiar) constitui uma unidade jurídica destinada ao exercício de uma certa atividade económica²⁷, que é dominada por uma finalidade redivitória²⁸. Ora, a prossecução de tal finalidade não se coaduna com a incerteza causada pela morte e pelo fenómeno sucessório por ela desencadeado²⁹. Tendo por referência uma empresa familiar explorada por uma sociedade comercial, pense-se, desde logo, nos inconvenientes resultantes da situação de indivisão da herança em caso de pluralidade de herdeiros, mormente a eventual divergência de opiniões quanto à gestão da sociedade e ao exercício dos direitos sociais enquanto a herança se mantém indivisa, bem como na possível fragmentação de uma posição de controlo na sociedade que explora a empresa familiar, em resultado das operações de partilha³⁰. Considere-se, ainda, a circunstância de nem todos os sucessíveis do titular da participação social reunirem as condições necessárias para assegurar, no futuro, a condução

²⁵ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 278.

²⁶ XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão...*, cit., p. 36.

²⁷ Sobre o conceito de empresa em sentido objetivo, que aqui se tem em vista, cfr., entre outros, ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Da Empresarialidade – As Empresas no Direito*, Almedina, Coimbra, 1999, pp. 303-305.

²⁸ Sobre a finalidade redivitória inerente à empresa, vd., por todos, CARVALHO, Orlando de, *Direito das Empresas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2012, pp. 193-196 e 214.

²⁹ Realçando a necessidade de se assegurar, com a morte do sócio, a manutenção da capacidade redivitória da empresa familiar, cfr. PALAZZO, Antonio e SASSI, Andrea, *Trattato della Successione e dei Negozi Successori – Negozi Successori Anticipatori*, Vol. II, UTET Giuridica, Torino, 2012, p. 653.

³⁰ XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão...*, cit., p. 37.

dos destinos da sociedade, sendo, por isso, necessário encontrar o sucessível mais bem preparado. Pode, inclusive, chegar-se à conclusão de que nenhum dos sujeitos que se perfilam para suceder a um determinado sócio reúne as condições necessárias para cumprir tal função³¹.

Por estas razões, a doutrina não deixa de assinalar que o momento da sucessão é um elemento-chave do sucesso da empresa familiar³². Neste sentido, é essencial, em vida do autor da sucessão, proceder a um adequado planeamento sucessório, por forma, designadamente, a impedir a dispersão do capital e a manter os interesses concertados no seio da sociedade que explora a empresa familiar³³. Para o efeito, será particularmente relevante ter em consideração os instrumentos jurídicos existentes no âmbito do direito societário, sendo de destacar, neste contexto, a possibilidade de introdução, no contrato de sociedade, de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte³⁴.

1.2. *Flexibilidade do tipo «sociedade por quotas» e possibilidade de concretização do perfil societário de acordo com os objetivos visados pelos sócios*

A doutrina jus-societária recorre usualmente à dicotomia «sociedades de pessoas – sociedades de capitais» para subsumir em cada uma destas categorias os diversos tipos legais societários previstos no n.º 2 do art. 1.º do CSC. Tradicionalmente, faz-se corresponder às «sociedades de pessoas»

³¹ XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão...*, cit., p. 38.

³² XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão...*, cit., p. 36. Também a Comissão Europeia vem aludindo à importância da questão da sucessão na titularidade da empresa, sobretudo no domínio das PME, realçando a conveniência de os Estados-membros adotarem medidas destinadas a incentivar e a facilitar a transmissão das empresas. São de referir, neste contexto, a Recomendação da Comissão, de 07.12.1994, «sobre a transmissão das pequenas e médias empresas» (94/1069/CE), a Comunicação da Comissão, de 28.03.1998, «relativa à transmissão de pequenas e médias empresas» (98/C 93/02) e, ainda, a Comunicação da Comissão, de 14.03.2006, «Realizar o programa comunitário de Lisboa em prol do crescimento e do emprego – Transmissão de empresas – Continuidade pela renovação».

³³ XAVIER, Rita Lobo, *Sucessão...*, cit., p. 39. Na doutrina italiana, assinalando, igualmente, a importância de um adequado planeamento sucessório, vd. LIMATOLA, Carlo, *Passaggi...*, cit., pp. 1-4.

³⁴ Referindo-se à importância das cláusulas relativas à transmissão de participações sociais por morte no contexto da sucessão familiar na empresa, vd. XAVIER, Rita Lobo, *Planeamento Sucessório e Transmissão do Património à Margem do Direito das Sucessões*, Universidade Católica Editora, Porto, 2016, pp. 134-135. Cfr., ainda, a este propósito, AAVV., *Guia de Boas Práticas nas PME – Sociedades por Quotas*, Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, 2021, pp. 22-25, disponível em https://doi.org/10.47907/guia2021_1.

os tipos legais societários nos quais avulta o elemento pessoal, isto é, em que o papel dos sócios assume particular relevância no funcionamento da sociedade: é o que se verifica, paradigmaticamente, nas sociedades em nome coletivo. Já a designação «sociedades de capitais» estaria reservada aos tipos legais societários nos quais é preponderante o elemento do capital, em detrimento da pessoa dos sócios, ou seja, em que o capital assume especial importância, tanto na conformação das relações internas, como no âmbito das relações externas: é o que ocorre, designadamente, no âmbito das sociedades anónimas.³⁵

No que concerne, em especial, às sociedades por quotas, constata-se que o complexo de normas que o CSC dedica à regulamentação deste tipo legal societário apresenta uma natureza marcadamente supletiva³⁶. Outorga-se, assim, aos contraentes uma notável margem de liberdade na conformação do pacto social, podendo estes estipular, dentro dos limites da esfera de autonomia que lhes é concedida, as cláusulas que, no seu entender, melhor correspondam aos fins visados com a constituição de uma concreta sociedade³⁷. Assim, porventura mais relevante do que reconduzir o tipo «sociedade por quotas» ao domínio das sociedades de pessoas ou das sociedades de capitais, será realçar a elasticidade e a maleabilidade do tipo societário em questão³⁸. Por conseguinte, podem os sócios dotar uma concreta sociedade por quotas de características tais que a aproximem de uma sociedade de pessoas ou de uma sociedade de capitais. Ora, a introdução, no contrato de sociedade, de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte permite aos sócios fechar o grémio social à entrada dos sucessíveis do sócio falecido³⁹, realçando, deste modo, o carácter personalista da sociedade que constituíram⁴⁰.

³⁵ Quanto a esta classificação e aos critérios sobre os quais assenta, cfr. MAIA, Pedro, “Tipicidade de sociedades comerciais”, AAVV., *Estudos de Direito das Sociedades*, 12.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2015, pp. 37-39.

³⁶ ANTUNES, José A. Engrácia, *Direito das Sociedades Comerciais – Perspetivas do Seu Ensino*, Almedina, Coimbra, 2000, pp. 98-99 (n. 260).

³⁷ A este propósito, refere RAÚL VENTURA que «a possibilidade de criar, dentro do quadro desenhado pela lei, a sociedade concreta capaz de realizar a ideia que os sócios formam das suas relações constitui para os interessados uma forte atração»: cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 18.

³⁸ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 35.

³⁹ FERRER CORREIA e VASCO LOBO XAVIER referiam que as cláusulas restritivas da transmissibilidade das participações sociais têm subjacente uma finalidade de estruturação de um certo tipo de sociedade, caracterizado por uma «marcada xenofobia»: cfr. CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, “Alteração da cláusula de preferência na transmissão de ações”, Sep. da RDE, N.º 1, 1975, pp. 116-117.

⁴⁰ Cfr., neste sentido, CUNHA, Paulo Olavo, *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.^a Edição,

2. Espécies de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte: conteúdo e objetivos visados pelos sócios

2.1. Cláusula de intransmissibilidade

Os sócios podem estipular uma cláusula de intransmissibilidade, caso o seu objetivo seja o de impedir a transmissão *mortis causa* da quota para os sucessíveis do sócio falecido, vedando, assim, em absoluto, a respetiva entrada no grémio social. Os contraentes podem redigir uma cláusula destas de várias formas. Podem estes prever – numa redação que acompanhe *ipsis verbis* a letra da norma vertida no art. 225.º, n.º 1 do CSC – que, «por morte de um sócio, a respetiva quota não se transmitirá para os seus sucessores», mas podem igualmente fazê-lo, por exemplo, através da indicação de que, «falecendo um sócio, a sociedade continuará apenas com os sócios sobreviventes». ⁴¹

O objetivo de impedir a transmissão *mortis causa* da quota, subjacente a esta espécie de cláusulas, tem também sido enfatizado na doutrina. Com efeito, RAÚL VENTURA afirma que as cláusulas de intransmissibilidade serão aquelas que impedem a transmissão da quota para qualquer sucessor do sócio falecido⁴². Em sentido idêntico, MARIA ÂNGELA COELHO sustenta que, através da expressão «cláusula de intransmissibilidade», pretende-se

Almedina, Coimbra, 2019, pp. 76 e 295. O autor salienta, aliás, que as sociedades por quotas têm vindo a aproximar-se, de forma inequívoca, das sociedades de pessoas. Não só por poderem ser constituídas com um capital social simbólico e pelas diferenças substanciais relativas à transmissibilidade das participações sociais e à respetiva estruturação orgânica, mas também em virtude da possível pessoalização da caracterização dos direitos de participação social: cfr. CUNHA, Paulo Olavo, *Direito...*, cit., pp. 76 e 1160-1163. Por outro lado, lembre-se o fenómeno da unipessoalidade societária, possível no tipo sociedade por quotas, e importante, de resto, no contexto da gestão concertada da empresa familiar, no âmbito da relação de grupo.

⁴¹ Em Itália, a doutrina tem entendido que, em face do teor do 2.º par. do art. 2469.º do CCit, é admissível a estipulação, nos contratos de sociedade, de uma cláusula que preveja a absoluta intransmissibilidade da quota com a morte do respetivo titular: cfr. ZANARONE, Giuseppe, *Il Codice...*, cit., p. 561 e VISCONTI, Paolo G. Crivelli, *Società a Responsabilità Limitata a Struttura Chiusa e Intrasferibilità delle Quote*, 2.ª Edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2011, pp. 95, 115, 116 e 156. Já na Alemanha, em face da redação da secção 15, §5 do GmbHG, entende-se que não é admissível a estipulação de cláusulas que impeçam a transmissão *mortis causa* da quota: cfr. VISCONTI, Paolo G. Crivelli, *Società...*, cit., p. 85 e KINDLER, Peter, “Le successioni a causa di morte nel diritto tedesco: profili generali e successione nei beni produttivi”, *RDC*, N.º 2, 2015, p. 379.

⁴² VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 544.

abrançar apenas a cláusula que visa excluir, de modo absoluto, a transmissão das quotas por morte do respetivo titular⁴³.

2.2. Cláusula de condicionamento

Os sócios podem, por outro lado, pretender condicionar a entrada dos sucessores do sócio falecido no grémio social à verificação, no caso concreto, de determinados requisitos previstos no contrato de sociedade⁴⁴. É de realçar a amplitude e a diversidade dos requisitos suscetíveis de serem aqui considerados. Efetivamente, podem os sócios condicionar a entrada de tais sucessores no grémio social à concessão de consentimento por parte da sociedade ou de um conjunto de sócios que representem determinada percentagem do capital social. Podem, também, estipular que apenas será admitido o ingresso no grémio social se, e na medida em que, o sucessor que vier a adquirir a quota for familiar até certo grau, se for herdeiro legítimo de certa classe de sucessíveis na sucessão legal ou se tal aquisição não implicar a detenção, por parte do sucessor adquirente da quota (ou por parte de um determinado ramo da família), de certa percentagem do capital social. É igualmente possível condicionar-se a entrada no grémio social à detenção de determinados atributos por parte do sucessor que venha a adquirir a quota, como, por exemplo, a circunstância de este exercer ou ter formação em determinada área profissional.⁴⁵

Não obstante a ampla margem de liberdade conferida aos contraentes na modelação do conteúdo de uma cláusula de condicionamento, exige-se, em qualquer caso, que os requisitos contidos na cláusula sejam certos, isto é, que estejam concretizados de forma clara no contrato de sociedade,

⁴³ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 16. Ainda no mesmo sentido, OLIVEIRA ASCENSÃO afirmava que «a quota pode ser declarada pelo contrato insucessível» (cfr. ASCENSÃO, José de Oliveira, *Direito Comercial – Sociedades Comerciais (Parte Geral)*, Vol. IV, Lisboa, Dislivro, 2000, p. 367); e REMÉDIO MARQUES e DANIEL MORAIS afirmam que «o contrato de sociedade pode prever a exclusão da transmissão por morte do sócio» (cfr. MARQUES, João P. Remédio, “Artigo 225.º”, AAVV., *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. III, 2.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2016, p. 427 e MORAIS, Daniel, *Autodeterminação...*, cit., p. 793).

⁴⁴ Em Itália, são também muito divulgadas as cláusulas que condicionam a entrada dos sucessíveis do sócio falecido no grémio social à verificação de determinados requisitos previstos no contrato de sociedade: cfr. SCAGLIONE, Francesco, “Clausole societarie di successione familiare”, *Contratto e Impresa*, N.ºs 4 e 5, 2009, p. 944 e LIMATOLA, Carlo, *Pasaggi...*, cit., p. 29.

⁴⁵ Assinalando a diversidade de requisitos que podem ser considerados numa cláusula de condicionamento, vd. MARTINS, Alexandre de Soveral, “Pais...”, cit., p. 51.

de tal modo que o texto da cláusula permita determinar, com segurança, o requisito efetivamente estipulado⁴⁶. Por outro lado, uma vez que estes requisitos consubstanciam elementos que irão integrar o conteúdo de cláusulas do contrato de sociedade, os mesmos encontrar-se-ão sujeitos aos requisitos gerais de validade dos negócios jurídicos, previstos nos arts. 280.º, 281.º e 294.º do CC⁴⁷.

2.3. Outras espécies de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte (breve referência)

Embora o presente trabalho foque, em especial, as duas espécies de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte expressamente reconhecidas pelo art. 225.º, n.º 1 do CSC – i.e., a cláusula de intransmissibilidade e a cláusula de condicionamento –, é conveniente notar que o universo daquelas cláusulas não se circunscreve às duas modalidades aqui tratadas.

São de referir, a este propósito, como exemplos de outras cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte, as cláusulas do contrato de sociedade que preveem a possibilidade de amortização da quota com fundamento na morte de determinado sócio. Através destas cláusulas, os contraentes estipulam que, uma vez verificada a morte de um sócio, a sociedade terá o direito de amortizar a respetiva quota mediante o pagamento de uma contrapartida pecuniária aos sucessores do falecido.⁴⁸

Certa doutrina alude, também, à possível estipulação, no contrato de sociedade, de uma cláusula que estabeleça um direito de opção, a favor dos sócios supérstites, em relação à transmissão verificada⁴⁹ ou, ainda, de uma cláusula que estabeleça, a favor da sociedade ou dos sócios supérstites, um direito de aquisição preferencial da quota do sócio falecido⁵⁰.

⁴⁶ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 544.

⁴⁷ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 544.

⁴⁸ Na Alemanha, não sendo admissível, conforme referido, a estipulação de cláusulas que impedem a transmissão *mortis causa* das quotas, assinala-se, em alternativa, a possibilidade de estipulação de cláusulas que têm por referência a quota adquirida pelos sucessores, prevendo, por exemplo, um direito de amortização compulsiva daquela participação social, logrando-se, assim, evitar o ingresso definitivo de estranhos na sociedade, bem como a fragmentação da quota de que era titular o sócio falecido: cfr. KINDER, Peter, “Le successioni...”, cit., p. 381.

⁴⁹ Admitindo a possibilidade de estipulação desta espécie de cláusulas, vd. XAVIER, Rita Lobo, *Planeamento...*, cit., p. 134.

⁵⁰ MARQUES, João P. Remédio, “Artigo 225.º”, cit., p. 439.

3. A introdução de cláusulas restritivas no contrato de sociedade

As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte podem ser introduzidas no contrato de sociedade aquando da constituição da sociedade, mas também em momento ulterior, através de uma alteração do contrato. Nas situações em que uma determinada cláusula restritiva tenha sido inserida no momento da constituição da sociedade, constata-se que todos os sócios que outorgaram o contrato consentiram na introdução de tal cláusula.

Já nos casos em que uma cláusula restritiva venha a ser introduzida no contrato de sociedade em virtude de uma alteração do contrato, a deliberação que, para esse efeito, venha a ser tomada, deverá ser aprovada, nos termos gerais aplicáveis no âmbito das sociedades por quotas, pela maioria de três quartos dos votos correspondentes ao capital social (art. 265.º, n.º 1 do CSC). No entanto, tendo por referência o disposto no art. 86.º, n.º 2 do CSC, deve entender-se que, para que tal cláusula seja eficaz em relação ao sócio por ela visado, ele tem de ter consentido⁵¹ nessa possibilidade. Lê-se nesse preceito que «[s]e a alteração [do contrato de sociedade] envolver o aumento das prestações impostas pelo contrato aos sócios, esse aumento é ineficaz para os sócios que nele não tenham consentido». A norma em questão estabelece um princípio segundo o qual, por via de uma alteração do contrato de sociedade, não podem ser constituídas, contra a vontade de um determinado sócio, novas obrigações que o vinculem⁵². Com a celebração do contrato de sociedade, e a consequente subscrição das respetivas quotas, os sócios ficam investidos num conjunto de direitos e obrigações que doravante disciplinarão as relações que estes estabelecem entre si e com a sociedade⁵³. Ora, a ulterior introdução, no contrato de sociedade, de uma cláusula restritiva da transmissão *mortis causa* da quota de determinado sócio envolve uma alteração de um dos aspetos da relação que vincula o sócio à sociedade e aos demais sócios: as condições de circulação da quota por causa da morte. Efetivamente, de uma regra de livre transmissibilidade da quota por morte, o sócio passa a estar sujeito a um regime diverso, que impede ou dificulta a transmissão *mortis causa* da quota. Por conseguinte, não parece aceitável que, sem a

⁵¹ Sobre a forma como o consentimento dos sócios pode ser prestado, nas situações em que a lei exige tal consentimento, vd. ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso...*, cit., pp. 461-463 e DOMINGUES, Paulo de Tarso, "Artigo 86.º", AAVV., *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. II, 3.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2021, p. 36.

⁵² CUNHA, Paulo Olavo, *Direito...*, cit., p. 116.

⁵³ CUNHA, Paulo Olavo, *Direito...*, cit., p. 295.

concorrência da vontade do sócio visado, por via de uma alteração do contrato pudesse ser introduzida uma cláusula, oponível a tal sócio, que estabelecesse um regime relativo à transmissão por morte da respetiva quota diverso daquele a que o sócio inicialmente aceitou vincular-se⁵⁴.

III. Morte do titular da quota e efeitos das cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte

1. As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte na doutrina portuguesa

1.1. A tese da transmissão provisória da quota

RAÚL VENTURA sustenta que, caso tenha sido inserida no pacto social uma cláusula de intransmissibilidade ou uma cláusula de condicionamento, com a morte do sócio, a quota de que este era titular transmite-se para os respetivos sucessores. Estará em causa, no entanto, uma transmissão a título precário, já que os respetivos efeitos poderão ser destruídos caso a quota venha a ser amortizada ou adquirida, na sequência da adoção da deliberação prevista no art. 225.º, n.º 2 do CSC⁵⁵. De facto, segundo o autor, não podendo a quota ficar sem titular desde o momento da morte do sócio até ao momento da efetivação da deliberação, dever-se-á enten-

⁵⁴ Em geral, acerca do fundamento da necessidade de consentimento, por parte de um sócio, para a alteração do contrato de sociedade, e que se afigura também aplicável ao caso em análise, afirma ARMANDO TRIUNFANTE que: «se se pretende alterar o esforço ou a posição relativa de cada um no seio societário, parece que saímos do âmbito social e retomamos o momento anterior à celebração do contrato. Ou seja, queremos com isto dizer que se assiste a um renascimento do âmbito voluntarista do contrato de sociedade (particularmente ativo no momento de criação do mesmo)». Cfr. TRIUNFANTE, Armando M., *A Tutela das Minorias nas Sociedades Anónimas – Direitos Individuais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2004, pp. 336-337. A necessidade de consentimento do sócio cuja quota é visada por uma cláusula restritiva da transmissão das quotas por morte é uma solução que parece igualmente decorrer das exigências de boa-fé subjacentes ao contrato de sociedade: neste sentido, referindo-se à introdução de cláusulas restritivas da transmissão de participações sociais por ato entre vivos, vd. CUNHA, Paulo Olavo, *Direito...*, cit., p. 117.

⁵⁵ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 544 e 548. O entendimento perfilhado por RAÚL VENTURA é também seguido por grande parte da nossa doutrina. Vd., assim, MARQUES, João P. Remédio, “Divórcio, sucessão...”, cit., pp. 118-119; MORAIS, Daniel, *Autodeterminação...*, cit., pp. 804-807; SEQUEIRA, Raquel de Lóia, “Transmissão...”, cit., pp. 530-533; ALBUQUERQUE, Pedro de, “Artigo 227.º”, AAVV., *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 5.ª Edição (Atualizada), Almedina, Coimbra, 2022, pp. 790 e 794 e ABREU, Jorge M. Coutinho de, *Curso...*, cit., pp. 343-344.

der que a quota do sócio falecido chega a transmitir-se, «embora sob um regime muito especial», para os respetivos sucessores⁵⁶. Neste sentido, caso a sociedade adote a referida deliberação, a quota será amortizada na esfera jurídica dos sucessores ou, se a sociedade deliberar a aquisição da quota, será adquirida diretamente àqueles sucessores. Se, ao invés, a sociedade não adotar tempestivamente aquela deliberação, a quota considerar-se-á transmitida, em definitivo, para os sucessores, conforme resulta da parte final do n.º 2 do art. 225.º do CSC. Na verdade, para o autor, o efeito transmissivo referido no inciso final desta norma terá o significado de uma «consolidação da transmissão até aí claudicante»⁵⁷. Constata-se, assim, que, para RAÚL VENTURA, o funcionamento da cláusula de intransmissibilidade e da cláusula de condicionamento supõe, em qualquer caso, a adoção da deliberação social a que alude o art. 225.º, n.º 2 do CSC⁵⁸.

Em consonância com este entendimento, RAÚL VENTURA argumenta que, através da suspensão dos direitos e obrigações sociais prescrita no art. 227.º, n.º 2 do CSC, pretende-se evitar que os sucessores do sócio falecido, no período de pendência da deliberação, intervenham no funcionamento da sociedade, já que presumivelmente nela se irão manter por um curto espaço de tempo⁵⁹. Por outro lado, afirma o autor que o teor do n.º 3 do art. 227.º do CSC, no segmento da norma em que se exemplificam os direitos que os sucessores poderão exercer, permite corroborar a tese de que, ainda que o pacto social contenha uma cláusula de intransmissibilidade ou uma cláusula de condicionamento, a quota se transmite para aqueles sucessores. Isto será assim, na medida em que, se os sucessores não fossem titulares da quota, não poderiam exercer aqueles direitos⁶⁰.

Quanto ao âmbito dos direitos sociais cujo exercício é reconhecido aos sucessores, nos termos do art. 227.º, n.º 3 do CSC, RAÚL VENTURA considera que a tutela da posição jurídica daqueles sujeitos, a que aí se alude, diz unicamente respeito à conservação da quota do sócio falecido nos termos em que esta existia na sua esfera jurídica à data da morte⁶¹. Será, assim,

⁵⁶ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 548.

⁵⁷ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 548.

⁵⁸ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 544. O autor afirma, de resto, que as normas do art. 225.º do CSC (com ressalva do disposto no seu n.º 4), apresentam um caráter imperativo, o que se extrairia da parte final do n.º 1 do art. 225.º do CSC, onde se lê «mas sempre com observância do disposto nos números seguintes»: cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 542.

⁵⁹ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., pp. 567-568.

⁶⁰ VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 571.

⁶¹ Posição jurídica essa que, segundo o autor, poderia ser alterada por um ato da sociedade: cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 570.

à luz desta finalidade que deverá ser determinado o círculo de direitos sociais cujo exercício é permitido aos sucessores no período de tempo de que a sociedade dispõe para tomar a deliberação a que alude o art. 225.º, n.º 2 do CSC⁶².

1.2. A tese da suspensão da aquisição da qualidade de sócio

No art. 53.º, n.º 1 do Anteprojeto de Coimbra referia-se que «o contrato social pode estabelecer que, falecendo um sócio, a respetiva quota não se transmitirá, ou condicionar a transmissão a certos requisitos». Indicava-se, ainda, no art. 53.º, n.º 2, que «no caso de se ter convencionado o regime de intransmissibilidade, bem como no de a sociedade se recusar a prestar o consentimento exigido para a transmissão, deve a quota do sócio falecido ser adquirida por quem a sociedade designar, salvo se esta deliberar amortizá-la». Caso não viesse a ser adotada uma deliberação com aquele conteúdo no prazo de 90 dias contado desde o conhecimento da morte do sócio, a quota considerar-se-ia transmitida.

Os autores do referido anteprojeto, convocando argumentos já invocados por FERRER CORREIA e VASCO LOBO XAVIER noutro estudo⁶³, sustentavam que, caso fosse estipulada uma cláusula de intransmissibilidade ou uma cláusula de condicionamento, com a morte do sócio, a quota de que este era titular transmitia-se para os respetivos sucessores. No entanto, até que a sociedade deliberasse amortizar ou fazer adquirir a quota (ou até ao decurso do prazo para o efeito), ficava «em suspenso» a aquisição da qualidade de sócio por parte dos sucessores do sócio falecido⁶⁴. Seria, pois, neste sentido que deveria ser interpretada a suspensão dos direitos e obri-

⁶² Exemplos desses direitos serão o direito de informação, o direito de impugnar deliberações sociais e o direito de voto: cfr. VENTURA, Raúl, *Sociedades por Quotas...*, cit., p. 571.

⁶³ CORREIA, António Ferrer e XAVIER, Vasco Lobo, "A amortização de quotas...", cit., pp. 84-91.

⁶⁴ FERRER CORREIA e VASCO LOBO XAVIER parecem, assim, traçar uma distinção entre a transmissão *mortis causa* da quota do sócio falecido (que não será impedida pela cláusula restritiva inserida no contrato) e a «transmissão» da qualidade de sócio (que ficará suspensa até a sociedade deliberar amortizar ou fazer adquirir a quota, ou até ao decurso do prazo para o efeito). Note-se, pois, que os autores referem-se expressamente à suspensão da aquisição da «qualidade social», realçando que, por efeito das cláusulas em análise, os sucessores do sócio falecido não adquirem a qualidade de sócios. Cfr. COELHO, Maria Ângela, "A transmissão...", cit., pp. 22, 27 e 29, CORREIA, António Ferrer *et al.*, "Sociedade por quotas de responsabilidade limitada, Anteprojeto de Lei – 2.ª Redação", Sep. da RDE, N.ºs 1 e 2, 1977, e N.º 1, 1979, pp. 59-60 e CORREIA, António Ferrer, "A sociedade...", cit., p. 159.

gações estatuída no art. 54.º, n.º 2 do Anteprojeto de Coimbra⁶⁵. Para os autores, o que os sucessores do sócio falecido adquiririam de imediato, com a morte deste, era o direito ao valor patrimonial correspondente à quota⁶⁶.

Em defesa da sua tese, argumentavam os autores que esta seria a solução que melhor equilibraria os interesses em confronto, isto é, os interesses dos sócios supérstites e os interesses dos sucessores do sócio falecido⁶⁷. Por um lado, a circunstância de os sucessores apenas se tornarem sócios caso a sociedade não deliberasse amortizar ou fazer adquirir a quota, satisfaria o interesse dos sócios supérstites em impedir a entrada no grémio social daqueles sujeitos⁶⁸. Por outro lado, os sucessores sempre teriam a sua posição acautelada, na medida em que, caso a sociedade deliberasse amortizar ou fazer adquirir a quota, veriam nascer na sua esfera jurídica um direito de crédito a título de contrapartida da amortização ou da aquisição da quota, que corresponderia ao valor real da mesma⁶⁹. Poderiam, ainda, na pendência da deliberação, exercer todos os direitos necessários à tutela da sua posição, como, por exemplo, o direito de impugnar a avaliação da quota do sócio falecido feita pela sociedade (art. 54.º, n.º 2, *in fine* do Anteprojeto de Coimbra)⁷⁰. De resto, para os referidos autores, sustentar-se que, não obstante a estipulação de uma cláusula de intransmissibilidade ou de uma cláusula de condicionamento, os sucessores do sócio falecido, ainda assim, adquiririam a qualidade de sócios, desembocaria numa «total frustração do fim da cláusula» e, consequentemente, no sacrifício completo dos interesses dos sócios sobreviventes⁷¹.

2. As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte na jurisprudência portuguesa

O acervo de decisões dos nossos tribunais superiores que versam as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte é relativamente escasso. Em todo o caso, as decisões existentes permitem traçar uma pers-

⁶⁵ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 29.

⁶⁶ CORREIA, António Ferrer, “A sociedade...”, cit., p. 159.

⁶⁷ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 30 e CORREIA, António Ferrer, “A sociedade...”, cit., p. 159.

⁶⁸ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 30.

⁶⁹ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 30.

⁷⁰ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., p. 30.

⁷¹ CORREIA, António Ferrer, “A sociedade...”, cit., p. 159.

petiva geral sobre o entendimento que vem sendo perfilhado por aqueles tribunais nesta matéria.

No acórdão do STJ de 23 de janeiro de 2001⁷², foi apreciada a validade de uma deliberação de amortização da quota de um sócio com fundamento na sua morte. O contrato de sociedade dispunha que, no caso de morte de um sócio, «a sociedade fica com o direito de amortizar a sua quota pelo valor que lhe tiver sido atribuído no último balanço geral aprovado». O tribunal qualificou a cláusula do contrato de sociedade em questão como uma «cláusula de opção», definindo-a como aquela «em que se atribuíra aos sócios a possibilidade de deliberação sobre o regime subsequente [à morte de um sócio], designadamente sobre se a quota do sócio falecido se transmitia aos seus sucessores ou se a sociedade permanecia apenas com os sócios sobreviventes». Em face do teor da cláusula transcrita, o tribunal começou por afirmar que a questão fundamental que, num primeiro momento, deveria ser endereçada, era a de saber quais são os efeitos jurídicos da morte de um sócio relativamente à quota de que este era titular. Neste ponto, o tribunal concluiu que do art. 2025.º, n.º 1 do CC decorre um «princípio-regra da transmissibilidade das relações jurídicas do *de cuius*», que é, de resto, confirmado pelo disposto no art. 225.º, n.º 1 do CSC. Com efeito, para o tribunal, a quota do sócio falecido apenas não se transmitiria para os respetivos sucessores se, por força da sua natureza ou da lei, houvesse de extinguir-se com a morte do sócio. Por outro lado, após enquadrar a cláusula em análise no âmbito de aplicação do art. 225.º, n.º 1 do CSC, o tribunal afirmou que as limitações ao princípio geral da livre transmissibilidade das quotas previstas no art. 225.º, n.º 1 do CSC têm subjacente um regime imperativo constante do art. 225.º, n.º 2 do CSC. Por conseguinte, segundo o tribunal, para que «se não efetive a transmissão da quota», sempre seria necessário que a sociedade tomasse a deliberação social prevista naquela norma. Paralelamente, o tribunal afirmou que nos n.ºs 2 e 3 do art. 227.º do CSC encontra-se previsto um «regime híbrido» constituído por uma regra – nos termos da qual os direitos e obrigações dos sucessores ficam suspensos (n.º 2) –, e por um desvio à referida regra – traduzido no reconhecimento aos sucessores, em casos limitados, da possibilidade de exercerem certos direitos sociais (n.º 3). Concluiu, assim, o tribunal que, da interpretação conjugada destas duas normas decorre que, não obstante a cláusula estipulada no pacto social, a quota do sócio falecido «foi objeto de um fenómeno sucessório, embora em termos especiais e precários».

⁷² Processo n.º 00A3654 (relator: Ribeiro Coelho).

No acórdão do STJ de 19 de setembro de 2006⁷³, o STJ decidiu em sentido idêntico. Neste caso, estávamos em face de uma cláusula do contrato de sociedade que prescrevia que «por falecimento [...] de algum sócio, a sociedade continuará com o sobrevivente [...] e os herdeiros ou representante legal do falecido [...]; porém, a sociedade ou os sócios sobreviventes [...] reservam-se o direito de não aceitar que nela fiquem os herdeiros ou representante, devendo, neste caso, adquirir a respetiva quota [...]». Verificada a morte de um sócio, um dos sócios sobreviventes comunicou aos restantes consortes que não aceitava que a quota de que o falecido era titular fosse transmitida para os seus herdeiros, pretendendo adquiri-la para si. O tribunal considerou, no entanto, que tal pretensão não era procedente, uma vez que, nas situações em que o contrato de sociedade contém limitações à transmissão das quotas por morte, nomeadamente no interesse da sociedade (art. 225.º do CSC), a efetivação da limitação concretamente estipulada implica, necessariamente, a adoção da deliberação social a que alude o art. 225.º, n.º 2 do CSC.

No acórdão do STJ de 29 de outubro de 2013⁷⁴, o STJ pronunciou-se sobre uma cláusula de um contrato de sociedade por quotas que dispunha que «[a]s quotas não se transmitem por morte dos sócios aos seus sucessores, devendo a sociedade amortizá-las, adquiri-las, ou fazê-las adquirir por sócio ou terceiro, nos termos da lei». Acrescentava-se ainda, na cláusula seguinte do mesmo pacto social, que «[a] sociedade reserva-se o direito de amortizar quotas, nos seguintes casos: [...] d) quando se verificar a situação prevista no art. 8.º do contrato de sociedade». O tribunal qualificou a cláusula em questão como uma «cláusula de intransmissibilidade», tendo-a enquadrado no âmbito de aplicação do art. 225.º do CSC. Para o tribunal, de acordo com o regime previsto neste artigo, a sociedade pode impedir a transmissão da quota para os sucessores do sócio falecido, devendo, para o efeito, amortizá-la, adquiri-la ou fazê-la adquirir por um sócio ou por terceiro. Por conseguinte, será sempre necessário que a sociedade, em ordem a cumprir tal desiderato, adote uma deliberação com aquele conteúdo, devendo entender-se que, durante este período de pendência, os sucessores «entram na titularidade da quota», podendo esta, inclusive, ser objeto de partilha.

Conclui-se, assim, que a jurisprudência dos nossos tribunais superiores – seguindo, em grande medida, a tese perfilhada por RAÚL VENTURA – tem entendido que as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte enquadráveis no art. 225.º do CSC supõem, em qualquer caso, a

⁷³ Processo n.º 06A2395 (relator: Azevedo Ramos).

⁷⁴ Processo n.º 994/11.0T2AVR.C1.S1 (relator: Gabriel Catarino).

adoção, por parte da sociedade, da deliberação prevista no art. 225.º, n.º 2 do CSC. Por conseguinte, com a morte do sócio, e até que a sociedade adote a referida deliberação (ou até ao termo do prazo para o efeito), a quota integra o acervo hereditário do sócio falecido, sendo suscetível de ser transmitida para os respetivos sucessores.⁷⁵

3. Morte do titular da quota e problema sucessório

3.1. A transmissão mortis causa das situações jurídicas de que o de cuius era titular

A morte, determinando a extinção da personalidade jurídica (art. 68.º, n.º 1 do CC), abre uma crise nas relações jurídicas de que uma pessoa era titular⁷⁶. Torna-se, por isso, necessário determinar quem serão os novos titulares de tais relações jurídicas. Conforme ensinava CARVALHO FERNANDES, o direito sucessório rege a atribuição do património do *de cuius*, existente à data da sua morte, a certos destinatários⁷⁷. Segundo o autor, a expressão «património» deve ser entendida no sentido de «património global», isto é, compreendendo, em princípio, todas as situações jurídicas, ativas e passivas, suscetíveis de avaliação pecuniária, de que o *de cuius* era titular⁷⁸. Em consonância com este entendimento, postulava um conceito de «sucessão *mortis causa*» enquanto fenómeno aquisitivo: a sucessão corresponderá, assim, à aquisição, por parte de determinados sujeitos, a título gratuito, e com um espírito de liberalidade, dos direitos e obrigações que integram o património da pessoa falecida, ou que nele se fundam, e que não se extinguem por efeito da sua morte⁷⁹.

A vigência de um princípio geral de livre transmissibilidade das quotas por morte do respetivo titular está em consonância com a regra segundo

⁷⁵ Adotando uma posição idêntica, vd., ainda, o acórdão do TRL de 7 de outubro de 2008, processo n.º 6727/2008-1 (relator: Rui Moura), o acórdão do TRG de 9 de novembro de 2017, processo n.º 393/12.7TCGMR.G1 (relatora: Ana Cristina Duarte) e o acórdão do TRG de 31 de março de 2022, processo n.º 1693/21.0T8VNF.G1 (relator: José Amaral).

⁷⁶ XAVIER, Rita Lobo, “O fundamento do direito das sucessões e o conceito de sucessão mortis causa no ensino do Professor Luís Carvalho Fernandes”, *Direito e Justiça – Estudos Dedicados ao Professor Doutor Luís Alberto Carvalho Fernandes*, Vol. III, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2011, p. 267.

⁷⁷ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições de Direito das Sucessões*, 4.ª Edição (Revista e Atualizada), Quid Juris, Lisboa, 2012, p. 14 e XAVIER, Rita Lobo, “O fundamento...”, cit., p. 268.

⁷⁸ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 13.

⁷⁹ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 60.

a qual as situações jurídicas patrimoniais de que o *de cuius* era titular não se extinguem com a sua morte, sendo, por isso, suscetíveis de serem transmitidas *mortis causa*⁸⁰. No momento da morte é aberta a sucessão, sendo a ela chamados os sucessíveis titulares de designação sucessória prevalente, desde que existam e tenham capacidade sucessória (arts. 2032.º, n.º 1 e 2033.º do CC). Se, uma vez chamado à sucessão, o sucessível aceitar o chamamento, tornar-se-á titular da quota, embora – existindo uma situação de pluralidade de herdeiros – em regime de contitularidade⁸¹, até que, eventualmente, a quota lhe venha a ser adjudicada em sede de partilha (arts. 2050.º, n.º 1 e 2119.º do CC). No entanto, os efeitos da aceitação retrotraem-se ao momento da abertura da sucessão, pelo que o sucessor será havido como titular da quota desde o momento da morte do *de cuius* (art. 2050.º, n.º 2 do CC).⁸²

3.2. Casos de intransmissibilidade por morte: em especial, a designada «intransmissibilidade negocial»

Embora a generalidade das situações jurídicas patrimoniais seja transmissível por morte do respetivo titular, existem exceções a esta regra⁸³. Neste sentido, o art. 2025.º, n.º 1 do CC indica que «[n]ão constituem objeto da sucessão as relações jurídicas que devam extinguir-se por morte do respetivo titular, em razão da sua natureza ou por força da lei», acrescentando o n.º 2 que «[p]odem também extinguir-se à morte do titular, por vontade deste, os direitos renunciáveis».

Conforme notava CARVALHO FERNANDES, o CC disciplina estes casos de intransmissibilidade por morte sob uma perspetiva da extinção de determinadas situações jurídicas por morte do respetivo titular⁸⁴. A redação deste preceito foi, na verdade, bastante controvertida no decurso dos trabalhos da comissão revisora do anteprojecto do direito das sucessões. De

⁸⁰ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 63.

⁸¹ Os direitos sociais serão, neste caso, exercidos por um representante comum, nos termos do disposto nos arts. 222.º e ss. do CSC.

⁸² O que aqui se disse vale, *mutatis mutandis*, na hipótese de o sucessível ser, não um herdeiro, mas um legatário. De facto, neste caso, a quota que integre o acervo hereditário não será objeto de partilha, havendo antes lugar ao cumprimento do legado (art. 2068.º do CC). De igual modo, com a aceitação do legado, o legatário tornar-se-á titular da quota, considerando-se, porém, que o é desde o momento da morte do *de cuius* (art. 2249.º do CC).

⁸³ No sentido de que a intransmissibilidade das situações jurídicas patrimoniais reveste carácter excecional, vd. FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 75.

⁸⁴ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 75.

facto, a redação aprovada no decurso dos trabalhos da comissão revisora – tributária, em grande medida, da proposta inicial de GALVÃO TELLES, mas acolhendo também o contributo de VAZ SERRA – referia que «os direitos e as obrigações podem ser intransmissíveis por morte, em razão da sua natureza ou de disposição da lei ou, nos limites desta, por efeito de ato ou de contrato». Esta redação veio, no entanto, a ser alterada nas revisões ministeriais que se seguiram, assumindo progressivamente uma formulação mais próxima daquela que hoje se encontra positivada no CC⁸⁵. Em todo o caso, pode afirmar-se que existem determinadas situações jurídicas que não são suscetíveis de serem adquiridas pelos sucessíveis do *de cuius*: aquelas que, conforme enuncia o art. 2025.º do CC, se extinguem por morte do respetivo titular. As causas que podem determinar tal extinção – e, por isso, a intransmissibilidade *mortis causa* de uma situação jurídica⁸⁶ – são, segundo a letra da norma citada, a própria natureza da situação jurídica, a lei e a vontade do respetivo titular.

Nos casos em que a extinção se prende com a própria natureza de dada situação jurídica, sustenta-se que tal extinção se deve ao caráter *intuitu personae* da mesma, isto é, à circunstância de ela apresentar uma estreita ligação com o respetivo titular, de tal modo que deve extinguir-se com a morte dele⁸⁷. No caso de extinção por força da lei, entende-se que tal solução surge associada a situações em que o exercício de uma determinada posição jurídica depende de juízos de conveniência ou de oportunidade que devem caber, em exclusivo, ao respetivo titular⁸⁸. Na hipótese de extinção por vontade do respetivo titular, considera-se que tal fundamento de

⁸⁵ À opção legislativa aqui enunciada não terá, pois, sido alheia a discussão, mantida no decurso dos trabalhos da comissão revisora, quanto à questão de saber se a «sucessão *mortis causa*» envolve ou não um fenómeno transmissivo. GALVÃO TELLES, autor do anteprojeto, sustentava tal posição, mas a redação do preceito atualmente em vigor terá procurado afastar tal querela: cfr., assim, TELLES, Inocêncio Galvão, *Direito das Sucessões – Trabalhos Preparatórios do Código Civil*, CEDCFDUL, Lisboa, 1972, pp. 142-155 e VARELA, João de M. Antunes e LIMA, Fernando Pires de, *Código Civil Anotado*, Vol. VI, Coimbra Editora, Coimbra, 1998, p. 8.

⁸⁶ Refira-se que a grande maioria dos autores continua a aludir a «causas de intransmissibilidade por morte». Cfr., assim, SOUSA, Rabindranath Capelo de, *Lições de Direito das Sucessões*, Vol. I, 4.ª Edição (Renovada), Coimbra Editora, Coimbra, 2000, pp. 311-313, FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., pp. 75-76 e CORTE-REAL, Carlos Pamplona, *Curso de Direito das Sucessões*, Quid Juris, Lisboa, 2012, p. 34. GALVÃO TELLES sustentava, de resto, que dizer-se que um direito se deve extinguir por morte do seu titular equivale a afirmar que ele é intransmissível por morte: cfr. TELLES, Inocêncio Galvão, *Direito das Sucessões – Noções Fundamentais*, 6.ª Edição (Revista e Atualizada), Coimbra Editora, Coimbra, 1991, p. 79.

⁸⁷ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 77.

⁸⁸ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 77.

extinção decorre do princípio da autonomia privada, isto é, resulta do exercício do poder que a ordem jurídica reconhece aos sujeitos jurídicos de (auto)regulamentarem as relações que estabelecem entre si⁸⁹. Refira-se, ainda, quanto a esta última causa de intransmissibilidade (dita «convencional» ou «negocial»), que a formulação vertida no art. 2025.º, n.º 2 do CC não é isenta de críticas. Na verdade, a redação aprovada em sede de comissão revisora referia-se à «intransmissibilidade por morte [...] por efeito de ato ou de contrato», o que, em sentido técnico-jurídico, se distingue da extinção de «direitos renunciáveis» por vontade do respetivo titular⁹⁰. Para GALVÃO TELLES, no entanto, que assinala a formulação «menos feliz» do preceito, não se vislumbram razões ponderosas para concluir que o art. 2025.º do CC veda a possibilidade de os interessados, no exercício da sua liberdade contratual (corolário do princípio da autonomia privada), estipularem cláusulas de intransmissibilidade por morte⁹¹. Do art. 2025.º, n.º 2 do CC parece, com efeito, poder-se extrair o reconhecimento de relevância jurídica à vontade do autor da sucessão no sentido de este poder determinar, com a sua morte, a extinção de determinadas situações jurídicas de que é titular.

4. Necessidade de distinção entre intransmissibilidade e condicionamento da «transmissão» das quotas por morte

4.1. Efeitos da cláusula de intransmissibilidade

Tendo sido inserida, no contrato de sociedade, uma cláusula de intransmissibilidade, com a morte do sócio, a quota de que este era titular extingue-se, não integrando, assim, o acervo hereditário, tal como estatui o art. 2025.º, n.º 2 do CC. Neste sentido, a cláusula de intransmissibilidade, expressamente reconhecida pelo art. 225.º, n.º 1 do CSC, consubstancia um caso em que a quota do sócio falecido não é suscetível de ser

⁸⁹ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 77. MOTA PINTO referia, de forma sugestiva, que «tanto é exercício da autonomia privada a conclusão de uma compra e venda em certas condições de preço e de entrega da coisa vendida [...] como a destruição de um bem de que se é proprietário [...]»; cfr. PINTO, Carlos A. da Mota, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4.ª Edição, Coimbra Editora, Coimbra, 2012, pp. 102-103.

⁹⁰ Quanto a estas críticas, vd., em especial, TELLES, Inocêncio Galvão, *Direito das Sucessões – Noções...*, cit., pp. 78-80, com a concordância de FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 76.

⁹¹ TELLES, Inocêncio Galvão, *Direito das Sucessões – Noções...*, cit., p. 80.

transmitida para os respectivos sucessíveis⁹². Porque assim é, a cláusula de intransmissibilidade não se confunde com uma cláusula que estabeleça o direito de a sociedade amortizar a quota com fundamento na morte de um sócio, cláusula esta que pressupõe a subsistência da quota com a morte do sócio. Conforme refere RITA LOBO XAVIER, após convocar o disposto no art. 225.º, n.º 2 do CC, as cláusulas do contrato de sociedade que impedem ou condicionam a transmissão da quota de sócio falecido aos seus sucessíveis são consentidas pelo sócio falecido⁹³. Por conseguinte, tendo sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, a extinção da quota emana da vontade do respetivo titular, estando em causa uma situação de intransmissibilidade negocial. Também JORGE DUARTE PINHEIRO explica que, no âmbito do regime da transmissão *mortis causa* das quotas previsto no CSC, podemos deparar-nos com situações em que a quota se extingue com a morte do respetivo titular. Segundo o referido autor, a não transmissão da quota para os sucessíveis do sócio falecido, a que alude o art. 225.º, n.º 1 do CSC, corresponde a uma situação em que a quota se extingue com a morte do sócio, não constituindo, por isso, objeto da sucessão na aceção do art. 2025.º do CC⁹⁴.

Note-se, assim, que, estando em causa uma cláusula de intransmissibilidade, nos termos enunciados, não haverá lugar à adoção da deliberação prevista no art. 225.º, n.º 2 do CSC, nem à consequente necessidade de atribuição de uma contrapartida aos sucessíveis do sócio falecido. Por esta razão, poderá ser vantajoso para o titular da quota optar por estipular uma cláusula de intransmissibilidade, em detrimento, por exemplo, de uma cláusula de amortização, não tendo, assim, de se preocupar com a eventual insuficiência de recursos financeiros da sociedade para proceder ao pagamento da contrapartida que seria devida aos sucessores em virtude da amortização da quota.

No que concerne aos efeitos da extinção da quota do sócio falecido sobre o capital social, trata-se de um aspeto que poderá ser regulado no contrato de sociedade; na ausência de cláusula do contrato de sociedade, caberá à sociedade, após a morte do sócio, deliberar sobre esta matéria. Em qualquer caso, com a extinção da quota, poderá haver lugar à redução do capital social no valor correspondente ao da quota extinta⁹⁵ ou,

⁹² XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., pp. 275-276.

⁹³ XAVIER, Rita Lobo, "Reflexões sobre a posição do cônjuge meeiro em sociedades por quotas", Sep. do Vol. XXXVIII do Suplemento ao *BFD*, 1993, pp. 127-128 (n. 83).

⁹⁴ PINHEIRO, Jorge Duarte, *O Direito das Sucessões Contemporâneo*, 4.ª Edição (1.ª Reimp.), AAFDL Editora, Lisboa, 2021, p. 177.

⁹⁵ Desde que, evidentemente, tal seja permitido no caso concreto, tendo nomeadamente em consideração a necessidade de observância das normas relativas à redução do capital

em alternativa, se a sociedade não deliberar a redução do capital social, a participação de cada sócio supérstite será aumentada na devida proporção.

4.2. Efeitos da cláusula de condicionamento

Tendo sido estipulada uma cláusula de condicionamento, com a morte do sócio, a quota de que este era titular integrará o acervo hereditário, sendo, por isso, transmitida *iure successorio* para os respetivos sucessores (chamados e que tenham aceitado a vocação sucessória)⁹⁶. A quota poderá, inclusive, vir a ser adjudicada, em sede de partilha, a um desses sucessores, caso em que o respetivo adquirente será havido como titular da quota desde o momento da morte do sócio (arts. 2050.º e 2119.º do CC)⁹⁷. A cláusula de condicionamento não envolve, portanto, um impedimento à transmissão *mortis causa* da quota. Neste caso, porém, a aquisição da qualidade de sócio, por parte dos sucessores do sócio falecido, fica dependente da verificação, no caso concreto, dos requisitos que tenham sido estipulados no contrato de sociedade, não podendo, até lá, aqueles sucessores exercer os direitos e cumprir as obrigações que integram o *status socii* (art. 227.º, n.º 2 do CSC)⁹⁸.

Na verdade, os sucessores do sócio falecido poderão apenas exercer, contra a sociedade, o direito ao valor patrimonial da quota, valor este que lhes será assegurado através da atribuição da contrapartida da amortização ou da aquisição da quota, consoante o teor da deliberação que venha a ser adotada nos termos do art. 225.º, n.º 2 do CSC⁹⁹. Deve notar-se que, enquanto decorre o prazo dentro do qual a sociedade pode tomar a referida deliberação social, os sucessores do sócio falecido podem, nos termos do art. 227.º, n.º 3 do CSC, exercer os direitos necessários à tutela da sua «posição jurídica», incluindo o direito de votar em deliberações de alteração do contrato ou de dissolução da sociedade. Todavia, neste caso,

social (em especial, arts. 94.º e 95.º do CSC).

⁹⁶ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., pp. 277-278.

⁹⁷ Refira-se que, não só a quota «poderá» vir a ser adjudicada a um dos sucessores em sede de partilha, como também, em determinados casos, o funcionamento da cláusula de condicionamento «implicará» mesmo a ocorrência desse evento. Pense-se, por exemplo, numa cláusula de condicionamento nos termos da qual se estabeleça que, com a morte de um sócio, a sociedade apenas admitirá o ingresso na sociedade ao respetivo cônjuge. Neste caso, apenas se poderá aferir da efetiva verificação do requisito estipulado *quando* a quota tiver sido adjudicada a um concreto sucessor.

⁹⁸ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., pp. 277-278.

⁹⁹ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 278.

os sucessores não exercem tais direitos enquanto sócios; fá-lo-ão de modo a tutelar o direito ao valor patrimonial da quota.

4.3. *Rejeição de uma perspectiva unívoca quanto aos efeitos das cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte*

4.3.1. *Articulação do regime da transmissão *mortis causa* das quotas previsto no CSC com as normas do CC que regulam o fenómeno sucessório*

No que diz respeito aos efeitos da cláusula de intransmissibilidade e da cláusula de condicionamento, constata-se que a generalidade da doutrina e jurisprudência portuguesas se refere indistintamente a estas duas espécies de cláusulas restritivas, sustentando que, não obstante a estipulação de tais cláusulas no contrato de sociedade, em qualquer caso, a quota do sócio falecido se transmite para os respetivos sucessores.

Este entendimento parece, no entanto, desconsiderar a devida articulação entre o regime da transmissão *mortis causa* das quotas previsto no CSC e as normas do CC que regulam o fenómeno sucessório. Articulação esta que nos leva a concluir, por um lado, que nas situações em que tenha sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, com a morte do sócio, a quota do sócio falecido se extingue, não existindo, neste caso, um fenómeno sucessório (artigo 2025.º, n.º 2 do CC); e, por outro lado, que nas situações em que tenha sido estipulada uma cláusula de condicionamento – aqui sim – a quota do sócio falecido é objeto de transmissão sucessória, embora, do ponto de vista do direito societário, os sucessores do sócio falecido apenas sejam admitidos a entrar no grémio social se se verificarem os requisitos estabelecidos no contrato de sociedade.

4.3.2. *O interesse ponderado pela norma que admite a estipulação de cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte*

A norma do art. 225.º, n.º 1 do CSC, reconhecendo-o como um interesse merecedor de tutela, vem facultar aos contraentes a possibilidade de fecharem o grémio social à entrada dos sucessíveis de um sócio falecido. Todavia, através da previsão expressa destas duas espécies de cláusulas, permite-se que tal interesse seja concretizado de modo diverso: vedando em absoluto a entrada de tais sujeitos no grémio social, através de uma cláusula de intransmissibilidade; ou, através de uma cláusula de condi-

cionamento, fazendo depender tal entrada da verificação de determinados requisitos previstos no contrato.

4.3.3. Liberdade contratual e interpretação da cláusula restritiva estipulada

Conforme realça MARIA ÂNGELA COELHO, os contraentes dispõem da máxima liberdade na modelação do conteúdo das cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte¹⁰⁰. Essencial será, pois, proceder-se à adequada interpretação de uma concreta cláusula restritiva que tenha sido estabelecida no contrato de sociedade. Os critérios que regem a interpretação das declarações negociais, incluindo as que se encontram inseridas no contrato de sociedade, estão positivados nos arts. 236.º a 238.º do CC (*ex vi* art. 2.º do CSC): desde logo, se for possível determinar a vontade real do declarante, é de acordo com ela que valerá a declaração negocial (art. 236.º, n.º 2 do CC)¹⁰¹.

Por conseguinte, se se concluir que a intenção dos contraentes foi a de *impedir* em absoluto que, à morte de um determinado sócio, a respetiva quota seja transmitida para os seus sucessíveis, deve entender-se que estamos em face de uma cláusula de intransmissibilidade, com os efeitos (extintivos da quota e, consequentemente, impeditivos da ocorrência de um fenómeno sucessório) já assinalados. Pense-se, a este propósito, numa cláusula do contrato de sociedade que prescreva que «por morte do sócio B, a respetiva quota não se transmitirá aos seus sucessores, devendo o capital social ser reduzido na devida proporção». Se, por outro lado, de uma cláusula do contrato de sociedade se extrair a conclusão de que a intenção dos contraentes foi a de *condicionar* a entrada dos sucessores do sócio falecido no grémio social à verificação de determinados requisitos previstos no contrato, estaremos em face de uma cláusula de condicionamento, aplicando-se-lhe, em consequência, o regime previsto no art. 225.º, n.os 2 a 5 e no art. 227.º, do CSC. Considere-se, por exemplo, uma cláusula do contrato de sociedade que indique que «falecendo o sócio C, a sociedade apenas admitirá que ingressem na sociedade os respetivos descendentes no 1.º grau». Caso de uma cláusula do contrato de sociedade resulte que a intenção dos contraentes foi a de atribuir à sociedade o direito de amortizar a quota de um sócio falecido, estaremos em face de uma cláusula restritiva que opera através da amortização da quota. Neste caso, uma vez que a quota não se

¹⁰⁰ COELHO, Maria Ângela, “A transmissão...”, cit., pp. 15 e 22.

¹⁰¹ Sobre a interpretação das declarações negociais, vd., em especial, CORREIA, António Ferrer, *Erro e Interpretação na Teoria do Negócio Jurídico*, 2.ª Edição (Reimp.), Almedina, Coimbra, 2001, pp. 196, 205, 218 e 308-310.

extingue com a morte do sócio, será igualmente aplicável o regime previsto no art. 225.º, n.ºs 2 a 5 e no art. 227.º do CSC. Seria o caso de uma cláusula do contrato de sociedade estabelecer, simplesmente, que «por morte do sócio D, a respetiva quota será amortizada, devendo a sociedade pagar aos respetivos sucessores o valor da quota calculado nos termos do artigo (...) deste pacto social». O mesmo sentido deveria, ainda, ser atribuído a uma cláusula nos termos da qual se estabelecesse que «falecendo o sócio E, a respetiva quota não se transmitirá aos seus sucessores, devendo ser amortizada pela sociedade». Com efeito, neste exemplo, embora o texto da cláusula contenha a expressão «não se transmitirá», o facto de se ter previsto que, em tal caso, a sociedade deverá amortizar a quota, permite concluir que a vontade dos contraentes terá sido, precisamente, a de estipular uma cláusula que outorgue à sociedade o direito de amortizar a quota do sócio falecido (e não, verdadeiramente, de impedir a transmissão *mortis causa* da quota).

5. As cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte e a sua eventual qualificação como pactos sucessórios

5.1. Princípio geral de proibição dos pactos sucessórios e sua razão de ser

O art. 2028.º do CC, sob a epígrafe «sucessão contratual», indica no seu n.º 1 que «[h]á sucessão contratual quando, por contrato, alguém renuncia à sucessão de pessoa viva ou dispõe da sua própria sucessão ou da sucessão de terceiro ainda não aberta». Por seu turno, o n.º 2 do mesmo artigo prescreve que os pactos sucessórios «apenas são admitidos nos casos previstos na lei, sendo nulos todos os demais, sem prejuízo do disposto no n.º 2 do artigo 946.º».

A doutrina assinala que o conceito de «pacto sucessório» pode ser compreendido tanto numa aceção estrita (ou em sentido próprio), como numa aceção ampla (ou em sentido impróprio). Os pactos sucessórios, em sentido estrito, corresponderão aos negócios jurídicos bilaterais, gratuitos e *mortis causa*, através dos quais se regula a sucessão de um dos contraentes, quer a favor do outro, quer a favor de terceiros. Considera-se aqui o pacto sucessório enquanto facto designativo, que, como tal, determina o chamamento à sucessão de determinados sucessores (os sucessores contratuais) e a consequente aquisição de bens que integram o acervo hereditário¹⁰². Já numa aceção ampla, serão pactos sucessórios todos os

¹⁰² São os designados pactos sucessórios institutivos (ou pactos de *succedendo*). Cfr. FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 556.

contratos que regulem a sucessão de uma pessoa viva¹⁰³. Neste sentido, haverá aqui que considerar, designadamente, as modalidades de pactos sucessórios identificadas no art. 2028.º, n.º 1 do CC, isto é, os pactos renunciativos (ou pactos de *non succedendo*), nos termos dos quais alguém renuncia à sucessão de pessoa viva, bem como os pactos dispositivos (ou pactos de *successione tertii*), através dos quais alguém dispõe da sucessão de terceiro ainda não aberta.

O art. 2028.º, n.º 2 do CC estabelece um princípio geral de proibição dos pactos sucessórios: por regra, os pactos sucessórios são proibidos e a sua celebração determina a nulidade do negócio celebrado. Tradicionalmente são invocados dois fundamentos para justificar esta proibição. Relativamente aos pactos sucessórios institutivos, estaria em causa uma ideia de tutela da liberdade de disposição do autor da sucessão, pretendendo-se que este conserve a faculdade de livremente dispor, por morte, dos seus bens¹⁰⁴. Ora, sendo o pacto sucessório um verdadeiro contrato, aplica-se-lhe o princípio *pacta sunt servanda*, pelo que, uma vez celebrado, apenas poderá ser alterado ou revogado com o consentimento de todos os contraentes ou nos casos expressamente previstos na lei (art. 406.º, n.º 1 do CC). Quanto aos pactos sucessórios renunciativos e dispositivos, assinala-se que a situação patrimonial do autor da sucessão apenas se estabiliza no momento da sua morte, pelo que a celebração de um pacto sucessório subsumível a uma destas duas modalidades não assentaria sobre uma vontade totalmente esclarecida por parte do contraente¹⁰⁵.

5.2. Exceções à proibição dos pactos sucessórios

O art. 2028.º, n.º 2 do CC indica expressamente que os pactos sucessórios são admitidos nos casos previstos na lei. Por conseguinte, em face do teor do art. 2028.º, n.º 2 do CC, fica em aberto a possibilidade de um determinado negócio jurídico poder ser qualificado como um pacto sucessório¹⁰⁶. Exemplos paradigmáticos de pactos sucessórios admitidos pela lei são as doações *mortis causa* previstas no art. 1700.º, n.º 1, a) e b) do CC, bem como a renúncia recíproca dos cônjuges à condição de herdeiro

¹⁰³ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., p. 556. Vd., também neste sentido, CRUZ, Guilherme Braga da, "Os pactos sucessórios na história do direito português", Sep. da RFDUSP, 1965, p. 94.

¹⁰⁴ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., pp. 558-559.

¹⁰⁵ FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições...*, cit., pp. 559-560.

¹⁰⁶ Referindo expressamente esta possibilidade, vd. MORAIS, Daniel, *Autodeterminação...*, cit., p. 21.

legitimário, nos termos do art. 1700.º, n.º 1, c) do CC, em qualquer caso, desde que contidas em convenção antenupcial.

Certos autores têm colocado a questão de saber se as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte podem envolver pactos sucessórios, eventualmente celebrados em violação da proibição estatuída no art. 2028.º, n.º 2 do CC¹⁰⁷. Desde logo, deve notar-se que as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte não consubstanciam pactos sucessórios, em sentido estrito, na medida em que não são, em si mesmas, factos designativos¹⁰⁸. Em todo o caso, ainda que se considerasse que tais cláusulas, na medida em que regulem a sucessão de uma pessoa viva, consubstanciam pactos sucessórios, em sentido amplo, sempre se concluiria que estariam em causa, neste caso, pactos sucessórios admitidos pela lei, uma vez que o art. 225.º, n.º 1 do CSC expressamente reconhece a possibilidade de introdução de tais cláusulas nos contratos de sociedade por quotas¹⁰⁹.

Conclusão

O atual CSC consagra, nos arts. 225.º a 227.º, um regime relativo à transmissão *mortis causa* das quotas. Este regime parte de um princípio geral de livre transmissibilidade das quotas por morte do respetivo titular. Neste sentido, com a morte do sócio, a quota de que este era titular integra o acervo hereditário, sendo, por isso, suscetível de ser transmitida para os respetivos sucessores.

¹⁰⁷ Vd., recentemente, MARQUES, João P. Remédio, “Divórcio, sucessão...”, cit., pp. 122-126, MORAIS, Daniel, *Autodeterminação...*, cit., pp. 764 e ss., MARTINS, Alexandre de Soveral, *Cláusulas do Contrato de Sociedade que Limitam a Transmissibilidade das Ações – Sobre os Arts. 328.º e 329.º do CSC*, Almedina, Coimbra, 2018, p. 369 e XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., pp. 275-279. Sobre a relevância dos pactos sucessórios no contexto da sucessão familiar na empresa, vd., em especial, XAVIER, Rita Lobo e COSTA, Simone Oliveira, “Relevância dos pactos sucessórios na sucessão na empresa familiar: o pacto de empresa”, MARQUES, Ana Paula (Org.), *Roadmap para Empresas Familiares: Mapeamento, Profissionalização e Inovação*, Centro Interdisciplinar de Ciências Sociais – Polo da Universidade do Minho, 2018, pp. 43-59, disponível em <https://doi.org/10.21814/1822.56256> e XAVIER, Rita Lobo e LEMOS, Maria Carvalho e, “Pacto sucessório renunciativo na «partilha em vida»: a sua importância na sucessão familiar na empresa”, MARQUES, Ana Paula (Org.), *Roadmap...*, cit., pp. 25-42.

¹⁰⁸ XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 278.

¹⁰⁹ Em sentido idêntico, vd. MARTINS, Alexandre de Soveral, *Cláusulas...*, cit., p. 369 e XAVIER, Rita Lobo, *Manual...*, cit., p. 277.

O art. 225.º, n.º 1 do CSC veio introduzir, de forma expressa, no direito positivo português, a faculdade de os contraentes estipularem, no contrato de sociedade, cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte. Tais cláusulas consubstanciam um instrumento jurídico de que os sócios de uma sociedade por quotas que explore uma empresa familiar se poderão valer, por forma a assegurar que a morte de um deles causará a menor perturbação possível no funcionamento da empresa.

São duas as espécies de cláusulas restritivas reconhecidas pelo texto da norma do art. 225.º, n.º 1 do CSC, e que foram objeto de especial enfoque neste trabalho: as cláusulas de intransmissibilidade e as cláusulas de condicionamento. A norma legal em questão, reconhecendo-o como um interesse merecedor de tutela, permite aos contraentes fechar o grémio social à entrada dos sucessíveis de um sócio falecido, realçando, deste modo, o caráter personalista da sociedade que constituíram. Todavia, através da previsão expressa destas duas espécies de cláusulas, permite-se que tal interesse seja concretizado de modo diverso, consoante o objetivo visado pelos contraentes.

Através de uma cláusula de intransmissibilidade, os contraentes estipulam que, à morte de um sócio, a respetiva quota não se transmitirá para os seus sucessíveis. Por conseguinte, tendo sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, com a morte do sócio, a quota de que este era titular extingue-se, não integra o acervo hereditário, estando em causa uma situação de intransmissibilidade negocial na aceção do art. 2025.º, n.º 2 do CC. O objetivo visado pelos contraentes através do recurso a esta espécie de cláusulas será o de impedir a transmissão *mortis causa* da quota, vedando, assim, em absoluto, a entrada dos sucessíveis do sócio falecido no grémio social.

Já através de uma cláusula de condicionamento, os contraentes pretendem condicionar a entrada dos sucessores do sócio falecido no grémio social à verificação de determinados requisitos previstos no contrato de sociedade. Neste caso, com a morte do sócio, a quota de que este era titular integra o acervo hereditário, sendo transmitida *iure successorio* para os sucessores do sócio falecido. Todavia, tais sucessores apenas serão admitidos no grémio social se se verificarem, no caso concreto, os requisitos estabelecidos no contrato, não podendo, até lá, exercer os direitos e cumprir as obrigações que integram o *status socii* (art. 227.º, n.º 2 do CSC). Os sucessores do sócio falecido poderão apenas fazer valer, contra a sociedade, o direito ao valor patrimonial da quota, valor este que lhes será satisfeito através da atribuição da contrapartida da amortização ou da aquisição da quota, consoante o teor da deliberação que venha a ser tomada nos termos do art. 225.º, n.º 2 do CSC.

A doutrina e a jurisprudência portuguesas vêm, em geral, tratando a cláusula de intransmissibilidade e a cláusula de condicionamento de modo indiferenciado, associando-lhes os mesmos efeitos (a transmissão da quota para os sucessores do sócio falecido, não obstante a cláusula restritiva estipulada) e reconduzindo-as à necessidade de observância de um mesmo regime jurídico (traduzido, nomeadamente, na necessidade de adoção da deliberação social a que alude o art. 225.º, n.º 2 do CSC). No entanto, este entendimento parece desconsiderar a devida articulação entre o regime da transmissão *mortis causa* das quotas constante do CSC e as normas do CC que regulam o fenómeno sucessório.

Deve, assim, notar-se que o regime previsto nos arts. 225.º, n.os 2 a 5, e 227.º, do CSC, na medida em que pressupõe a subsistência da quota com a morte do sócio, apenas será aplicável quando tenha sido estipulada uma cláusula de condicionamento ou uma cláusula que introduza outro tipo de restrição que não envolva a intransmissibilidade *mortis causa* da quota do sócio falecido (*v.g.*, uma cláusula de amortização com fundamento na morte do sócio). De facto, quando tenha sido estipulada uma cláusula de intransmissibilidade, a quota extingue-se com a morte do sócio (art. 2025.º, n.º 2 do CC), pelo que o regime previsto nos arts. 225.º, n.os 2 a 5, e 227.º, do CSC não pode aplicar-se.

Relativamente à questão de saber se as cláusulas restritivas da transmissão de quotas por morte envolverão a celebração de pactos sucessórios, eventualmente em violação da proibição vertida no art. 2028.º, n.º 2 do CC, deve desde logo notar-se que tais cláusulas não consubstanciam pactos sucessórios, em sentido estrito, uma vez que não são, em si mesmas, factos designativos. No entanto, ainda que se considerasse que as cláusulas restritivas, na medida em que regulem a sucessão de uma pessoa viva, consubstanciam pactos sucessórios, em sentido amplo, sempre se concluiria que estariam em causa, neste caso, pactos sucessórios admitidos pela lei (art. 225.º, n.º 1 do CSC).

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 o endereço *ou* Por via postal para o endereço:

dsr.textos@gmail.com

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																									
MORADA																									
CÓD. POSTAL				–			LOCALIDADE																		
TELEFONE									Nº CONTRIBUINTE																
PROFISSÃO																									
EMAIL																									

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		
---	---	--	--

ASSINATURA

DATA

--	--	--	--

 –

--	--

 –

--	--

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 ⁽¹⁾	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.
- 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

