

# **OS ADMINISTRADORES INDEPENDENTES DAS SOCIEDADES COTADAS PORTUGUESAS**

JOÃO GOMES DA SILVA - RELATOR  
LUÍSA ANTAS  
MARGARIDA SÁ COSTA  
RUI SILVEIRA

# **CORPORATE GOVERNANCE, ADMINISTRAÇÃO FISCALIZAÇÃO DE SOCIEDADES E RESPONSABILIDADE CIVIL**

ANA BEBIANO  
GABRIELA FIGUEIREDO DIAS - RELATORA  
LUÍS FILIPE CALDAS  
MIGUEL PUPO CORREIA

# **SIMPLIFICAÇÃO DOS ACTOS SOCIETÁRIOS VS SEGURANÇA JURÍDICA**

ANA BEBIANO  
NEUZA PEREIRA DE CAMPOS - RELATORA  
PAULO FERNANDO BANDEIRA - RELATOR  
PEDRO REBELO DE SOUSA

# **CORPORATE GOVERNANCE E INTERESSES DOS CLIENTES**

GONÇALO SEQUEIRA BRAGA - RELATOR  
GUILHERME ABREU LOUREIRO  
JOÃO LOUREIRO - RELATOR

2007



Instituto Português de Corporate Governance



# PREFÁCIO

Na esteira do trabalho desenvolvido em 2005 e 2006 por uma Comissão do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG) que originou a publicação do “Livro Branco sobre Corporate Governance”, o qual tem sido, conforme se pretendia, objecto de reflexão e debate sobre os passos, dados e a dar, em Portugal, sobre o tema, foi com entusiasmo que a Direcção deste Instituto promoveu a constituição de uma Comissão Jurídica no seio do IPCG.

Esta Comissão é composta por profissionais do sector público e privado, juristas de várias áreas e com diversificados e meritórios percursos profissionais que, a título pessoal e académico, se propuseram redigir um conjunto de trabalhos, a partir de grupos de trabalhos constituídos em conformidade com a vocação profissional de cada um dos seus elementos, com vista a analisar, enquadrar e “avaliar” o novo quadro legislativo e algumas das últimas evoluções que têm sido levadas a cabo, do ponto de vista legislativo e regulatório, em Portugal, nomeadamente as resultantes das alterações introduzidas ao Código das Sociedades Comerciais pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março.

[...] *“Trata-se, em suma, de monitorizar o acolhimento (ou não) dos princípios de Corporate Governance”,* numa tentativa de perceber as evoluções legislativas existentes, sugerindo, de alguma forma, comportamentos e alternativas que possibilitem uma actuação que consubstancie uma via de implementação e sedimentação da aplicação dos princípios gerais de Corporate Governance comumente aceites em diferentes jurisdições.

Nesse sentido, foram constituídos cinco grupos de trabalho com o objectivo de proceder a uma análise crítica, embora sucinta, das mais recentes alterações legislativas em várias matérias tangentes aos conceitos inerentes às boas práticas de Corporate Governance, bem como redigir um conjunto de recomendações relativas às mesmas. A saber:

- I) Os “Administradores Independentes das Sociedades Cotadas Portuguesas” – composto por Dr. Rui Silveira, Dra. Margarida Sá Costa, Dra. Luísa Antas e Dr. João Gomes da Silva;
- II) “Corporate Governance, Administração / Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil” – composto por Prof. Miguel Pupo Correia, Dra. Gabriela Figueiredo Dias, Dr. Luís Filipe Caldas e Dra. Ana Bebiano;

- III) “Simplificação dos Actos Societários vs Segurança Jurídica” – composto por Dr. Pedro Rebelo de Sousa, Dr. Paulo Fernando Bandeira, Dra. Ana Bebianio e Dra. Neuza Pereira de Campos;
- IV) “Corporate Governance nas Empresas Públicas e Similares” – composto por Prof. Doutor Manuel Lopes Porto, Prof. Doutor Pedro Gonçalves, Dr. Rui Mayer, Dr. Pedro Vicente, Dr. José Luís Moreira da Silva, Dr. António Brito e Silva e Dr. José Fontes; e
- V) “Corporate Governance e Interesses dos Clientes” – composto por Dr. Gonçalo Sequeira Braga, Dr. Guilherme Abreu Loureiro e Dr. João Loureiro.

Contribuíram também para uma leitura crítica do referido enquadramento jurídico, os comentários apresentados pelo Prof. Doutor Fernando Pessoa Jorge, e pelo Dr. Carlos Manuel da Silva Almeida, Notário, que desde já se agradecem.

A Direcção do Instituto Português de Corporate Governance exime-se a expressar uma opinião sobre a recomendabilidade das propostas apresentadas; contudo, assume que as mesmas poderão ser indubitavelmente um relevante ponto de partida para o aprofundamento e discussão sobre estas temáticas mais candentes do nosso quadro jurídico actual.

Na presente publicação não será incluído o trabalho relativo ao Corporate Governance nas Empresas Públicas e Similares atendendo às alterações que presentemente têm vindo a ser publicitadas, não tendo por isso sido considerado oportuno proceder a uma publicação de um trabalho que correrá, necessariamente, o risco de se vir a revelar desactualizado.

A Direcção felicita e agradece a todos os que contribuíram para este esforço, que deve servir de exemplo a outras Comissões que têm vindo a desenvolver trabalhos de análise de outros temas vertentes, viabilizando, assim, o acesso a outras formas de debate sobre o temário em causa.

Fevereiro de 2007

Direcção do Instituto Português de Corporate Governance

# **OS ADMINISTRADORES INDEPENDENTES DAS SOCIEDADES COTADAS PORTUGUESAS**

JOÃO GOMES DA SILVA - RELATOR

LUÍSA ANTAS

MARGARIDA SÁ COSTA

RUI SILVEIRA

**2007**



Instituto Português de Corporate Governance



# I. OS ADMINISTRADORES INDEPENDENTES DAS SOCIEDADES COTADAS PORTUGUESAS

## ALGUMAS REFLEXÕES A PROPÓSITO DE UMA RECENTE REFORMA DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

### 1. INTRODUÇÃO

I. Os conceitos de *independência* e de *administradores independentes* são de conhecimento recente para as sociedades cotadas portuguesas, e remontam aos primeiros documentos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários («CMVM») sobre a matéria do Governo das Sociedades, datados de 1999. Com a entrada em vigor da recente reforma do Código das Sociedades Comerciais, alastrou e multiplicou-se o conceito de *independência* dos órgãos sociais. Até agora – e por força da actuação da CMVM – limitada ao órgão de administração, a *independência*, nas sociedades cotadas, é qualificativo que tem de assentar à maioria dos membros do órgão de fiscalização, tal como aos membros da Mesa da Assembleia Geral.

O presente estudo tem por objecto os administradores independentes das sociedades cotadas. Descobrir o regime que lhes é aplicável actualmente no nosso ordenamento, e efectuar uma apreciação crítica sobre o mesmo. Nessa medida, a análise será concentrada na actividade reguladora da CMVM, relativamente aos administradores independentes, e naqueles artigos da reforma do Código das Sociedades Comerciais que se dedicam aos membros da Comissão de Auditoria, também eles administradores e passíveis de serem qualificados como *independentes*.

É natural, contudo, que tudo o que aqui se disser sobre o regime dos administradores independentes membros da Comissão de Auditoria possa ser aproveitado para os membros do Conselho Fiscal e da Comissão para as matérias financeiras do Conselho Geral e de Supervisão.

II. A consagração da figura do administrador independente é um exemplo de um fenómeno de conversão em sistemas de governo societário<sup>1</sup>.

Estas situações (de conversão) ocorrem quando um sistema de Corporate Governance é de tal forma ultrapassado ou influenciado por outro, que altera as suas características essenciais e se aproxima daquele que o influencia. No caso, trata-se de uma conversão do modelo continental europeu de Corporate Governance (em que Portugal se inclui) ao modelo norte-americano.

Os administradores independentes são oriundos da prática e do direito norte-americanos, num sistema de Corporate Governance que pode ser descrito do seguinte modo: um predomínio de sociedades de titularidade fragmentada, com uma pluralidade de pequenos accionistas em que nenhum se assume como dominante; um órgão de administração (o 'board') assente numa estrutura claramente monista e muitas vezes afastado da gestão corrente, diária, da Sociedade; a ausência de um órgão especificamente dedicado à fiscalização das actividades sociais<sup>2</sup>.

O recurso aos administradores independentes é uma das técnicas mais comuns usadas pelo direito societário norte-americano para tentar resolver conflitos de interesses<sup>3</sup>. O direito societário cria uma série de mecanismos que visam limitar os custos de agência (*agency costs*), entre os quais se destaca a posição dos administradores independentes no interior do órgão de administração. Estes administradores não têm em regra nem o tempo nem a informação necessária para se envolverem na gestão diária da sociedade; a sua função é, por isso, e na ausência de um órgão de fiscalização, a da supervisão da gestão da sociedade.

---

<sup>1</sup> Os fenómenos de conversão opõem-se aos fenómenos de coexistência e de convergência em sistemas de governo das sociedades. Cfr. a análise que se encontra em Palepu/ Khanna/ Kogan, *Globalisation and Similarities in Corporate Governance: a cross-country analysis*, Strategy Unit, Harvard University, Agosto de 2002. Cfr. ainda Schmidt / Weiss, *Shareholder vs stakeholder: Ökonomische Fragestellungen*, in Hommelhoff/v. Werder, *Handbuch Corporate Governance*, Otto Schmidt, 2003, p. 110.

<sup>2</sup> Contrapor sistemas diferentes de governo societário é sempre atractivo e tem sido um expediente muito utilizado; contudo, é extremamente importante realçar que a comparação não deixa de encerrar o perigo de uma excessiva simplificação. De facto, é sempre preciso ter em conta que não se comparam soluções diferentes para um mesmo problema, mas soluções diferentes para diversos problemas e diferentes condicionalismos. Em bom rigor, generalizar o governo societário ao nível de um sistema encerra em si mesmo o perigo de, em cada sistema, tomar a parte pelo todo, isto é, assumir que as características da maioria das sociedades são comuns a todas, o que não corresponde efectivamente à verdade.

<sup>3</sup> A par da criação de deveres fiduciários e da criação de mecanismos de alinhamento entre os interesses da administração e dos accionistas. Cfr., entre vários, o interessante resumo de Hill, Jennifer, *Regulatory Responses to Global Corporate Scandals*, Vanderbilt University Law School, Law and Economics, Working Paper 06-04, e bibliografia aí citada.

Diga-se que boa parte da importância dada actualmente a estes administradores resulta muito do rescaldo dos escândalos financeiros do início do século<sup>4</sup>. Nos Estados Unidos, o epicentro dos referidos escândalos centrou-se no *board*, na descoberta da aprovação de remunerações qualificadas como obscenas, e num falhanço generalizado em detectar e resolver situações de conflitos de interesses e de manipulação de contas.

Exige-se hoje, naquele ordenamento, uma maioria de administradores independentes no órgão de administração, estabelecem-se regras acerca da existência obrigatória de Comissões de Nomeações, Remunerações e de Auditoria, que devem incluir apenas ou, pelo menos, uma maioria de administradores independentes, e promove-se a criação de reuniões entre os administradores independentes, sem a presença do CEO (*chief executive officer*)<sup>5</sup>.

Existe, em geral, uma espécie de verdade proclamada, especialmente ao nível dos reguladores, de que a existência de administradores independentes e estranhos à gestão diária da sociedade garante uma melhor fiscalização dessa mesma gestão<sup>6</sup>. Embora não existam até hoje, no campo económico, dados que demonstrem empiricamente esta realidade<sup>7</sup>, a verdade é que os últimos seis anos assistiram ao crescimento em espiral da sua consagração, primeiro ao nível dos grandes princípios internacionais de Corporate Governance, e depois progressivamente ao nível das recomendações e regulamentações cogentes de cada País.

<sup>4</sup> Sobre o que segue, cfr., *inter alia*, Hertig, Gerhard, *On-Going Board Reforms: One-Size-Fits-All, and Regulatory Capture*, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper 25/2005, Março de 2005.

<sup>5</sup> Solução actual, mas que curiosamente remonta à primeira proposta dos princípios de Corporate Governance do American Law Institute sobre a independência dos administradores, de 1982. O objectivo dos redactores era o de separar a função de gestão das sociedades cotadas da função de fiscalização dessa mesma gestão. Os quadros de cada sociedade deveriam ser os responsáveis pela sua gestão, enquanto o Conselho de Administração deveria fiscalizar a actuação dos quadros. Nesta função de fiscalização, assumiam natural preponderância os administradores independentes. Para garantir o sucesso da sua actuação, a maioria do Conselho deveria ser composta por estes administradores, que não deveriam ter compromissos ou funções exteriores à sociedade que pudessem interferir com o razoável desempenho das suas funções. Criavam-se ainda regras sobre a possibilidade de os administradores contratarem directamente apoio especializado em certas matérias, e de se agruparem em comissões de nomeações ou de auditoria ou de remunerações. Cfr. Bainbridge, Stephen, *A Critique of the NYSE's Director Independence Listing Standards*, e bibliografia aí citada.

<sup>6</sup> A riqueza conceptual e regulamentar neste ponto é aliás grande, em função da diversidade de regras sobre Corporate Governance: fala-se assim em 'non-interested directors', 'independent directors', 'outside directors', 'non-executive directors', 'non-employee directors' e 'desinterested directors'. Cfr. os estudos de Clarke, Donald, *Setting the Record Straight: Three Concepts of the Independent Director*, The George Washington University Law School, 2006, e *The Independent Director in Chinese Corporate Governance*, 36 Delaware Journal of Corporate Law, 1, 2006, 125-228, e bibliografias aí citadas. Entre nós, Fernandes, Nuno, *Board Compensation and Firm performance: The Role of "Independent" Board Members*, European Corporate Governance Institute Working Paper Series in Finance 104/2005, Outubro de 2005.

<sup>7</sup> Os estudos mais citados neste campo são os de Bhagat and Black, *The Non-Correlation between Board Independence and Long-term Firm Performance*, 27 Journal of Corporation Law 231, 2002, e *The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance*, 54 Business Lawyer 921, 1999.

### III. Qual o papel do administrador independente?

Como vimos acima, os últimos anos têm ditado – e os escândalos financeiros têm para tal em muito contribuído – que os administradores independentes se devem concentrar essencialmente numa função de supervisão da sociedade<sup>8</sup>, o que tem levado a passar para segundo plano, ou simplesmente a obnubilar, outras funções que eram atribuídas aos administradores não executivos, como o aconselhamento da sociedade e dos seus quadros, ou a definição estratégica da actividade societária.

Resta dizer que não é óbvio o significado de *supervisionar*, ou *fiscalizar*, a actividade da sociedade, especialmente a da sua gestão executiva. Fiscalizar como? De que modo?

Como é referido nos Estados Unidos, o administrador independente pode ser visto como um *substituto* de regulação externa, ou como um seu *implementador*. Se for um substituto, ele actuará *em vez* da regulação, cobrindo zonas em que esta não chega, quer porque se trate de matérias tão casuísticas que qualquer regulamentação abstracta não conseguiria prever, quer porque simplesmente a regulação entenda não ter competência ou capacidade para intervir. Pelo contrário, se for um *implementador*, o administrador independente será como que um arauto e zelador da lei e regulamentações externas (ou mesmo internas), garante da legalidade no interior da sociedade.

Não se justifica considerar o administrador independente como um mero implementador. Como se diz, não existe qualquer razão para distinguir neste campo os administradores independentes dos restantes. Não existem administradores que cumpram regulação e outros que não, e ambos estão sujeitos a responsabilidade e a claras sanções se incumprirem com as obrigações a que estão sujeitos<sup>9</sup>. Todos devem cumprir as regras a que estão sujeitos no exercício das respectivas actividades. Para além de ser a função normal de qualquer administrador e colaborador de uma sociedade – cumprir a lei e a regulamentação aplicável – existem entidades especializadas nessa função, como sociedades de advogados ou de auditores ou contabilistas, que não são necessariamente administradores de todas as sociedades seus clientes. Também é esse o papel das entidades de supervisão.

Configurando então o administrador independente como um *substituto* de regulação externa, como parece ser a abordagem correcta, o seu papel deve ser centrado na prevenção e gestão de conflitos de interesses<sup>10</sup>. Nesse campo, por força da história recente, ganharam um especial peso todas as questões conexas com o relacionamento da sociedade com os seus auditores, e todo o processo de criação e fiscalização de informação financeira.

<sup>8</sup> Cf. Kirkbride, James / Letza, Steve, *Can the Non-executive Director be an effective Gatekeeper? The Possible Development of a Legal Framework of Accountability*, in *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13, No. 4, pp. 542-550, July 2005.

<sup>9</sup> Clarke, Donald, *Setting the Record Straight: Three Concepts of the Independent Director*, cit., p. 8.

<sup>10</sup> Como se verá adiante, é claramente essa a perspectiva da União Europeia.

Na zona dos conflitos de interesses, qualquer regulação externa, necessariamente, não consegue atingir grande poder de concretização; são matérias, também, em que dificilmente os tribunais ou mesmo as entidades de supervisão terão dificuldade em possuir a devida sensibilidade de apreciação. Como criar e garantir a observância dos mecanismos, em cada empresa, de uma regular e correcta preparação e divulgação de informação financeira? Como determinar e regular as regras sobre remuneração e nomeação de administradores? Como determinar regras para a sucessão de presidentes de comissões executivas? Como actuar e decidir, sempre que sejam reportadas ao órgão de administração situações de conflitos de interesses entre a sociedade e os seus administradores? Não é sequer pensável a criação de regras externas para estas situações, e a presença de entidades *isentas* no interior do órgão de administração pode, efectivamente, consistir num factor essencial de prevenção de abusos de poder por parte da gestão, e de actuações em detrimento dos interesses sociais.

**IV.** Mas os administradores independentes, a não ser que se adopte uma perspectiva *panglossiana* que tudo vai pelo melhor dos mundos com a sua presença, não são, sem mais, uma panaceia, e não deixam de levantar reservas de diversa ordem.

Existem factores que podem impedir os administradores independentes de fiscalizar efectivamente a gestão social. As reuniões dos Conselhos de Administração são escassas; os administradores independentes não são, em regra, administradores a tempo inteiro, o que lhes prejudica um acesso constante a informação no interior da empresa. Para mais, nem sempre será absolutamente facilitado o seu acesso à informação de que necessitam. Finalmente, e como se voltará a falar, os administradores independentes serão, nalguns casos, propostos pela gestão executiva da sociedade e passivamente eleitos pelos seus accionistas, o que lhes pode retirar uma boa parte da sua independência.

**V.** Proceda-se a um primeiro sumário conclusivo. Os administradores independentes são característicos de um sistema monista quanto ao órgão de administração, cuja função essencial é a de fiscalizar a gestão corrente da sociedade. Essa função foi acentuada nos últimos anos, de modo a localizar-se na fiscalização da preparação da informação financeira, nos conflitos de interesses e na remuneração dos administradores.

Introduzir os administradores independentes no direito europeu continental e, também, no português, implica por isso efectuar o que usualmente se chama um *transplante legal*. Importa por isso ter um especial cuidado, de modo a evitar fenómenos de rejeição por parte dos sistemas que recebem esta figura.

Olhando para Portugal, a figura do administrador independente vai necessariamente aplicar-se num contexto diferente daquele da sua origem norte-americana.

O sistema português foi até hoje marcado pela coexistência de um órgão de administração a par de um órgão de fiscalização; as sociedades cotadas dispõem muitas vezes de um accionista de referência, não raras vezes acompanhado de medidas estatutárias inibidoras de ofertas públicas de aquisição; o órgão de administração é muitas vezes o gestor corrente, diário, das sociedades; e existe uma longa tradição societária de regras sobre conflitos de interesses e sobre fiscalização da gestão societária<sup>11</sup>.

## **2. O REGIME VIGENTE**

### **2.1. Os administradores independentes e a actuação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários: evolução de 1999 até aos nossos dias**

I. Em 1999, com a aprovação das primeiras “Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas”, encorajava-se a inclusão no órgão de administração de um ou mais membros independentes em relação aos accionistas dominantes, por forma a maximizar a prossecução dos interesses da sociedade<sup>12</sup>. Simultaneamente, e caso existisse Comissão Executiva no interior do Conselho de Administração, recomendava-se que a mesma reflectisse o equilíbrio existente no órgão de administração *‘entre os administradores ligados a accionistas dominantes e os administradores independentes’*<sup>13</sup>.

Dois anos volvidos, em 2001, com a aprovação de uma primeira revisão às “Recomendações”, a CMVM entendia que os membros independentes do órgão de administração deveriam exercer uma influência significativa na ‘tomada de decisões colegiais e contribuir para o desenvolvimento da estratégia da sociedade, em prol da prossecução dos interesses da sociedade. Para este efeito, é importante que cada sociedade determine o conceito de administrador independente que seja ajustado às suas características concretas e que explicitamente o conceito adoptado’<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Cfr. Silva, Paula Costa e, *O Administrador independente*, in *Direito dos Valores Mobiliários*, VI, p. 417 segs.

<sup>12</sup> Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas, 1999, Rec. N.º 15.

<sup>13</sup> *Idem*, recomendação n.º 16.

<sup>14</sup> Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas, 2001, Rec. N.º 9.

Evoluía-se assim de um administrador independente *apenas em relação aos accionistas dominantes*, para um administrador independente, tal *como determinado ou definido por cada sociedade cotada*.

Em conformidade, o então aprovado Regulamento sobre o Governo das sociedades cotadas (Regulamento 07/2001) dispunha que as sociedades deveriam informar sobre o número de administradores independentes existente no seu órgão de administração, explicitando o conceito de administrador independente adoptado para esse efeito.

II. O ano de 2003 foi ano de nova evolução no entendimento da CMVM sobre o que deveria ser um administrador independente. Mantendo embora o essencial do texto da Recomendação existente – cada órgão de administração deve dispor pelo menos de um administrador independente<sup>15</sup> – a Comissão tomou duas medidas importantes de ruptura com o passado recente: por um lado, abandonou em definitivo a noção de que seria independente o administrador que não representasse apenas os accionistas dominantes da Sociedade; por outro, cada sociedade deixou de determinar livremente o seu próprio conceito de independência.

Quais as novidades?

Em primeiro lugar, adoptou-se a concepção, que se mantém até hoje, que um administrador independente *é um membro não associado a grupos específicos de interesses das Sociedade*.

Simultaneamente, a Comissão adoptava implicitamente a posição de que a condução da sociedade cotada deveria ter em conta todos os referidos grupos de interesses, posição essa posteriormente consagrada no Código das Sociedades Comerciais<sup>16</sup>, e não apenas os interesses dos accionistas, o que implica uma adesão, a uma concepção do governo societário orientada para um *stakeholder model*, em detrimento do *shareholder model*, de matriz essencialmente norte-americana<sup>17</sup>.

<sup>15</sup> Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas, 2003, Rec. N.º 6.

<sup>16</sup> Cfr. artigo 64.º.

<sup>17</sup> Ver V. Werder, *Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance*, in *Handbuch Corporate Governance*, cit., p. 7 segs, e Mann, *Corporate Governance Systeme. Funktion und Entwicklung am Beispiel von Deutschland und Großbritannien*, Berlin, Duncker & Humblot, 2003, p. 74 segs. Uma obra de referência é a de Jensen / Meckling, *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, cit., 1976, p. 305-360.

E como definir então o que é um *stakeholder* e quais são em concreto esses grupos específicos de interesses na Sociedade?

Segundo a opinião que se entende preferível<sup>18</sup>, devem ser considerados como *stakeholders* aqueles grupos de interesses que mantêm relações económicas com a empresa, com base em contratos incompletos, e que por essa razão têm um interesse económico na actividade e no desenvolvimento da empresa. Dito por outras palavras, os *stakeholders* são assim aquelas pessoas ou grupos de pessoas cuja situação económica depende do modo como a situação económica de uma empresa se desenvolve. São *who have something at stake*. O que está em causa é precisamente o rendimento económico que retiram através da alocação dos seus recursos na empresa<sup>19</sup>.

De que grupos falamos<sup>20</sup>?

Em primeiro lugar, necessariamente dos titulares de participações na Sociedade (*Shareholders*), que trocam o seu capital próprio e o entregam na expectativa de receber de volta *rendimentos* originados nos seus capitais.

Mas também os fornecedores de capital alheio, grupo no qual se encontram os Bancos e os obrigacionistas, que trocam créditos por juros.

Os trabalhadores, que trocam a sua prestação de trabalho pelo salário.

A gestão, que troca a condução da empresa pela sua remuneração.

Os fornecedores, que trocam as suas entregas contra o pagamento.

A comunidade na forma do Estado, que troca a concessão de infra-estruturas por impostos.

Os clientes, que trocam os produtos adquiridos contra o pagamento. Os clientes são, na realidade, o *stakeholder* por excelência, visto serem eles quem efectivamente sustenta a empresa.

Em segundo lugar, e aproveitando a primeira alteração ao Regulamento sobre o Governo das Sociedades Cotadas<sup>21</sup>, aliás em concordância com a evolução entretanto ocorrida no plano internacional, foram definidas *certas situações que*

<sup>18</sup> Ver V. Werder, *Ökonomische Grundfragen der Corporate Governance*, cit., p. 9.

<sup>19</sup> Cfr. Schmidt / Weiss, *Shareholder vs stakeholder: Ökonomische Fragestellungen*, cit., p. 110.

<sup>20</sup> Mann, *Corporate Governance Systeme*, cit., p. 41.

<sup>21</sup> Regulamento 07/2001.

*excluam obrigatoriamente a possibilidade de determinado administrador ser considerado como independente*<sup>22</sup>. Tais situações eram um mínimo, note-se, pois, mesmo não se verificando, cabia ao órgão de administração determinar em concreto sobre a independência dos seus membros perante outras circunstâncias a estes atinentes.

**III. O ano de 2005 trouxe consigo – para já – a última das reformas à noção de administrador independente.**

A segunda alteração ao Regulamento 07/2001 manteve a ideia central de que os administradores independentes são aqueles que não estão associados a quaisquer grupos de interesses específicos na sociedade. Mas, por um lado, limitou a noção de administradores independentes aos *administradores não executivos* da Sociedade; e, por outro, passou também a considerar genericamente como não independentes aqueles que se encontrassem nalguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise e de decisão. Finalmente, ampliaram-se as situações que taxativamente afastam a possibilidade de qualificação como administrador independente, mesmo relativamente àqueles não executivos. O regime hoje em vigor é o seguinte<sup>23</sup>:

“Não são considerados administradores não executivos independentes os que estejam associados a quaisquer grupos de interesses específicos na sociedade ou que se encontrem nalguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise e de decisão, estando nessa categoria, nomeadamente, os seguintes:

- a) Os membros do órgão de administração que pertençam ao órgão de administração de sociedade que sobre aquela exerça domínio, nos termos do disposto no Código dos Valores Mobiliários;
- b) Os membros do órgão de administração que sejam titulares, exerçam funções de administração, tenham vínculo contratual ou actuem em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 10% do capital social ou dos direitos de voto na sociedade, ou de idêntica percentagem em sociedade que sobre aquela exerça domínio, nos termos do disposto no Código dos Valores Mobiliários;

<sup>22</sup> Artigo 1.º/ 2 – Para os efeitos do presente regulamento, não são considerados administradores independentes os que estejam associados a grupos de interesses específicos na sociedade, estando nesta categoria, nomeadamente os seguintes:

- a) Os membros do órgão de administração que pertençam ao órgão de administração de sociedade que sobre aquela exerça domínio, nos termos do disposto no Código dos Valores Mobiliários;
- b) Os membros do órgão de administração que sejam titulares de participação qualificada igual ou superior a 10% do capital social ou dos direitos de voto na sociedade, ou de idêntica percentagem em sociedade que sobre aquela exerça domínio, nos termos do disposto no Código dos Valores Mobiliários;
- c) Os membros do órgão de administração que exerçam funções de administração ou tenham um vínculo contratual com empresa concorrente;
- d) Os membros do órgão de administração que auferam qualquer remuneração da sociedade, ou de outras sociedades que com aquela estejam em relação de domínio ou de grupo, excepto a retribuição pelo exercício das funções de administração;
- e) Os membros do órgão de administração que sejam cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive, das pessoas referidas nas alíneas anteriores.

<sup>23</sup> Regulamento 10/2005, artigo 1.º.

- c) Os membros do órgão de administração que sejam titulares, exerçam funções de administração, tenham vínculo contratual ou actuem em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 10% do capital social ou dos direitos de voto na sociedade concorrente;
- d) Os membros do órgão de administração que aфирam qualquer remuneração, ainda que suspensa, da sociedade ou de outras que com aquela esteja em relação de domínio ou de grupo, excepto a retribuição pelo exercício das funções de administração;
- e) Os membros do órgão de administração que tenham uma relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade em relação de domínio ou de grupo, quer directamente quer por interposta pessoa. Por relação comercial significativa entende-se a situação de um prestador importante de serviços ou bens, de um cliente importante ou de organizações que recebem contribuições significativas da sociedade ou da entidade dominante;
- f) Os membros do órgão de administração que sejam cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive, das pessoas referidas nas alíneas anteriores.

Além de aferir a verificação das circunstâncias enunciadas no número anterior, o órgão de administração deve ajuizar, em termos fundamentados, da independência dos seus membros perante outras circunstâncias concretas a eles atinentes.”

Paralelamente, uma terceira revisão das Recomendações de 1999, passou a sugerir a existência em cada órgão de administração de um ‘número suficiente de membros independentes’<sup>24</sup>, sendo que se explica que o seu papel é o de acompanhar e fiscalizar em termos informados a gestão societária, concentrando assim a sua competência na gestão societária.

**IV.** Permita-se um breve resumo desta evolução: o administrador independente é, hoje, necessariamente um administrador:

- Não executivo;
- Não associado a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade;
- Que não se encontre em qualquer circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise e de decisão;
- Que não se encontre em nenhuma das situações que regulamentarmente excluam a independência;

<sup>24</sup> Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas, 2005, Rec. N.º 6.

- Cujo órgão de administração de que faça parte determine afirmativamente a sua qualificação como independente.
- Cujo papel é o de acompanhar e fiscalizar em termos informados a gestão societária.

## **2.2. Independência e incompatibilidades no Código das Sociedades Comerciais: os administradores que integram a Comissão de Auditoria**

I. Paralelamente, a recente reforma do Código das Sociedades Comerciais veio introduzir o conceito de independência naquele diploma, e aplicá-lo também a administradores das sociedades cotadas. Concretamente, veio aplicá-lo aos membros não executivos do órgão de administração que integrem a Comissão de Auditoria do Conselho de Administração. Fê-lo em termos quase rigorosamente iguais do que para os restantes órgãos de fiscalização e para a Mesa das Assembleias Gerais, mas esta nota concentrar-se-á nos membros da Comissão de Auditoria.

O Decreto-Lei 76-A/2006, de 29 de Março<sup>25</sup>, não veio simplesmente replicar o regime criado pela CMVM para os administradores não executivos das sociedades cotadas. Veio criar direito novo, e mediante uma técnica nova.

Numa espécie de simbiose entre direito velho e novo, o legislador português aproveitou e reformulou o catálogo de situações de incompatibilidade que eram aplicáveis aos membros do Conselho Fiscal<sup>26</sup>, declarando tal catálogo como aplicável a todos os membros dos órgãos de fiscalização. Mas criou simultaneamente uma cláusula geral de independência, definindo-a e acrescentando algumas situações típicas que excluem a dita independência. Em termos simplificados, o administrador não executivo membro da Comissão de Auditoria está sujeito a requisitos de independência e a requisitos de incompatibilidade. No caso das sociedades cotadas, a Comissão de Auditoria não pode ter membros incompatíveis, e deve ter uma maioria de membros independentes. Vejamos o regime da independência e das incompatibilidades.

II. Em primeiro lugar, foi, como dito, enriquecida a lista de incompatibilidades e que, pela sua importância, é reproduzida<sup>27</sup>:

<sup>25</sup> Muito importante é aqui a fundamentação da proposta da CMVM, que se pode encontrar em *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, CMVM, Janeiro de 2006.

<sup>26</sup> Artigo 414.º, na versão anterior do Código das Sociedades Comerciais.

<sup>27</sup> O artigo 414.º-A é aplicável directamente ao Conselho Fiscal, aos membros da Mesa da Assembleia Geral (por força do artigo 374.º-A), aos membros da Comissão de Auditoria (remissão do artigo 423.º-B/3), e aos membros do Conselho Geral e de Supervisão (remissão do artigo 444.º/3).

“Artigo 414.º-A

Incompatibilidades

1 - Não podem ser eleitos ou designados membros do Conselho Fiscal, fiscal único ou revisor oficial de contas:

- a) Os beneficiários de vantagens particulares da própria sociedade;
- b) Os que exercem funções de administração na própria sociedade;
- c) Os membros dos órgãos de administração de sociedade que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a sociedade fiscalizada;
- d) O sócio de sociedade em nome colectivo que se encontre em relação de domínio com a sociedade fiscalizada;
- e) Os que, de modo directo ou indirecto, prestem serviços ou estabeleçam relação comercial significativa com a sociedade fiscalizada ou sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo;
- f) Os que exerçam funções em empresa concorrente e que actuem em representação ou por conta desta ou que por qualquer outra forma estejam vinculados a interesses da empresa concorrente;
- g) Os cônjuges, parentes e afins na linha recta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de pessoas impedidas por força do disposto nas alíneas a), b), c), d) e f), bem como os cônjuges das pessoas abrangidas pelo disposto na alínea e);
- h) Os que exerçam funções de administração ou de fiscalização em cinco sociedades, exceptuando as sociedades de advogados, as sociedades de revisores oficiais de contas e os revisores oficiais de contas, aplicando-se a estes o regime do artigo 76.º do Decreto-Lei n.º 487/99, de 16 de Novembro;
- i) Os revisores oficiais de contas em relação aos quais se verifiquem outras incompatibilidades previstas na respectiva legislação;
- j) Os interditos, os inabilitados, os insolventes, os falidos e os condenados a pena que implique a inibição, ainda que temporária, do exercício de funções públicas.”

**III.** Para além das aludidas incompatibilidades, estabeleceu-se que a maioria dos membros da Comissão de Auditoria deve ser independente<sup>28</sup>, definindo-se do seguinte modo a sua ‘independência’:

<sup>28</sup> Cfr. o artigo 423-B/5. Solução igual foi criada para os membros do Conselho Fiscal e da Comissão para os assuntos financeiros do Conselho Geral e de Supervisão. Todos os membros da Mesa da Assembleia Geral devem ser independentes.

“Considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- a) Ser titular ou actuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade<sup>29</sup>;
- b) Ter sido reeleita por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada.”

**IV.** Proceda-se a um breve contraponto do regime do Código das Sociedades Comerciais com o regime da regulamentação da CMVM. As diferenças mais marcantes saltam à vista.

Na regulamentação da CMVM existe apenas a *independência*, qualidade que se pode ou não ter. Na regulamentação societária, pelo contrário, existem certas circunstâncias que vão mais longe do que tolher a independência. Elas transformam-se em verdadeiras incompatibilidades para um determinado cargo, tão graves que determinam a nulidade da designação ou a sua caducidade, no caso de não terem sido respeitadas.

A regulamentação da CMVM auxilia o intérprete e consagra um conjunto razoavelmente vasto de situações que tolhem a independência, muitas delas aliás reguladas como incompatibilidades no Código das Sociedades Comerciais. Este, pelo contrário, avança apenas com a definição de independência, e aponta duas das suas concretizações: a avara cifra da participação de 2% no capital social da Sociedade e a reeleição por mais de dois mandatos.

Não é clara a articulação entre a aplicação de ambos os regimes: não se resolveu directamente a questão de saber se os administradores membros da Comissão de Auditoria estão sujeitos às regras da CMVM, embora pareça claro que os administradores não executivos independentes *comuns* não estão sujeitos às regras do Código das Sociedades Comerciais, submetendo a sua independência apenas aos critérios ditados pela CMVM. Na ausência de uma solução legal, quanto à primeira das questões, parece que os membros da Comissão de Auditoria deverão também conformar a sua independência pelos critérios da Regulamentação da CMVM, o que os submete a uma dupla verificação de independência.

---

<sup>29</sup> A proposta da CMVM referia a participação de 5%. Cfr. *Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de articulado modificativo do Código das Sociedades Comerciais. Complemento ao processo de consulta pública n.º 1/2006*, CMVM, Fevereiro de 2006.

Se estas divergências de regimes se justificam, e se o quadro que resulta da legislação societária é equilibrado em face dos objectivos pretendidos, é questão que se verá no próximo ponto. Para já, atente-se um pouco na intervenção da União Europeia sobre esta matéria.

### **2.3. A Recomendação da Comissão Europeia sobre o Papel dos Administradores Não Executivos**

I. Tanto a última revisão ao regulamento e recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas, como as alterações ao Código das Sociedades Comerciais, tiveram como pano de fundo a aprovação entretanto ocorrida, em 15 de Fevereiro de 2005, da Recomendação da Comissão Europeia n.º 2005/162/CE, sobre o Papel dos Administradores Não Executivos. Esse texto é especialmente importante para esta nota, pois representa um processo de síntese entre as várias tendências europeias sobre a matéria, servindo de guia sobre as escolhas que foram posteriormente feitas em Portugal. Justifica, por isso, que lhe seja dedicada alguma atenção<sup>30</sup>.

II. O documento europeu centra o seu foco nos administradores independentes como aqueles que são capazes de contestar as decisões da gestão, assim protegendo os interesses de accionistas e outros *stakeholders*. Em sociedades com a propriedade fragmentada, é essencial obrigar os gestores a prestar contas aos accionistas; em sociedades com accionistas que detêm participações de controlo, é imperativo preservar a posição dos accionistas minoritários.

Para que a gestão seja assim subordinada a uma supervisão eficaz e 'suficientemente independente', o órgão de administração deve incluir um número suficiente de administradores independentes. Ser independente significa *estar ao abrigo de quaisquer conflitos de interesses importantes*, matéria que se concentra essencialmente nos três seguintes domínios: na nomeação e remuneração dos administradores, e na auditoria, razão pela qual a Comissão promove simultaneamente nesta Recomendação a criação de comissões internas com estas funções<sup>31</sup>. São bem evidentes as semelhanças com o que vimos no primeiro ponto, acerca da evolução do direito norte-americano, e dos pressupostos que levaram nos últimos anos a que se regulasse intensivamente um reforço da independência do *board*.

---

<sup>30</sup> Para os antecedentes, *Recommendation on the role of (independent) non-executive or supervisory directors. Consultation document of the Services of the Internal Market Directorate General, May 2004.*

<sup>31</sup> Recomendação da Comissão Europeia n.º 2005/162/CE. Cfr. Considerandos 7 a 10.

Formalmente, o administrador pode ser considerado independente se não tiver quaisquer relações comerciais, familiares ou outras – com a sociedade, com o accionista que detém o controlo ou com os órgãos de direcção de qualquer um dos anteriores – relações essas que possam originar um conflito de interesses susceptível de prejudicar a sua capacidade de apreciação<sup>32</sup>.

Em conformidade, entende-se que deve caber ao legislador nacional a fixação de critérios de aferição de independência, sendo que a Recomendação inclui em anexo um conjunto de orientações a este propósito. A Recomendação conclui que ‘a fixação dos critérios para a determinação da independência compete fundamentalmente ao próprio Conselho de Administração ou de supervisão. O Conselho de Administração ou de supervisão pode determinar que, apesar de um determinado administrador cumprir todos os critérios adoptados a nível nacional para a apreciação da independência dos administradores, não pode ser considerado independente devido a circunstâncias específicas da pessoa ou da sociedade, sendo o inverso igualmente aplicável’<sup>33</sup>.

Temos assim um mecanismo muito interessante, em que se sugerem vários factores de não independência, recomendando ao legislador nacional a sua fixação concreta, mas deixando um papel fundamental para o efeito ao órgão de administração, que pode ir contra os critérios fixados pelo legislador nacional, e isto num duplo sentido: pode o Conselho entender que, apesar de todos os critérios serem cumpridos, determinado administrador não pode ser considerado como independente. Mas também pode entender o contrário, e reconhecer que, apesar de algum critério não ser respeitado, o administrador deve efectivamente ser considerado como independente. É um curioso *regresso* à ideia do princípio de regulação não cogente sobre Corporate Governance, tão abandonado nos últimos anos.

### **3. APRECIÇÃO DO REGIME PORTUGUÊS**

I. A apreciação geral do direito português vigente não pode deixar de ser positiva: a regulamentação da CMVM foi sendo construída paulatinamente ao longo dos últimos sete anos, com sucessivos e transparentes processos de consulta pública; encontra-se no evoluir de muitas das soluções uma atenção extrema ao panorama externo nos mercados de valores mobiliários mais desenvolvidos, sem descuidar uma vontade de transposição adequada e não acrítica de soluções para o direito português.

<sup>32</sup> Recomendação da Comissão Europeia n.º 2005/162/CE. Ponto 13.

<sup>33</sup> *Idem*.

Também a reforma do Código das Sociedades Comerciais, na parte que agora interessa, tem o mérito inegável de rejuvenescer e adaptar aos tempos actuais uma matéria que se encontrava claramente obsoleta e não especialmente bem regulada, como a da fiscalização das sociedades.

Mas existe também uma apreciação crítica a fazer, e tal apreciação é o principal objectivo deste ponto.

II. Em primeiro lugar, e por mais que a designação se tenha imposto nacional e internacionalmente, o nome de 'independente' não é feliz. Traduz um qualificativo a que o direito societário português é estranho, e corre o risco de ser visto como um anátema. Ninguém espera hoje de qualquer administrador senão que seja independente no seu juízo e critérios de interesse e que observe deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores<sup>34</sup>. Além disso, embora o qualificativo destes administradores seja positivo, *eles são independentes*, a delimitação do seu conceito é essencialmente negativa, através da criação de catálogos de situações de exclusão de independência. Melhor teria sido, assim, manter a velha designação de incompatibilidades para o exercício de certas funções, que poderia ser geral e abstracta – *incompatibilidade para o exercício de certo cargo* – ou concreta – *incompatibilidade para se pronunciar sobre certas matérias*. Mas para tal teria sido necessário que fosse possível definir com precisão as funções do administrador independente, e que tais administradores consistissem numa categoria autónoma do órgão de administração, o que não foi ainda possível.

Também a evolução regulamentar e legislativa foi acelerada, com constantes mutações. Se é certo que se tem de compreender que tal seria de certo modo inevitável, perante a própria evolução do modelo americano e dos contributos europeus que foram surgindo, também não é menos verdade que Portugal, como importador recente desta realidade, é particularmente vulnerável a estas alterações. Cada sociedade cotada tem, de dois em dois anos, de rever os administradores que tem qualificados como independentes, aferir se a possibilidade de qualificação se mantém e, caso negativo, requalificar os seus administradores. Principalmente em função de um mercado não particularmente desenvolvido, filtrado essencialmente através de imprensa especializada, os sinais que são emitidos de uma alteração ou diminuição constante do número de administradores podem bem mais simplesmente ser interpretados como *menos independência* nos conselhos e não como alterações mais restritivas de conceitos legais ou regulamentares de independência.

<sup>34</sup> Cfr. Artigo 64.º/1/b, do Código das Sociedades Comerciais.

A multiplicidade de conceitos também não ajuda. Porquê a existência de critérios mais estritos de independência para o administrador independente não executivo *tout court* do que para o administrador independente que exerce funções na Comissão de Auditoria? Não faz sentido a existência de administradores *mais e menos* independentes, que é o que acaba por resultar da conjugação entre o regime aplicável aos administradores que exercem funções na Comissão de Auditoria, que têm os seus requisitos expressos no Código das Sociedades Comerciais, e os restantes administradores não executivos, que continuam a ter de respeitar apenas a regulamentação da CMVM. Uns e outros são, porém, sujeitos a regimes diversos, com diferente grau de exigência, para o que se não encontra hoje justificação.

III. Sobre a formulação da *noção de independência* no Código das Sociedades Comerciais, existem também críticas a fazer.

Em primeiro lugar, a consagração legal do conceito é demasiadamente vaga. ‘Grupos de interesses’ é expressão sem qualquer tradição entre nós, e pouco conteúdo útil se poderá retirar da mesma, sem um tipificar preciso do seu sentido. Para o intérprete não resta outro caminho senão o de buscar conteúdo para estes grupos de interesses no artigo 64.º do Código das Sociedades, mas ficará sempre sem entender com rigor *que tipo de associação* a qualquer dos grupos de interesses específicos será suficiente para tolher a independência. Valerá aqui o desenvolvimento doutrinal futuro do conceito, que se espera lhe traga maior precisão de conteúdo.

Excluir a independência de qualquer pessoa que seja titular ou actue em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% parece também ser uma solução excessivamente restritiva, que fica aliás bem longe da participação de 10%, exigida pelo Regulamento 07/2001. Para mais, em situações em que não exista relação comercial significativa entre a sociedade participante e a participada, pouco maior interesse terá o participante até 10% senão o de velar pela saúde da sua participação, fiscalizando com independência a actuação da gestão.

Finalmente, também não são independentes as pessoas que tenham sido reeleitas por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada. Existe por detrás desta previsão uma medida de limitação de mandatos, que tem como pressuposto o pensamento que uma prolongada manutenção no cargo de um órgão de fiscalização é, em si mesmo, um factor de exclusão de independência. Para tal, entende-se estabelecer o limite máximo de duração de tais mandatos, com independência, nos doze anos.

Uma limitação de mandatos tem de ser vista como uma boa medida; contudo, a formulação legal não terá sido especialmente bem conseguida.

Antes do mais, porque a referência a uma reeleição por dois mandatos poderia, com proveito, ter sido substituída por uma limitação geral do mandato a doze anos. Assim se evitavam diferenças de regime para as sociedades cujos mandatos tivessem uma duração inferior a quatro anos.

Mas também porque a referência à reeleição por *mais de dois mandatos, de modo contínuo ou intercalado*, deixa lugar a muitas dúvidas. *Que tipo de mandatos*, é logo a primeira questão que se coloca. Quem tenha exercido três mandatos de quatro anos no órgão de administração pode ser eleito como independente para o Conselho Fiscal, ou para a Comissão de Auditoria? Quem tiver sido eleito por três mandatos para o Conselho Fiscal não pode ser eleito para a Comissão de Auditoria? E a segunda questão é a de saber o significado da expressão *de modo contínuo ou intercalado*. Quem tiver sido membro do órgão de fiscalização durante doze anos nos anos 80 do século XX, e depois tiver feito décadas de carreira, totalmente afastado de qualquer relação com a sociedade, não pode ser independente?

Quanto às primeiras questões, o artigo 414.º – inserido sistematicamente em parte que se refere ao Conselho Fiscal – *parece limitar o mandato ao órgão de fiscalização* em causa. Assim, a colocação sistemática do preceito parece dizer que perde a independência o membro do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria que for reeleito por mais de duas vezes nesse cargo; mas que os mandatos exercidos noutros órgãos sociais não são contabilizados para este efeito.

A solução não deixa de ser discutível, pois permite que quem tenha sido, durante quatro ou mais mandatos, administrador executivo de uma sociedade, possa ser considerado directamente como independente, se eleito para a Comissão de Auditoria ou para outro órgão de fiscalização. Parece-nos, todavia, que a regulação deveria ter sido aqui diversa, como veremos abaixo, através do estabelecimento de períodos de *cooling-off*, em que se teriam de criar barreiras de *x anos* entre o exercício de certas funções e a possibilidade do exercício do cargo como independente em órgão de fiscalização.

Já quanto à segunda questão, a ausência de limitação à expressão ‘intercalado’ induz a que o exercício de qualquer mandato no tempo deve ser contabilizado para o limite máximo da dupla reeleição.

O que, mais uma vez, é uma solução com que se não concorda, pois faria todo o sentido existir um período de tempo após o qual não se considerariam mandatos passados.

Até agora referimos os aspectos que nos parecem negativos na formulação da independência no Código das Sociedades Comerciais. Falta-nos agora referir outros aspectos que poderiam ter sido regulados a esse mesmo propósito, mas que o não foram. Por um lado, teria sido útil inserir uma *referência positiva* ao que se entende por independência (um pouco à semelhança do que ocorre

no ponto 2 do Anexo II da Recomendação da Comissão Europeia, que dispõe que o administrador independente se compromete a manter, em todas as circunstâncias, a sua independência de análise, de decisão e acção; a não procurar nem aceitar quaisquer vantagens indevidas que possam ser consideradas como comprometendo a sua independência; e a expressar claramente a sua oposição no caso de considerar que uma decisão do Conselho de Administração ou de supervisão pode prejudicar a sociedade). Por outro, e à semelhança do que ocorre no Regulamento 07/2001, seria importante que o órgão de administração fosse obrigado a aferir da independência em concreto de cada administrador.

**IV.** Quanto às incompatibilidades, a principal crítica é à própria criação da dicotomia independência/incompatibilidade. As várias *incompatibilidades* não são mais do que situações típicas normalmente apresentadas de factores que inibem a independência. Na versão anterior da regulamentação do Código das Sociedades Comerciais, em que toda a fiscalização da sociedade, *incluindo* a revisão legal de contas, se encontrava no interior do órgão de administração, esta solução fazia algum sentido.

Mas actualmente, e para o caso específico das sociedades cotadas, tendo em conta as competências que são dadas ao órgão de fiscalização, que a maioria dos seus membros tem de ser qualificada como independente, e que a revisão de contas se encontra forçosamente fora desse órgão, é demasiado exigente manter as incompatibilidades.

Apontemos dois exemplos. Uma minoria dos membros da Comissão de Auditoria pode não ser independente. Mas essa minoria, que pelos vistos pode deter participações de até 49% no capital social da sociedade, não pode prestar quaisquer serviços à mesma, sob pena de incompatibilidade. Não se percebe como pode um titular de quase metade do capital social pertencer à Comissão de Auditoria, mas não um prestador de serviços. Ou, noutro exemplo, também não se consegue entender porque certos factores como a duração de mandatos com a duração de doze anos excluem a independência, mas permitem o exercício do cargo como não independente, enquanto outros, como a existência de relações familiares já distantes com certos membros de órgãos sociais, determinam incompatibilidade para o exercício do cargo.

São semelhantes na sua natureza as situações descritas no artigo 414.º/5 e no artigo 414.º-A, do Código das Sociedades Comerciais. Deveriam, por isso, ser tratadas do mesmo modo.

Para além disso, também se apontam críticas às várias situações concretas de incompatibilidade enumeradas no artigo 414.º-A.

Não podem ser designados como membros da Comissão de Auditoria os administradores de sociedade que se encontre em relação de domínio ou de grupo com a sociedade fiscalizada: trata-se de solução que, em nosso entender, não

deveria ser aplicada aos administradores independentes de sociedade em relação de domínio ou de grupo ou, pelo menos, aos administradores independentes integrantes da Comissão de Auditoria de sociedade em relação de domínio ou de grupo. Se existe *independência* em sociedade que domina ou que é dominada, ela mantém-se, e seria aliás um meio, em sociedades cotadas de maior dimensão e integradas em grupos societários, permitir uma acumulação de funções de fiscalização em sociedades dominantes e dominadas, que se crê traria bem mais vantagens do que desvantagens à própria eficácia da fiscalização.

Nalguns casos, o regime aprovado parece ter um âmbito exageradamente grande: qual a razão de ser de proibir *qualquer prestação de serviços*, mas apenas as *relações comerciais significativas*<sup>35</sup>? E o âmbito familiar incluído na alínea g) do artigo 414.º-A parece hoje claramente desajustado, principalmente no que toca à afinidade e ao cruzamento com as restantes alíneas. Mesmo não fazendo referência ainda a situações como a união de facto, o lugar paralelo do Regulamento 07/2001 limita a relevância familiar a cônjuges, parentes e afins em linha *recta* até ao 3.º grau, enquanto a legislação societária amplia a noção relevante de família, aplicando-se também a parentes e afins na linha *colateral*.

Em particular, o regime de caducidade ou nulidade das designações parece claramente excessivo e de consequências imprevisíveis sobre eventuais actos praticados pelos respectivos titulares. A superveniência de algum motivo de incompatibilidade importa caducidade da designação, e é nula a designação de pessoa relativamente à qual se verifique alguma das incompatibilidades. As consequências deste regime de aplicação automática podem levar a consequências desastrosas sobre os actos praticados, tanto maiores quanto a enorme extensão da noção de família adoptada pode impedir um eficaz controlo por parte de cada grupo societário sobre estas situações. Se um sobrinho longínquo de um membro da Comissão de Auditoria de uma sociedade cotada se casar com uma administradora de uma pequena sociedade filial da sociedade cotada, como aplicar um regime como o da nulidade da designação?

Mas, e por outro lado, noutros casos a delimitação legal parece facilitar em demasia; pensamos em particular na não previsão de períodos de *cooling off*, de um certo período entre a cessação da incompatibilidade e a possibilidade de designação. Se tomarmos como exemplo o catálogo de situações que excluem a independência constante do anexo II da Recomendação da Comissão Europeia, encontramos, por exemplo, a regra que quem seja ou tenha sido nos últimos *cinco anos* administrador executivo de uma sociedade cotada não é independente; quem é ou tenha sido empregado da sociedade nos últimos *três anos*, não é independente; quem teve durante *o último ano* uma relação comercial significativa com a sociedade não é independente; e quem seja ou tenha sido nos últimos *três anos* sócio ou empregado do auditor externo também não é independente.

<sup>35</sup> Na proposta da CMVM, bastaria qualquer relação comercial. A versão final do texto deixou o qualificativo de *significativa*. Cfr. *Governo das Sociedades Anónimas: Complemento ao processo de consulta pública n.º 1/2006*, cit.

Estes períodos de interrupção de ligação à sociedade (os períodos de *cooling-off*) são importantes na prevenção da ocorrência de situações de transposição automática de determinado administrador para independente. Mas não se encontram estabelecidos no nosso direito. Tal como estão reguladas as incompatibilidades – e as independências, diga-se – entre nós, basta fazer cessar a relação comercial ou de prestação de serviços, ou cessar o cargo de administração, que o titular imediatamente se torna elegível como administrador independente. O que também não é, reconheça-se, uma boa solução, pois a associação aos grupos específicos de interesses da sociedade não desaparece de modo instantâneo.

V. A principal crítica, em geral, ao regime criado pelo Código das Sociedades Comerciais é de que o resultado final parece não ter sido aprofundado o suficiente, o que terá levado a um todo não homogéneo e demasiadamente restritivo, em particular se comparado com o regime da Regulamentação da CMVM, mais maturado e bem mais consistente<sup>36</sup>.

## 4. CONCLUSÃO

Nas sociedades cotadas, o futuro dirá se o caminho será ou não o de concentrar a *gestio* e a *custodia* das sociedades cotadas, tendência que existe inegavelmente a nível internacional através da consagração da figura da Comissão de Auditoria no interior do órgão de administração<sup>37</sup>.

Deve evitar exacerbar-se o peso dos administradores independentes no Conselho, daí o ter sido especialmente bom que a Recomendação Europeia não tivesse optado por exigir uma maioria de independentes no Conselho. Este órgão não pode servir apenas para fiscalizar a gestão, mantendo ainda hoje as competências da definição estratégica e o exclusivo das decisões mais importantes sobre a actividade social. Como diz um comentador, os Conselhos devem manter a possibilidade de distinguir entre *acts of God, bad luck, ineptitude and self-dealing*<sup>38</sup>. Devem poder manter, passe a expressão, alguma capacidade de *administração*, para além da fiscalização da sociedade.

<sup>36</sup> No caso dos membros da Mesa, este resultado impressiona ainda mais, pois não se trata de fiscalizar a actuação de qualquer órgão social. Melhor teria sido ir aqui por outros caminhos, como simplesmente obrigar à aprovação de regulamentos internos nas assembleias gerais.

<sup>37</sup> Cfr., por exemplo, Böckli, Peter, *Konvergenz: Annäherung des monistischen und des dualistischen Führungs- und Aufsichtssystems*, in *Handbuch Corporate Governance*, cit., p. 201 segs.

<sup>38</sup> Bainbridge, Stephen, *A Critique of the NYSE's Director Independence Listing Standards*, cit.

Regressando à fiscalização, se esta deve ser feita *de fora*, num órgão como o Conselho Fiscal, ou *por dentro*, na Comissão de Auditoria, é uma questão não essencial, pois não existem diferenças de fundo no processar da fiscalização. Maior prova disso é a recente reforma do direito societário português, que oferece às sociedades a possibilidade de optarem por um ou outro modelo, sendo que estaremos sempre a falar da aplicação *precisamente* das mesmas regras. O conteúdo normativo é o mesmo.

Mais importante é por isso assimilar que o processo tradicional de fiscalização da sociedade e da sua gestão, uma revisão dos livros que reflectem a actividade passada da sociedade, não é hoje suficiente. E o combate a efectuar é o de criar meios que permitam evitar fluxos de informação errados ou demasiado tardios no interior das empresas, pois é certo que cada hierarquia privilegia exclusivamente a subida de boas notícias, para a gestão e para a fiscalização, tentando evitar ou retardar a descoberta de más notícias.

Fiscalizar é, hoje, acima de tudo, fiscalizar *em tempo útil*, o que obriga a uma maior permanência na sociedade por parte de quem fiscaliza, a uma maior disponibilidade de tempo por quem fiscaliza, e à efectiva existência de meios e de circuitos que garantam um acesso imediato a toda a informação relevante<sup>39</sup>.

Essa fiscalização em tempo útil será, necessariamente, uma reforma e um processo interno a cada sociedade, bem mais do que um processo imposto pela regulação. Sabemos que a intervenção reguladora é positiva: mas que as lições da história são sempre úteis, e é preciso ter presente que as reformas, mormente se efectuadas em cima da ocorrência da crises, visam precisamente combater escândalos passados e não conseguem prevenir a ocorrência de outras crises no futuro. As reformas são essencialmente reactivas. Por essa razão esta reforma terá sido, a par de outras ocorridas no plano internacional, porventura demasiadamente *musculada* para os fins que pretende, e talvez não tão concentrada no essencial como deveria, isto é, bem mais na qualidade dos meios de fiscalização do que nas características formais que qualificam os principais responsáveis pela supervisão.

Tudo isto para retirar uma conclusão, que nos faz aliás remontar ao início desta breve nota, a de sugerir que a reforma do Código das Sociedades Comerciais, embora inteligentemente pensada e procurando adaptar a evolução exterior ao direito português, talvez pudesse ter sido, desta feita, mais *seguidista*, e ter seguido o caminho apontado pela Recomendação da Comissão Europeia: a referida Recomendação, como vimos acima, adopta uma noção única de administrador independente, especifica várias concretizações negativas de independência em anexo, conferindo liberdade e responsabilidade ao órgão de administração para, em último caso, aferir sempre da independência ou não de determinado administrador,

---

<sup>39</sup> Böckli, Peter, *Konvergenz: Annäherung des monistischen und des dualistischen Führungs- und Aufsichtssystems*, cit., p. 213.

podendo desqualificar a independência a determinado administrador, apesar de respeitar o catálogo legal, ou mesmo qualificar determinado administrador como independente, apesar de cair nalguma das situações legalmente previstas. Esse teria sido, em nossa opinião, um caminho preferível.

Tendo em conta a importância que o nosso direito confere hoje à independência nos órgãos sociais, parece-nos que nos faltam regras a definir o papel, as funções e as competências do administrador independente, bem como regras a especificar a responsabilidade destes administradores<sup>40</sup>. As sociedades cotadas vêm-se perante a *necessidade* de disporem de administradores independentes. Falta-lhes um critério e uma orientação efectivas para qual deverá ser o seu papel, e qual a utilidade real que eles trarão para a actividade social. Este é o desafio que falta cumprir, sob pena de ficar a impressão do administrador independente como uma reacção tardia dos reguladores europeus ao receio de multiplicação de escândalos<sup>41</sup>.

A concluir, referir que por mais que se avance neste caminho de precisar *o que deve ser um administrador independente*, não nos devemos esquecer que a verdadeira independência não é nem nunca será, uma característica *legalmente determinada*, e apreciada com juízos objectivos e prévios. Como se referia no Relatório *Higgs*, o administrador terá sempre que ser independente *in character and judgment*<sup>42</sup>. Isto porque, em último caso, e por mais catálogos de factores de exclusão de independência que possam existir, não se pode esquecer que *alguém elege* estes administradores, *alguém os remunera*, *alguém decide do quantum* da sua remuneração e *alguém os escolhe para serem incluídos numa lista*. E que – numa triste verdade invertida – é importante ter em conta que quanto menor for a ligação de um administrador com os vários grupos de interesses de uma sociedade, maior se crê que será a facilidade de poderem ficar dependentes de quem mantém o seu cargo. Razão pela qual não perdem importância, mas antes a ganham, as tradicionais regras do direito societário sobre conflitos de interesses, como as regras sobre negócios com a sociedade, exercício de outras actividades e remuneração dos administradores<sup>43</sup>.

Lisboa, Dezembro de 2006.

<sup>40</sup> Como se refere num estudo recente, a visão dominante nos Estados Unidos é a de que os administradores que são responsáveis perante diversos grupos de interesses se tornam responsáveis perante ninguém. Cfr. Clarke, Donald, *Setting the Record Straight: Three Concepts of the Independent Director*, cit., p. 10.

<sup>41</sup> É importante, a este respeito, defender que os administradores independentes devem ser competentes e dispor do tempo suficiente para se dedicarem à empresa, bem como que devem dispor de condições institucionais para a concretização das suas tarefas. Cfr. o *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, IPCG, 2006, p. 29. Cfr. ainda as Recomendações expressas nas p. 143 e segs.

<sup>42</sup> Cfr. Anexo A, Parte 2, Secção 1, A3.4 do UK *Combined Code on Corporate Governance*. Cfr. ainda Morck, Randall, *Behavioral Finance in Corporate Governance – Independent Directors and Non-Executive Chairs*, NBER Working Paper Series 10644, July 2004.

<sup>43</sup> Artigos 397.º e seguintes, do Código das Sociedades Comerciais. Vejam-se também as observações de Silva, Paula Costa, *O Administrador independente*, cit., p. 419 segs.



# **ADMINISTRAÇÃO / FISCALIZAÇÃO DE SOCIEDADES**

## **E RESPONSABILIDADE CIVIL**

ANA BEBIANO

GABRIELA FIGUEIREDO DIAS - RELATORA

LUÍS FILIPE CALDAS

MIGUEL PUPO CORREIA

**2007**



Instituto Português de Corporate Governance



# ADMINISTRAÇÃO / FISCALIZAÇÃO DE SOCIEDADES E RESPONSABILIDADE CIVIL

## METODOLOGIA

O presente *paper* tem por objectivo uma análise eminentemente prática do instituto da administração e fiscalização societária à luz dos princípios e das recomendações de Corporate Governance. Não cabe, pois, no seu âmbito um estudo exaustivo ou sequer aturado do regime e das vicissitudes da administração e fiscalização das sociedades, mas tão só uma avaliação desse regime após a reforma do Código das Sociedades Comerciais concretizada pelo D.L. n.º 76-A/2006, de 29 de Março, face àqueles princípios e recomendações. Trata-se, em suma, de monitorizar o acolhimento (ou não) dos princípios de Corporate Governance pelo regime da administração e fiscalização societárias e o acerto das respostas oferecidas pelo legislador à luz das necessidades do sector económico e empresarial.

De acordo com esta abordagem optou-se, pois, por averiguar e destacar os aspectos eventualmente mais controversos ou problemáticos deste (novo) regime da administração e fiscalização societária saído da reforma e proceder ao escrutínio das soluções legais através da convocação das regras de Corporate Governance pertinentes neste domínio.

Opta-se, assim – com prejuízo evidente de outros aspectos e questões com igual dignidade e relevo, mas que a específica tarefa a que nos propomos não permite abranger – por uma delimitação do objecto do estudo de acordo com o critério que acabou de fixar-se, obtendo-se assim o destaque dos seguintes aspectos e problemas<sup>1</sup>.

1. Novos modelos de governo societário e os princípios de Corporate Governance.

<sup>1</sup> Fora do âmbito deste estudo, pela dimensão do problema e do seu tratamento, fica a questão da limitação da responsabilidade civil pela administração/fiscalização da sociedade, de resto objecto de um exaustivo relatório apresentado à Comissão Europeia e publicado em 4 Out. 2006 (em plena fase de conclusão deste trabalho) em [http://ec.europa.eu/internal\\_market/auditing/docs/liability/markt-2005-24-f-tender\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/markt-2005-24-f-tender_en.pdf). O grupo de trabalho compromete-se, todavia, a em tempo, produzir relatório sobre o tema.

2. Responsabilidade pela administração e fiscalização das sociedades: os novos deveres dos membros dos órgãos societários e a *business judgment rule*.

3. Seguro de responsabilidade civil dos administradores e fiscalizadores (D&O Insurance).

## PARTE I

### O que mudou:

### Os novos modelos de governo societário à luz dos princípios de Corporate Governance

#### 1. Fundamentos das modificações introduzidas nas estruturas de administração e fiscalização das sociedades.

O D.L. n.º 76-A/2006, de 29 de Março, introduziu modificações significativas nas estruturas de administração e fiscalização das sociedades.

Essas modificações têm como principal fundamento a reconhecida erosão dos modelos tradicionais de governo das sociedades, causada, entre outros factores de desgaste, pelo esvaziamento das funções de fiscalização do Conselho Fiscal, pela eventual captura do Conselho Fiscal pelos accionistas de referência e pela ineficiência dos mecanismos de supervisão da actividade do auditor.

O desgaste dos modelos tradicionais de fiscalização tornou, pois, premente a redefinição e o reforço das funções de administração e de fiscalização das sociedades. Para este objectivo contribuiu, desde logo, a revisão da Oitava Directiva Societária (e a transposição do respectivo artigo 39.º), que viria a ser revogada da Directiva n.º 2006/43/CE, de 17 de Maio, sobre a revisão legal de contas anuais e consolidadas. Esta impõe às *entidades de interesse público* a autonomização estrutural de um órgão com funções de fiscalização dos documentos financeiros e da independência do ROC – um *comité de auditoria* –, afirmando a necessidade de segregação das funções de revisão e fiscalização das contas nos novos modelos de fiscalização e o desencorajamento de fenómenos de *self-review*.

Simultaneamente, por razões de política legislativa e num ensaio de redefinição e densificação dos deveres dos membros dos órgãos de administração, procedeu-se à incorporação de princípios fundamentais de Corporate Governance nos modelos portugueses de governo das sociedades, a saber:

- introdução de modelos de duplo grau de fiscalização das sociedades;

- distribuição das funções de fiscalização por vários órgãos societários;
- garantias de idoneidade e independência dos membros dos órgãos de fiscalização.

## **2. O novo figurino de modelos de governo societário.**

O primeiro passo no sentido da renovação das estruturas de governo societário consistiu na disponibilização de um triplo figurino de modelos (rígidos, isto é, insusceptíveis de diferentes combinações dos respectivos elementos entre si) de governo societário (art. 278.º, n.º 1, CSC):

- modelo latino ou clássico (Conselho de Administração + Conselho Fiscal);
- modelo anglo-saxónico (Conselho de Administração + Comissão de auditoria + ROC);
- modelo germânico ou dualista (Conselho de Administração executivo + Conselho Geral e de supervisão + ROC).

Ao mesmo tempo que foram preservados os modelos até aqui conhecidos, procedendo embora a uma reestruturação dos mesmos, foi assim introduzido um terceiro modelo alternativo de governo societário – o modelo anglo-saxónico, correspondente à estrutura societária típica no Reino Unido e nos EUA.

A disponibilização de uma tripla escolha de modelos, à semelhança do que hoje sucede também em França e em Itália, após as recentes reformas do direito societário ali operadas<sup>2</sup>, explica-se pela necessidade de alargar o leque de opções oferecidas às sociedades no que toca à sua composição e configuração orgânica e de permitir uma maior convergência entre as características de cada sociedade e a estrutura por ela adoptada.

Mas é também (ou sobretudo) justificada pela necessidade de dotar o nosso ordenamento com um modelo correspondente ao modelo típico anglo-saxónico, viabilizando a implantação de sociedades estrangeiras com aquela configuração em Portugal (nomeadamente, sociedades dominadas de sociedades-mãe com aquela configuração) e permitindo às sociedades portuguesas – nomeadamente cotadas – adoptar uma estrutura compatível com a estrutura típica dos países onde as respectivas acções se achem admitidas à negociação, evitando as ineficiências decorrentes da duplicação de estruturas.

---

<sup>2</sup> Respectivamente, em 2001 e em 2003.

As vantagens da introdução deste terceiro modelo alternativo só a prazo, todavia, poderão ser avaliadas, sendo previsível a necessidade de proceder a alguns ajustes a este modelo, como adiante se verá.

### **3. Atribuição e distribuição de funções fiscalizadoras nos novos modelos de governo societário.**

Procedeu-se em simultâneo a um rearranjo dos modelos já existentes (clássico e germânico), de acordo com as melhores práticas de Corporate Governance e em conformidade com os comandos da Directiva n.º 2006/43/CE, de 17 de Maio, no sentido de permitir a segregação funcional da fiscalização *política* em relação à fiscalização *financeira* da sociedade.

#### **3.1. A atribuição e distribuição de funções de fiscalização nos novos modelos de governo das sociedades<sup>3</sup>:**

##### **3.1.1. As funções do Conselho Fiscal ou fiscal único (modelo latino).**

O modelo latino simples corresponde, em grande parte, ao modelo monista anterior de Conselho de Administração + fiscal único ou Conselho Fiscal (que deve necessariamente integrar um ROC), correspondendo à estrutura tradicionalmente utilizada em Portugal.

Este é o único modelo de governo societário onde não se prevê a segregação entre as funções de fiscalização política e de revisão de contas, acumulando o fiscal único ou o Conselho Fiscal as funções de fiscalização e de revisão, mas que se encontra vedado<sup>4</sup> às sociedades:

- que sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado; e
- que, não sendo totalmente dominadas<sup>5</sup> por outra sociedade que adopte este modelo, durante dois anos consecutivos, ultrapassem dois dos seguintes limites: i) total do balanço € 100,000,000; ii) total das vendas líquidas e outros proveitos € 150,000,000.00; iii) número de trabalhadores empregados em média durante o exercício – 150 (doravante mencionadas abreviadamente por “sociedades de grande dimensão”).

<sup>3</sup> Dada a sua extensão, esta matéria encontra-se desenvolvida em documento anexo.

<sup>4</sup> A adopção do modelo latino reforçado é facultativa para as sociedades anónimas que não preenchem os referidos requisitos. O legislador entendeu ser prudente manter a possibilidade de opção pelo modelo latino simples, por entender que “estendê-lo, sem mais, a todas as sociedades anónimas provocaria um aumento de custos que poderia ser excessivo e não compensar os benefícios em relação às pequenas sociedades”.

<sup>5</sup> As sociedades que ultrapassem dois dos limites acima mencionados, mas que sejam totalmente dominadas por uma sociedade que adopte o modelo de Conselho Fiscal e revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, não têm que adoptar tal modalidade de órgão de fiscalização.

As sociedades que preencham os requisitos supra e que queiram adoptar o modelo latino terão que optar pela sua modalidade reforçada (Conselho de Administração + Conselho Fiscal + ROC que não seja membro do Conselho Fiscal), que institui a referida segregação funcional da fiscalização política em relação à fiscalização financeira da sociedade, deixando para o ROC o papel da revisão e certificação de contas e para o Conselho Fiscal o da fiscalização política.

No que respeita às novas competências do fiscal único e do Conselho Fiscal, relevância para as seguintes:

- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade.

Adoptando-se a modalidade reforçada, compete ainda ao Conselho Fiscal:

- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais.

### **3.1.2. As funções da comissão de auditoria (modelo anglo-saxónico).**

Este modelo, que comete a fiscalização política à comissão de auditoria – a constituir no seio do Conselho de Administração, composta por membros do Conselho de Administração não executivos – e a revisão de contas ao ROC, é o único modelo totalmente novo em matéria de fiscalização que, tal como o modelo latino reforçado, institui a segregação entre aquelas duas funções.

Neste modelo, a fiscalização política consiste num exercício de autocontrolo da própria administração, uma vez que a comissão de auditoria existe no próprio Conselho de Administração.

As competências e deveres da comissão de auditoria correspondem, em grande parte, às do Conselho Fiscal no modelo latino reforçado.

Com o objectivo de tornar o exercício de fiscalização efectivo, o legislador impõe aos membros da comissão de auditoria o dever de participação nas reuniões do Conselho de Administração, e também da comissão executiva onde se apreciem as contas do exercício e determina que a comissão de auditoria deve reunir-se, pelo menos, com uma periodicidade bimensal e elaborar um relatório anual sobre a sua acção fiscalizadora.

### **3.1.3. As funções do Conselho Geral e de supervisão (modelo germânico).**

Com a reforma redenominam-se os órgãos do modelo germânico, passando a direcção e o Conselho Geral a denominar-se, respectivamente, Conselho de Administração executivo (e os seus membros, administradores) e Conselho Geral e de supervisão.

As competências de fiscalização do Conselho Geral e de supervisão assemelham-se às da comissão de auditoria e do Conselho Fiscal nos outros modelos de governo societário.

Também neste modelo existe a segregação da fiscalização política (atribuída ao Conselho Geral e de supervisão) e a fiscalização financeira (atribuída ao ROC).

Como mudança substancial relativamente ao anterior sistema, o Conselho Geral e de supervisão deixa de ter a competência para a aprovação do relatório e contas do exercício (que passa a ser da Assembleia Geral), mas tão só para emitir parecer sobre os mesmos.

Embora o regime anterior já previsse a possibilidade do Conselho Geral nomear, de entre os seus membros, comissões para preparar as suas deliberações ou para fiscalizar a execução destas, com o novo código acentua-se essa possibilidade de criação de comissões de controlo internas, ao prever-se a faculdade de nomeação pelo Conselho Geral e de supervisão, de entre os seus membros, de comissões para o exercício da função de fiscalização do Conselho de Administração executivo.

Para as sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e para as sociedades de grande dimensão, o legislador obriga a que se constitua uma comissão para matérias financeiras que se dedique especificamente às matérias de fiscalização financeira e contabilística. Tratando-se de sociedades emitentes de acções negociadas em mercado regulamentado, esta comissão deve ser composta maioritariamente por membros independentes.

### **3.1.4. As funções do ROC nos modelos latino reforçado, anglo-saxónico e germânico.**

Qualquer que seja o modelo de governo escolhido, é sempre obrigatória a presença de um ROC na estrutura da sociedade anónima, seja enquanto fiscal

único ou membro do Conselho Fiscal (no modelo latino simples), seja segregado do órgão de fiscalização (modelo latino reforçado, modelo anglo-saxónico e modelo germânico).

Nas sociedades que adoptem os modelos latino reforçado, anglo-saxónico ou germânico, sob proposta da comissão de auditoria, do Conselho Geral e de supervisão, da comissão para as matérias financeiras ou do Conselho Fiscal, a Assembleia Geral deve designar um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas para proceder ao exame das contas da sociedade. Nestes modelos, o ROC exerce as seguintes funções:

- verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.

Note-se que no modelo anglo-saxónico as supra referidas funções são atribuídas, igualmente, à comissão de auditoria e no modelo latino reforçado, ao Conselho Fiscal, o que coloca, de certa forma, em causa a segregação de funções de fiscalização política e fiscalização financeira que deve existir entre os dois órgãos.

Para além das funções que lhe possam competir enquanto fiscal único ou membro do Conselho Fiscal (no modelo latino), em todos os modelos compete ao ROC o dever de vigiar a actividade de administração, competindo-lhe, ao abrigo do dever de vigilância, especiais deveres de comunicação ao presidente de administração ou do Conselho de Administração executivo (conforme o modelo em causa) de irregularidades e dificuldades na prossecução do objecto da sociedade e de requerer a convocação do Conselho de Administração ou da Assembleia Geral.

### **3.2. Monitorização das alterações introduzidas pelo D.L. n.º 76-A/2006 nas estruturas de governo societário face às Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas: Recomendações n.ºs 3, 5, 5-A, 6 e 7.**

Algumas das linhas sobre fiscalização constantes das Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas são agora acolhidas no Código das Sociedades Comerciais.

**A recomendação n.º 3, que estipula que a sociedade deve criar um sistema interno de controlo, para a detecção eficaz de riscos ligados à actividade da empresa, em salvaguarda do seu património e em benefício da transparência do seu governo societário, encontra-se em sintonia com o dever de fiscalização da eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes, que compete ao fiscal único ou Conselho Fiscal, à comissão de auditoria ou ao Conselho Geral e de supervisão (conforme o modelo de governo adoptado).**

A recomendação n.º 5 – que aconselha a que o órgão de administração seja composto por uma pluralidade de membros que exerçam uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis, e a recomendação n.º 5-A, na parte em que estabelece que o órgão de administração deve incluir um número suficiente de administradores não executivos cujo papel é o de acompanhar e avaliar continuamente a gestão da sociedade por parte dos membros executivos, são plenamente acolhidas na figura da comissão de auditoria, no modelo anglo-saxónico.

A parte da recomendação n.º 5 A que estabelece que titulares de outros órgãos sociais podem desempenhar um papel complementar ou, no limite, sucedâneo, se as respectivas competências de fiscalização forem equivalentes e exercidas de facto, encontra correspondência em algumas das competências de fiscalização política atribuídas ao fiscal único ou Conselho Fiscal e ao Conselho Geral e de supervisão.

O espírito da recomendação n.º 6, na parte em que prevê que de entre os membros não executivos do órgão de administração deve incluir-se um número suficiente de membros independentes, encontra acolhimento na norma que determina a obrigação da comissão de auditoria (modelo anglo-saxónico) e o Conselho Geral e de supervisão (modelo germânico) integrarem, pelo menos, um membro independente (quando se trate de uma sociedade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados ou uma sociedade de grande dimensão) ou uma maioria de membros independentes (quando se trate de sociedade emitente de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado). No entanto, o conceito de independência a que a recomendação se refere não coincide, exactamente, com o conceito avançado pelo Código das Sociedades Comerciais.

Por fim, o teor da recomendação n.º 7 que aconselha à criação, pelo órgão de administração, de comissões de controlo internas com atribuição de competências na avaliação da estrutura e governo societários, é reflectido nas figuras das comissões do Conselho Geral e de supervisão, nomeadamente as comissões para fiscalização do Conselho de Administração executivo, para a fixação da remuneração dos administradores, e para as matérias financeiras.

### 3.3. Conclusões: conformidade/desconformidade dos novos modelos de governo com os objectivos propostos.

Embora o espírito das recomendações da CMVM possa estar mais presente em alguns modelos de governo do que noutros, não encontramos nenhuma desconformidade evidente entre os novos modelos com os objectivos propostos.

## 4. Problemas funcionais da comissão de auditoria.

A comissão de auditoria, órgão de fiscalização por excelência, recém-criada no âmbito do modelo de governo anglo-saxónico agora introduzido, tem sido erigida em bandeira de modernidade do sistema e de cumprimento rigoroso das mais salientes recomendações de Corporate Governance: adopção, pelas estruturas societárias, de mecanismos de controlo interno, proximidade do órgão de fiscalização em relação ao órgão de administração, possibilidade de fiscalização da actividade desta última em tempo real, segregação das funções de fiscalização e de revisão de contas, exercício da fiscalização por membros independentes do órgão de administração, etc.

Este é também, todavia e por paradoxo, o mais problemático dos órgãos societários. Entre as várias perplexidades que a respectiva configuração e o seu regime suscitam, destacam-se:

1. – A *bicefalia* dos membros da comissão de auditoria, que são simultaneamente administradores e fiscalizadores da sociedade. Tal acumulação de qualidades introduz problemas altamente complexos e de difícil resolução face ao direito em vigor, como o de saber

(i) – em que qualidade intervêm nos actos colegiais do órgão de administrador (administradores ou já fiscalizadores?) e

(ii) – a que tipo de deveres estão vinculados, nomeadamente face à diferenciação estabelecida no art. 64.º, n.º 1 e 2 a propósito dos deveres fundamentais dos administradores e dos fiscalizadores;

(iii) – que tipo de responsabilidade lhes cabe em caso de danos causados à sociedade ou a terceiros em consequência da sua actuação: responsabilidade dos administradores ou responsabilidade dos membros dos órgãos de fiscalização?

Propõe-se, pois, uma aturada reflexão sobre a condição dos membros da comissão de auditoria, nomeadamente equacionando a possibilidade de os qualificar exclusivamente como fiscalizadores da sociedade, retirando-lhe definitivamente a qualidade de administradores não executivos, que afinal pouco exercem, embora

mantendo mecanismos que lhes permitam uma vigilância muito próxima, efectiva e em tempo real da actividade da administração.

2. – A exigência de *independência* de alguns membros da comissão de auditoria. Num esforço claro de absorção de todas as recomendações sobre uma desejável independência de uma parte substancial dos administradores em sede de Corporate Governance, o legislador impôs que algum ou alguns dos membros da comissão de auditoria apresentassem esta característica da independência, de resto não se inibindo de fornecer o seu conceito de independência (art. 414.º, n.º 5).

Não obstante a evidência do objectivo de acolhimento das recomendações de Corporate Governance nesta matéria, duas notas devem ser deixadas:

– O legislador poder-se-ia ter absterido de fornecer uma noção de independência, limitando-se eventualmente a estabelecer uma cláusula geral e deixando ao encargo da sociedade a tarefa de estabelecer os critérios de independência que entender adequados. A imperatividade das normas sobre independência conjugada com um conceito legal pobre e restritivo como o é o do art. 414.º, n.º 5, poderá, a prazo, tornar muito difícil o preenchimento do cargo, nomeadamente por pessoas válidas e dotadas de uma literacia financeira e empresarial mínima. Efectivamente, a formulação perigosamente vaga do art. 414.º, n.º 5, permite, entre outras consequências, que uma multiplicidade de circunstâncias na prática irrelevantes possam ser consideradas como comprometedoras da independência do administrador, por serem teoricamente enquadráveis no conceito de “associação a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade” ou de “circunstância susceptível de afectar a sua capacidade de análise e decisão”.

– Alguns estudos mais recentes apontam para resultados empíricos contraditórios ou mesmo desapontantes sobre as reais vantagens empresariais da inclusão de um número elevado de independentes nos órgãos de administração, dado o alheamento em relação aos resultados da sociedade e a aversão ao risco que estes normalmente exibem. Ao ponto de ser já equacionada – e exactamente nos países anglo-saxónicos, onde esta regra tem sido afirmada com maior assertividade – a substituição parcial das regras sobre independência dos membros dos órgãos de administração por requisitos de literacia e preparação técnica.

Proposta: embora as exigências de integração da comissão de auditoria por administradores independentes não sejam, em termos numéricos, excessivas – sendo de resto mais moderadas do que em outros sistemas jurídicos, como o francês, onde se exigem 2/3 de independentes na comissão de auditoria, ou o italiano e inglês, com a totalidade dos membros da comissão de auditoria a terem de respeitar o requisito da independência – dever-se-á reflectir sobre os benefícios desta exigência (sobretudo perante uma concepção rígida do conceito de independência como aquela vertida no CSC) face às dificuldades que a mesma

seguramente trará para as sociedades. Eventualmente, dever-se-á remeter para o âmbito da auto-regulação societária a definição dos critérios de independência e flexibilizar a proporção de independentes nos órgãos de administração/fiscalização, apostando, neste aspecto, no efeito convincente da regra *comply or explain*.

## PARTE II

Responsabilidade pela administração e fiscalização da sociedade

### 1. Responsabilidade civil dos administradores: principais alterações introduzidas pelo D.L. n.º 76-A/2006.

#### 1.1. O art. 64.º, n.º1, CSC: concretização dos *deveres de cuidado e de fidelidade*.

Os administradores acham-se agora adstritos ao cumprimento de dois deveres fundamentais: um *dever de cuidado* e um *dever de lealdade* para com a sociedade. O *dever de diligência* anteriormente consagrado no art. 64.º como padrão de comportamento dos administradores aparece agora, pois, diluído, embora claramente compreendido no *dever de cuidado* estabelecido na al. a) do n.º 1 do art. 64.º.

**Dever de cuidado:** Este *dever de cuidado* parece assim apontar para uma conduta necessariamente orientada para a protecção de um interesse social considerado em termos mais amplos do que aquele anteriormente considerado na norma do art. 64.º: aqui, para além do interesse dos sócios e da sociedade, parecem poder obter acolhimento e protecção os interesses de terceiros, assim se procedendo a uma ampliação do conceito de interesse social subjacente à norma que permite questionar se não se estará perante um fenómeno de reconstrução desse conceito<sup>7</sup>.

Tratou-se, pois, de densificar os deveres dos administradores. A questão está na determinação do exacto conteúdo deste dever, pois dela depende o padrão de comportamento e o critério de licitude da sua conduta: no limite, trata-se de saber se o *dever de cuidado* em causa impõe apenas aos administradores uma conduta fundamentalmente dirigida à criação de valor para os accionistas (lucro)<sup>8</sup> ou se obriga ainda a levar em consideração, no modo como exercem a administração da sociedade, os interesses reconhecidos à generalidade dos *stakeholders*.

<sup>7</sup> PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2.ª Ed, 2006, p. 685.

<sup>8</sup> De acordo com a abordagem anglo-saxónica do conceito de interesse social.

É todavia seguro que *um excessivo alargamento do círculo de interesses tuteláveis sob o espectro dos deveres de cuidado pode determinar resultados altamente perniciosos, na medida em que provocam um abaixamento substancial dos níveis de risco de gestão que os administradores passam a estar disponíveis para assumir, tornando essa gestão pouco eficaz, repercutindo-se ainda negativamente na certeza e segurança jurídica que tem de enformar a actividade de administração.*

**Dever de fidelidade:** trata-se aqui de evitar que o administrador sobreponha o seu interesse pessoal ao interesse social, devendo ele, em qualquer circunstância, actuar em conformidade com aquele interesse e evitando a prática de actos e de decisões de gestão que envolvam vantagens pessoais para o administrador mas que se mostrem conflituantes com o interesse social. O dever de fidelidade constitui-se, pois, como matriz da proscrição de actos de administração que envolvam *conflitos de interesses*. É ainda possível a decomposição deste dever em vários deveres: prossecução contínua do interesse social, proibição de utilização do nome e de oportunidades de negócio da sociedade em proveito próprio; obrigação de não actuação em caso de conflito de interesses, dever de comunicação da ocupação de cargos em sociedades concorrentes, dever de segredo, etc.

## **1.2. O acolhimento parcial da *business judgment rule* no art. 72.º, n.º 2, CSC.**

No art. 72.º, n.º 2, procedeu-se ao acolhimento da *business judgment rule* – uma regra amplamente difundida e sedimentada no direito anglo-saxónico, nos termos da qual se estabelece uma presunção de conformidade da actuação do administrador com as exigências legais – nomeadamente com os deveres que nessa qualidade lhes cabe observar – desde que se mostre que o administrador actuou livre de conflitos de interesses e após uma razoável diligência na recolha de informação. Nestas circunstâncias, o tribunal deve abster-se de julgar as decisões da administração e de se substituir ao administrador na avaliação substancial do acto de gestão. A não ser que a conduta do administrador se mostre absolutamente desrazoável ou ilícita, a ponto de exceder o perímetro de desejável discricionariedade de actuação do administrador, caso em que a *business judgment rule* não funciona como causa de exclusão da responsabilidade.

A *business judgment rule* foi acolhida no art. 72.º, n.º 2, do CSC com uma nuance em relação à formulação original da norma: o legislador optou por consagrá-la como uma de cláusula de exclusão da responsabilidade, cujos pressupostos – (i) *actuação informada*; (ii) *inexistência de conflitos de interesses*; (iii) *observância de critérios de racionalidade empresarial* –, uma vez verificados, excluem automaticamente a responsabilidade do administrador/fiscalizador, mas que têm de ser demonstrados, pelo interessado, não se presumindo.

Atenta a natureza *contratual* da responsabilidade do administrador perante a sociedade por actos ilícitos praticados no exercício da administração e a regra estabelecida no art. 799.º do Código Civil quanto ao ónus da prova da culpa nesta modalidade da responsabilidade civil, conclui-se que o art. 72.º, n.º 2, acolheu a *business judgment rule* em conformidade com essa regra, já que é ao administrador que cabe a prova de que actuou em conformidade com os critérios ali estabelecidos, para assim poder usufruir da exoneração de responsabilidade prevista.

A *business judgment rule* é, por outro lado, relevante apenas como regra *procedimental*, que assume exclusiva pertinência no processo de formação da decisão de administração/gestão da sociedade. Nesta medida, apresenta uma estreita relação com os deveres de cuidado e de fidelidade estabelecidos no art. 64.º.

A regra em causa configura uma causa de exclusão da responsabilidade, sendo todavia questionável se estaremos perante uma causa de justificação (cláusula de exclusão da ilicitude) ou se, de outra maneira, se tratará de uma norma que intervém ao nível da culpa – *rectius*, da presunção de culpa estabelecida no n.º1 do art. 72.º, por essa via se afastando a responsabilidade: demonstrando-se que o administrador agiu de acordo com os critérios que definem um empresário ordenado e um representante leal, como se pretende no art. 72.º, n.º 2, fica, em todo o caso, prejudicada a averiguação, por parte do tribunal, dos requisitos da responsabilidade civil, já que esta resulta automaticamente afastada.

A *business judgment rule* pressupõe, pois, o reconhecimento implícito por parte do legislador da quantidade de risco necessariamente contida nas decisões de gestão, responsabilizando os administradores, de acordo com este reconhecimento, pelo *modo* como exercem a gestão, mas não pelos resultados ou pela substância da mesma.

Assim:

Atento o carácter *procedimental* da regra do art. 72.º, n.º 2 e a natureza substancial dos deveres impostos aos administradores no art. 64.º, n.º 1, a aferição da respectiva responsabilidade deverá observar os seguintes passos:

(i) – verificando-se que o administrador actuou *procedimentalmente* em conformidade com as exigências do art. 72.º, n.º 2, deve considerar-se de imediato afastada a responsabilidade, não havendo lugar, por parte do tribunal, a qualquer outra averiguação ou avaliação da conduta do administrador em sede de ilicitude ou de culpa. Fica, pois, automaticamente prejudicado qualquer escrutínio do seu comportamento à luz dos deveres especiais que sobre ele impendem;

- (ii) – se o administrador não lograr provar que actuou em conformidade com os critérios do art. 72.º, n.º 2, seguir-se-á o escrutínio *material* da sua conduta, nomeadamente quanto ao respeito pelas exigências vertidas no art. 64.º;
- (iii) – se se concluir que o administrador violou os deveres de cuidado e/ou de lealdade, será por conseguinte ilícita a respectiva conduta, presumindo-se a culpa, nos termos do art. 72.º, n.º 1.

### **1.3. Carácter solidário da responsabilidade.**

A responsabilidade dos diversos administradores é, de acordo com o art. 73.º, n.º 1, solidária. O que não significa que esta responsabilidade, existindo em relação a um administrador, se “comunique” aos restantes: eles serão solidariamente responsáveis entre si *desde que* se verifique em relação a cada um deles todos os pressupostos da responsabilidade civil e que não haja lugar ao funcionamento, em relação a algum ou alguns dos administradores, de qualquer cláusula de exclusão da responsabilidade: só uma vez apurada a responsabilidade individual e efectiva de cada administrador se fará funcionar a regra e o regime da solidariedade, e apenas entre os responsáveis efectivos.

## **2. Conformidade do novo regime com os princípios de Corporate Governance?**

O regime da responsabilidade civil dos administradores e fiscalizadores encontra-se aparentemente alinhado com as regras de Corporate Governance pertinentes nestas matérias – nomeadamente pelo acolhimento dos princípios da separação das funções de administração e fiscalização, a segregação orgânica e funcional do ROC e da fiscalização financeira em relação ao órgão e às funções de fiscalização do governo da sociedade e a exigência de independência de alguns membros do órgão de administração/fiscalização.

O alinhamento do regime da responsabilidade pela administração/fiscalização com as propostas de Corporate Governance não significa, de plano, que o mesmo seja isento de fragilidades e totalmente adaptado às práticas empresariais nacionais.

Louva-se-lhe, todavia, o esforço pedagógico que lhe subjaz (de familiarização gradual dos agentes económicos e da sociedade em geral com as melhores práticas de governo societário), esperando-se todavia um período relativamente longo de absorção das novas estruturas e a eventual necessidade de repensar alguns aspectos do regime.

### **3. Responsabilidade dos membros dos órgãos de fiscalização.**

De acordo com o art. 81.º CSC, os membros dos órgãos de fiscalização respondem civilmente nos termos aplicáveis aos administradores. Reproduz-se, portanto, a respeito daqueles o que ficou dito em relação à responsabilidade destes.

Há, contudo, que destacar alguns aspectos que evoluíram com a reforma e outros não necessariamente coincidentes.

#### **3.1. A relação entre o art. 81.º e o art. 82.º do CSC: distribuição equívoca de responsabilidades.**

Considera-se, não obstante a distribuição equívoca de responsabilidades entre os membros dos órgãos de fiscalização e o ROC, que o art. 81.º se aplica indiscriminadamente a todos os membros do órgão de fiscalização, ROC incluído, nos casos em que este apareça orgânica e funcionalmente integrado no órgão (modelo clássico simples), enquanto o art. 82.º se aplica exclusivamente ao ROC, *ainda quando ele integre funcionalmente o Conselho Fiscal*, mas apenas em relação à sua actividade específica enquanto ROC – ou seja, a revisão e certificação legal de contas e, além desta, os actos mencionados no art. 420.º, n.º 4, e 420.º-A.

Com a Reforma, e fora o caso do modelo clássico simples, o ROC passou a achar-se organicamente situado *fora* do órgão de fiscalização (Conselho Fiscal, comissão de auditoria ou Conselho Geral e de supervisão), pelo que acabou por se tornar mais clara a identificação e delimitação do âmbito subjectivo de aplicação das normas dos arts. 81.º e 82.º CSC.

#### **3.2. Evolução reflexa do regime da responsabilidade civil pela fiscalização de sociedades**

No essencial, o D.L. n.º 76-A/2006 preservou as normas imediatas sobre responsabilidade civil pela fiscalização de sociedades (arts. 81.º e 82.º). Produziram-se, todavia, algumas modificações reflexas operadas no regime da responsabilidade civil pela fiscalização de sociedades em resultado da reforma do CSC.

**3.2.1.** Desde logo, como acabou de destacar-se, modificou-se o perímetro subjectivo das normas, já que, por força das alterações introduzidas nas estruturas de fiscalização e na distribuição de funções pelos diferentes órgãos, os destinatários das normas do art. 81.º e 82.º passaram a estar claramente identificados (diferentes destinatários ou titulares da responsabilidade).

**3.2.2.** Por outro lado, procedeu-se à consagração explícita de um dever de cuidado (*duty of care*) a cargo dos titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização:

o novo art. 64.º, n.º 2, define agora para os fiscalizadores deveres simétricos daqueles previstos no n.º 1 para os administradores.

Não se compreende a diversidade de relevo atribuída em cada caso (administradores e fiscalizadores) aos deveres de cuidado e de lealdade. Preferível teria sido incluir também os fiscalizadores na previsão do n.º 1, por nenhuma razão explicar as diferenças entre as duas normas. Deixa dúvidas interpretativas e obriga a questionar qual haja sido a vontade do legislador.

**3.2.3.** Aplica-se igualmente aos fiscalizadores a *business judgment rule* consagrada na nova versão do CSC para os membros dos órgãos de administração, não obstante não ter sido confessadamente essa a intenção do legislador (cfr. a proposta de Alteração do CSC colocada à discussão pública pela CMVM). Atendendo a que os fiscalizadores *também actuam e decidem*, nenhuma razão formal ou substancial se descortina para afastar relativamente a eles a aplicabilidade desta regra: ela vem abrangida na remissão geral do art. 81.º e veste com o mesmo rigor os membros dos órgãos de fiscalização.

## **4. Responsabilidade penal dos administradores.**

### **4.1. Um extenso “mapa normativo”**

Permaneceu sem significativas alterações a profusão, complexidade e dispersão do “mapa normativo” relativo à responsabilidade penal de gerentes e administradores.

No referido “mapa normativo” prevalecem: as Disposições Penais do Título VII do Código das Sociedades Comerciais; as disposições do capítulo I do Título VIII do Código de Valores Mobiliários; diversas disposições do Código Penal sobre crimes “genéricos” (falsificação de documentos, burla, dano, com especial relevo para o crime de infidelidade para o qual remetem diversas das disposições penais do Código das Sociedades Comerciais...); diversas outras disposições do Código Penal sobre crimes “próprios” relacionadas com a insolvência (insolvência dolosa, frustração de créditos, insolvência negligente, favorecimento de credores); diversas disposições incriminadoras relativas a crimes de perigo comum, como a poluição.... Prevalecem ainda as disposições do capítulo I do Livro II do Código do Trabalho (responsabilidade penal) e as diversas disposições de natureza ou índole penal sobre higiene e segurança no trabalho; as normas de natureza penal do regime jurídico das infracções antieconómicas e contra a saúde pública (D.L. 28/84); todas as disposições penais do regime jurídico das infracções tributárias (Lei 15/2001); profusas disposições penais avulsas, particularmente intensas em “sectores regulados”, de coerência intersistemática frequentemente criticável.

## **4.2. Alterações introduzidas pelo D.L. n.º 76-A/2006 nas disposições penais do Código das Sociedades Comerciais**

As alterações introduzidas pelo D.L. 76-A/2006 nas Disposições Penais do Código das Sociedades Comerciais, limitadas constitucionalmente por constituírem matéria de competência relativa da Assembleia da República, pouco mais fizeram do que suprimir a referência a Directores (referida ao antes designado modelo germânico de governo das sociedades). Permaneceu no mais, fora um ou outro pormenor de redacção sem substância, o mesmo teor das disposições penais do Código das Sociedades Comerciais, quer na sua previsão quer nas molduras sancionatórias, que aliás são frequentemente supletivas ou remetem para incriminações tipificadas no Código Penal, como é o caso do crime de infidelidade (artigo 224.º CP).

Permaneceu sem alteração a restrição dos tipos incriminadores do Código das Sociedades Comerciais pela exigência do elemento subjectivo correspondente ao dolo do agente (artigo 527.º CSC).

Também a tentativa, como antes, só é punível quando se refira a crimes cuja moldura sancionatória preveja a pena de prisão, ou prisão e multa.

## **4.3 Alterações no Código de Valores Mobiliários**

O Código de Valores Mobiliários continua a configurar os mesmos três tipos incriminadores (abuso de informação, manipulação de mercado, e desobediência) depois da sua revisão de 15 de Março de 2006 (D.L. 52/2006, em transposição da Directiva).

O crime de abuso de informação manteve o seu largo âmbito subjectivo de previsão (incluindo além de titulares de órgãos societários, também trabalhadores e prestadores de serviços, profissionais e funcionários públicos e mesmo qualquer pessoa que, tendo conhecimento de informação privilegiada, a transmita a outrem ou a aproveite em seu favor...), admitindo fazer demandar como parte civil no processo crime uma terceira pessoa, singular ou colectiva, não constituída arguida no processo, mas cuja carteira esteja envolvida nas transacções efectuadas por abuso de informação. O conceito de informação privilegiada surge agora ligeiramente ampliado, abrangendo também informação que diga indirectamente respeito a qualquer emitente ou instrumento financeiro.

Ao contrário do que acontece com as suas disposições relativas a infracções contra-ordenacionais, o Código de Valores Mobiliários não prevê expressamente que os tipos incriminadores se possam preencher por mera negligência, devendo portanto entender-se que – não obstante o discurso normativo ambíguo das

disposições – estes tipos só se podem considerar verificados se existir dolo do agente, com recurso à regra geral do Artigo 13.º CP (a negligência só é punível criminalmente nos casos especialmente previstos na lei).

Mas fora dos tipos incriminadores do Código das Sociedades Comerciais e do Código de Valores Mobiliários, são frequentes os tipos que se preenchem por mera negligência. É o caso paradigmático do crime de insolvência negligente (artigo 228.º CP), de diversos crimes fiscais.

A propósito da insolvência negligente, e ainda que o mesmo não tenha natureza penal nem para ele deva relevar, importa ter presente o incidente de qualificação da insolvência (artigos 185.º a 191.º CIRE), que levará á qualificação da insolvência como “culposa” ou como “fortuita”, e a presunção de culpa que impende, em vários casos, sobre os administradores.

#### **4.4 O ocaso do princípio do carácter pessoal da responsabilidade criminal**

O princípio de que “salvo disposição em contrário, só as pessoas singulares são susceptíveis de responsabilidade criminal” (artigo 12.º CP) está em evidente ocaso.

Generaliza-se o princípio “excepcional” da responsabilidade penal das pessoas colectivas pela sua frequência em legislação extravagante, mesmo antes de se fazer admitir, no Código Penal ou por lei específica, o princípio de que “societas delinquere potest”.

Em qualquer caso, a expansão ou generalização do princípio da responsabilidade penal das pessoas colectivas não limitará a responsabilidade penal dos titulares de órgãos societários, de acordo com a norma de “extensão” dos elementos dos tipos incriminadores constante do artigo 12.º CP, sobre a “actuação em nome de outrem” (fazendo aproveitar para preencher o tipo incriminador factos ou elementos que só se verifiquem no representado).

#### **4.5 Os deveres de cuidado e de lealdade e a culpa**

Os deveres de cuidado e de lealdade, a que frequentemente se acrescentam deveres de obediência a normativos legais ou técnicos, relevantes no foro da responsabilidade civil dos administradores e demais titulares de órgãos societários – ou, com mais acerto, as normas de conduta pelas quais o cumprimento de tais deveres se deva aferir – relevam também, pelo menos quando a negligência seja incriminável, para a apreciação da acção ou omissão do agente, sempre que

se trate de verificar os pressupostos ou elementos do tipo ou de graduar a sua culpa.

Tais normas de referência, além de traçarem o limite da ilicitude, aquém do qual qualquer incriminação seria impossível, contribuem também para aferir a consciência e a intensidade da acção ou da omissão do agente que esteja posta em crise.

#### **4.6. Conformidade do regime com os princípios de Corporate Governance?**

O regime da responsabilidade penal dos administradores e dos demais titulares de órgãos societários não é objecto específico das regras de Corporate Governance recomendadas pela CMVM ou pelo “Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal”.

Ainda quando o Livro Branco” se refere à “necessidade” do regime instituído nos EUA pelo Sarbanes Oxley Act, faz relevar sobretudo a obrigação de mecanismos de controlo interno e externo, mas ignora o pesado quadro sancionatório aí prescrito para os titulares de órgãos societários, e o seu pretendido âmbito jurisdicional de aplicação quase “urbi et orbi”.

Aliás, em matéria de responsabilidade penal – no recorte estrito do Código das Sociedades Comerciais ou do Código de Valores Mobiliários – não se pode sequer falar de um novo regime, havendo antes de admitir que a responsabilidade penal, por si e pelos mecanismos constitucionais implicados, não só não era questão prioritária, como a sua inclusão no âmbito substancial da revisão dos Códigos, teria mesmo atrasado os objectivos prioritários prosseguidos pelo legislador.

Ou seja, não se pode sequer afirmar que a revisão introduzida em um e outro dos Códigos optou pela manutenção do quadro incriminador, apenas se podendo entender que tal revisão ocorrerá em momento posterior, sendo prognosticável pelo menos um agravamento dos quadros sancionatórios, como se deve depreender da proposta de revisão do Código Penal em apreciação pela Assembleia da República, e do evidente (ainda que discutível) endurecimento de toda a legislação penal avulsa com incidência económica e financeira.

Mas será também de prognosticar que as condições de aplicação de tais normas penais façam recurso ao denso material normativo decorrente de regras técnicas e profissionais, códigos de condutas e guias de “best practice” que as boas regras de Corporate Governance fazem corresponder à “competência técnica” e ao “conhecimento da actividade” preconizados pelo artigo 64.º CSC.

## PARTE III

D&O Insurance e limitação da responsabilidade

### 1. Uma discreta mas importante modificação da obrigação de segurar

Muito frugalmente, o Código das Sociedades Comerciais exigia antes que “a responsabilidade de cada administrador fosse caucionada por qualquer das formas admitidas por lei, na importância fixada no contrato de sociedade, mas não podendo esta ser inferior a € 5.000.

A caução podia ser dada na forma de seguro de caução “a favor da sociedade” ou podia ser dispensada em Assembleia Geral, salvo nos casos de sociedades abertas.

A recente revisão do Código das Sociedades Comerciais introduziu alterações importantes a tal regime: a) fixou o valor a caucionar em € 250.000 ou em € 50.000, consoante se trate de sociedades anónimas abertas ou fechadas; b) manteve a possibilidade de caucionar tal responsabilidade por contrato de seguro, mas agora, oracularmente, “a favor dos titulares de indemnizações”; e c) manteve a proibição de tal seguro poder ser suportado pelas sociedades administradas, mas passou a admitir que as sociedades possam suportar o custo do seguro correspondente ao excesso do capital mínimo legal.

Como continuou a ser possível a dispensa da obrigação de segurar, por deliberação da Assembleia Geral ou segundo o acto constitutivo, salvo no caso de sociedades abertas – o que era plausível quando por lei a própria sociedade seria a própria e única beneficiária do seguro – fica agora mais complexa a situação, quando a própria Assembleia Geral dispense a obrigação de segurar a favor “dos titulares de indemnizações”. Não será impossível de conjecturar que, nesse caso, a própria sociedade tenha de suportar, no limite do seguro obrigatório, eventuais indemnizações que outros titulares de indemnizações pudessem legitimamente obter se o seguro existisse e não alcancem obter sem ele.

Depreende-se dos trabalhos preparatórios desta revisão do Código das Sociedades Comerciais – mas não necessariamente do próprio texto da lei – que o legislador, de evidente inspiração anglo-saxónica, teve em vista a generalização, pelo menos às sociedades abertas, de seguros de responsabilidade civil do tipo D&O, antecipando o próprio mercado, com procura legal obrigatória, mas sem cuidar de saber se existiria, em condições mínimas adequadas, uma oferta compatível com cobertura adequada.

## 2. Como introdução à “D&O Liability”

O risco de qualquer pessoa, empresa ou instituição, ser chamada a reparar ou compensar um dano, patrimonial ou não patrimonial, sofrido por terceiro, tem evidenciado, desde o quartel final do século XX, uma evolução enorme. Tal evolução abrange o próprio domínio conceptual da responsabilidade e dos seus pressupostos jurídicos, o tipo de danos indemnizáveis, a presunção jurídica da responsabilidade, a natureza massiva de alguns riscos, o surgimento de inúmeras actividades a que se associa o seguro obrigatório, e o próprio âmbito dos interesses seguráveis...

A multilateralidade e sobretudo a complexidade da vida económica e empresarial, fizeram primeiro desenvolver o conceito de responsabilidade civil das empresas, no âmbito ainda estrito das suas operações directas e depois no âmbito mais amplo da segurança dos produtos entregues e dos serviços prestados. O alongamento e especialização da cadeia económica, desde a concepção até ao consumo ou utilização final, a complexidade do processo produtivo, a sofisticação jurídica do processo económico, a diversidade geográfica do fabrico e da comercialização, conduziram à necessidade de institucionalização clara das relações de mercado e ao reforço, interno e externo ao sistema, do conceito de «responsabilidade civil», contratual ou não contratual.

Ao alargamento do âmbito e condições da responsabilidade imputável à empresa, segue-se a progressiva autonomização da responsabilidade dos seus dirigentes. A crescente sofisticação organizacional e jurídica das empresas e dos seus agrupamentos, a complexidade da organização do seu capital e dos seus instrumentos de financiamento, a diferenciação cada vez mais nítida entre os seus accionistas ou investidores e os órgãos sociais e dirigentes das empresas, e ainda o recurso à coacção legal dos dirigentes, para fomentar comportamentos activos ou impor limites à acção das empresas, propiciaram, de forma tendencial e nem sempre sistematizada, aquela autonomização.

A profissionalização crescente dos dirigentes, deslocando-se livremente no mercado, ou arbitrando de facto poderes e responsabilidades operacionais muito importantes, justificou, primeiro nos EUA e depois na Europa, a consolidação do princípio da responsabilidade civil dos dirigentes (titulares de órgãos ou quadros com funções de responsabilidade reconhecida legalmente, como Secretários, Actuários, Responsáveis de Segurança..., todos normalmente designados no equivalente anglo-saxónico por «Directors and Officers»).

Os administradores e, em geral, os dirigentes de uma sociedade, têm um dever geral de agir com diligência, lealdade e obediência, a que correspondem, normalmente, obrigações de ciência, experiência, prudência e método de elevada complexidade.

O incumprimento, ou o cumprimento defeituoso de tais obrigações pode determinar quer danos directamente causados à empresa ou grupos de empresas associadas, quer danos causados a accionistas ou outros interessados na actividade e sorte da empresa, ou mesmo danos causados a outros terceiros ou à própria comunidade. Efectivamente, os danos poderão atingir, individual ou generalizadamente, accionistas ou investidores, credores, concorrentes, reguladores, empregados, clientes...

E tais danos poderão resultar quer de a) uma falta ao dever de dirigir ou administrar (participação em decisões susceptíveis de provocar danos ou falta de oposição à sua concretização; falta ou exercício inadequado do dever de controle ou vigilância; desrespeito dos deveres de iniciativa e diligência em actos importantes para a sociedade), b) de violação da lei ou c) de violação dos estatutos ou acordos das empresas.

A dificuldade evidente de marcar e reconhecer fronteiras entre o clássico risco empresarial decorrente da acção do empresário ou dirigente, e o risco atípico do comportamento profissional e legal censurável, tem levantado dificuldades e limites compreensíveis à possibilidade de segurar tal tipo de responsabilidade civil, própria dos dirigentes, quando analisada e invocada autonomamente.

### **3. As dificuldades do mercado**

A subscrição de um seguro de RC D&O tem condicionalismos específicos. Serão dificuldades principais das Seguradoras:

- a) A definição do risco, a sua apreciação estatística e a mensurabilidade das perdas prováveis;
- b) A importância do risco moral, a mobilidade e variabilidade no tempo das condições de risco, e a natureza frequentemente contraditória dos interesses em jogo na Empresa;
- c) A dificuldade no apuramento de causas, efeitos e danos;
- d) A ainda raridade do mercado e a insuficiente preparação nesta matéria das equipas de subscrição.

Talvez por isso, as Seguradoras que aceitam estudar este tipo de coberturas, adoptam normalmente severos cuidados:

- a) O seguro deve ser feito em relação a todos os dirigentes e não apenas a alguns;

- b) O enquadramento jurídico da sociedade ou sociedades e os seus estatutos tem de ser compatível com a existência de um seguro;
- c) São normalmente excluíveis os danos de cuja indemnização sejam potenciais beneficiários accionistas de controlo ou outras empresas concertadas ou trabalhando em grupo;
- d) São normalmente tipificadas as causas de eventual responsabilidade (erro, omissão, negligência);
- e) Os danos provocados em coisas, os danos corporais, e os danos morais estão normalmente excluídos deste tipo de seguros, apenas se garantindo perdas económicas directas;
- f) São normalmente fixadas franquias importantes por sinistro, em percentagem do dano;
- g) O âmbito temporal é por regra fixado restritamente, na base «claims made», garantindo reclamações apresentadas durante o período de vigência do seguro decorrentes de causas ocorridas no mesmo período, podendo-se aceitar um período limitado de eficácia retroactiva ou posterior. Efectivamente, a responsabilidade começa com a nomeação e tomada de posse do administrador, mas os seus efeitos podem persistir bem para além do termo do seu mandato;
- h) O âmbito territorial, dado o insuficiente domínio do modelo de risco, é fixado com algumas restrições.

Em todo o caso, como também se poderia referir no âmbito da RC Produtos, o seguro é um processo de transferência de risco, que não pode substituir nem restringir os esforços específicos da sua limitação. Isto é, a escolha cuidada dos dirigentes, a clara definição de opções estratégicas e de metodologias da sua validação, a adequada fixação de procedimentos e sistemas de controle, a clareza dos estatutos da sociedade e das relações jurídicas e financeiras estabelecidas, são parte essencial do sistema de limitação do risco e, por isso também, condição essencial da sua segurabilidade. Por esta razão, a caução ou seguro de responsabilidade dos administradores é encarado como um importante instrumento de implementação de regras e mecanismos de Corporate Governance.

### **3. Tópicos de um modelo de apólice**

A partir de exemplos concretos de seguros, são referenciáveis os seguintes tópicos contratuais desta modalidade de seguro de responsabilidade civil profissional:

Tomador: titular do órgão a segurar, quando deva suportar o respectivo prémio

Segurado: o tomador

Duração da Apólice: anual, não renovável automaticamente

Limite agregado de responsabilidade: limite máximo de indemnizações e despesas decorrentes dos sinistros reclamados. Estabelecem-se normalmente diversos limites parcelares (despesas de peritos e consultores, danos indemnizáveis por tipo de beneficiário, danos decorrentes de poluição, ... As despesas com a defesa reduzem o capital seguro disponível para qualquer eventual indemnização, convencionando-se a sua repartição quando se realizem em benefício conjunto de diversas entidades.

Franquias: aplicáveis a todas as indemnizações mas variando frequentemente segundo o tipo de dano (reclamações relativas a valores mobiliários, reclamações relativas a obrigações do foro laboral, reclamações ocorridas nos Estados Unidos, Canadá e México...). Normalmente as seguradoras aceitam avançar todas as despesas de defesa, sem consideração da franquia, remetendo o seu cômputo para o momento em que se defina a sorte e o custo total do sinistro.

Coberturas: opções em três Secções, normalmente designadas por A (responsabilidade dos próprios segurados perante terceiros), B (reembolso da sociedade por custos incorridos por causa da responsabilidade dos seus dirigentes) e C (danos directos das próprias entidades), e acrescentando normalmente uma dita cobertura D (relativa a despesas em fase de inquérito, embora se apliquem diversas restrições territoriais).

Exclusões típicas: danos atribuíveis à venda ou compra de valores mobiliários; danos reclamados por accionistas que detenham o controlo ou participação qualificada na sociedade administrada (15% é um limiar de participação frequente); danos decorrentes da insuficiente performance de projecto ou trabalho realizado, danos resultantes de poluição ou contaminação; pelo menos quando não accidental ou decorrente de riscos nucleares; danos resultantes da colocação em mercado de valores mobiliários da sociedade, danos resultantes da não realização ou renovação de qualquer seguro; responsabilidade cruzada entre co-segurados; danos decorrentes de injúrias ou difamação; danos decorrentes de garantias pessoais dadas pelos segurados; danos corporais; obrigação de restituição de ganhos ilícitos; danos decorrentes de fraude; danos intencionais; danos que se caracterizem pelo pagamento de "questionable payments"; danos decorrentes da violação de direitos de autor; multas, "punitive and exemplary damages", ...

Condução da defesa: direito e dever de defesa do Segurado, coexistindo com o direito de a Seguradora se associar à sua defesa.

Gestão de crise: frequente convenção prévia sobre prestadores de serviços externos que deverão intervir (auditores, relações públicas, advogados...).

#### **4. A importância da cobertura de despesas de defesa**

O Seguro D&O garante, no limite dos capitais seguros, quer as prestações indemnizatórias que possam ser devidas no âmbito da cobertura contratada, quer também prestações organizatórias e despesas (de advogados, de peritos, de justiça...) inerentes à própria defesa dos segurados.

Por isso, o seguro D&O, além de aparecer como uma condição de aceitação e exercício de cargo social, aparece também como uma condição indispensável para que os Administradores, em caso de reclamação, possam exercer adequadamente o seu direito de defesa, funcionando também quase como um seguro de protecção jurídica.

Efectivamente, independentemente da probidade e da excelência da administração exercida, a própria demonstração da actuação em conformidade com adequadas "business judgment rules" é já em si, muitas vezes, complexa e cara, podendo o seguro aparecer como uma condição económica indispensável da própria defesa.

Tal necessidade torna-se ainda mais premente se ao custo decorrente da complexidade técnica de demonstração da diligência profissional adequada, se juntar a descontinuidade territorial, por a reclamação aparecer, e ter de ser de contestada, em outra jurisdição que não a do domicílio profissional do segurado.

#### **5. Perspectivas imediatas**

A inexistência de um verdadeiro mercado em Portugal para estes riscos, a imprecisão da obrigação de segurar decorrente da nova redacção do artigo 396.º, e a dificuldade prática que as sociedades e os administradores de sociedades anónimas estão a encontrar para substituírem os seus anteriores seguros de cauções, parece tornar necessária e urgente uma intervenção conjunta da CMVM e do ISP, no sentido de definirem as condições mínimas que devam corresponder ao conteúdo da obrigação de segurar.

O risco de inadequação do seguro às responsabilidades acrescidas que a revisão do Código das Sociedades Comerciais imputou aos Administradores e a outros titulares de órgãos sociais frustrará as expectativas criadas pela lei e tornará ainda mais penosas as condições de exercício de cargos essenciais ao tráfego jurídico e ao desenvolvimento económico. A intervenção regulamentar mínima preconizada não deve limitar nem eliminar o mercado, mas deve criar condições para o seu efectivo desenvolvimento.

## CONCLUSÕES

Na generalidade, as alterações introduzidas pelo D.L. n.º 76-A/2006, de 29 de Março, no que respeita à matéria da responsabilidade pela administração e fiscalização de sociedades mostram, por parte do legislador, uma grande permeabilidade às recomendações e melhores práticas internacionais em matéria de Corporate Governance, traduzindo-se num grau elevado de acolhimento e absorção das Recomendações n.ºs 3, 5, 5-A, 6 e 7 da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas.

É contudo possível detectar alguns aspectos disfuncionais ou problemáticos a que poderá ter conduzido o acolhimento dessas práticas e recomendações, porventura alheado do contexto normativo e empresarial para o qual foram transpostas algumas soluções e exigências de ordenamentos jurídicos estrangeiros, maxime anglo-saxónicos.

1. No que respeita à comissão de auditoria, órgão de fiscalização da sociedade (anónima) que opte pelo recém introduzido modelo de governo anglo-saxónico, previsto no art. 278.º, n.º 1, al. B) do CSC, não obstante destinar-se este, em abstracto, a permitir à sociedade, pela integração dos seus membros no próprio órgão de administração, o exercício de uma fiscalização interna eficaz, realizada em tempo útil ou real e no uso da mais ampla informação sobre a condução da gestão da sociedade, e assim dar concretização às melhores práticas de Corporate Governance em matéria de fiscalização, este órgão apresente problemas funcionais importantes.

2. Decorrem os problemas, por um lado, da dupla qualidade (formal) de administradores e fiscalizadores dos respectivos membros, sem que o legislador haja esclarecido sob que vestes ou no cumprimento de que tipo de funções se espera que actuem quando agem como administradores.

3. Esta indefinição repercute-se negativamente na averiguação dos pressupostos da respectiva responsabilidade no caso da prática de actos ilícitos e danosos por parte de membro(s) da comissão de auditoria, já que a ilicitude da sua conduta sempre imporá a determinação dos deveres violados no exercício da sua função, para efeitos, entre outros, do novo art. 64.º CSC, o que pressupõe, por sua vez, a definição do papel em que se espera que o sujeito actue em cada um dos momentos ou vertentes do exercício do cargo.

4. A exigência de independência de alguns dos membros da comissão de auditoria, igualmente formulada a respeito dos membros do Conselho Fiscal e da mesa da Assembleia Geral (respectivamente nos arts. 423.º-B, n.ºs 4 e 5, 414.º, n.º 6 e 374.º-A CSC), ponderada conjuntamente com o critério de independência formulado no art. 414.º, n.º 5 CSC e no art. 1.º, n.º 2, do Regulamento n.º 7/2001 CMVM, na redacção do Regulamento n.º 10/2005 e com as incompatibilidades consignadas no art., 414.º-A, mostra-se, na prática, excessivamente restritiva,

vedando o acesso ao exercício dos cargos sociais aludidos a um conjunto demasiadamente amplo de sujeitos.

5. Este facto pode encerrar em si um resultado simétrico daquele que seguramente se quis alcançar com o estabelecimentos da exigência e critério de independência, que terá sido o de garantir que estes órgãos exerçam as suas funções de modo absolutamente autónomo e imparcial, sem captura por parte dos accionistas de referência: o estreitamento do acesso ao cargo torna-o possível apenas a um círculo muito estreito de sujeitos que cumprem os requisitos legais, os quais, num contexto empresarial de reduzidas dimensões como é o português pode condenar, a curto prazo, as sociedades ao recurso sistemático a um grupo de “elegíveis” demasiado restrito, colocando as sociedades na dependência dos mesmos.

6. Não havendo, para além disso, qualquer evidência de que a aplicação dos requisitos de independência em outros países já com um *track record* relevante tenha conduzido quaisquer vantagens empresariais evidentes, é pelo menos questionável a opção do legislador ao estabelecer um critério rígido de delimitação negativa do critério da independência, sendo legítima a conclusão de que teria sido preferível o acolhimento de uma solução mais flexível que atribuísse às próprias sociedades a legitimidade e o ónus de, em função de critérios aproximativos, decidir sobre a qualificação de cada um dos membros dos seus órgãos como independente ou não.

7. A *business judgment rule*, enquanto regra de afastamento da responsabilidade dos administradores sempre que se mostre que estes agiram em conformidade com os deveres de informação e diligência e com absoluta independência, foi acolhida pelo legislador no art. 72.º, n.º 2, como uma regra de natureza procedimental que pressupõe a prova do cumprimento dos deveres pelos administradores e que deve ser considerada extensível aos fiscalizadores sempre que no exercício das suas funções estes decidam e actuem.

Haveria, todavia, toda a conveniência em ver esclarecida a questão de saber se em causa está uma cláusula de exclusão da ilicitude ou da culpa.

8. A aferição da responsabilidade dos administradores e fiscalizadores pressupõe, pois, (i) a verificação do funcionamento (ou não) da *business judgment rule*; (ii), o escrutínio material da respectiva conduta à luz dos deveres impostos pelo art. 64.º; (iii) a aplicação da presunção de culpa do art. 72.º, n.º 1, se se verificar ter existido a violação dos deveres prescritos no art. 64.º.

9. A Comissão de Auditoria, enquanto verdadeiro órgão societário, com competências e obrigações especificamente previstas no CSC, cujos membros estão sujeitos a um específico regime de responsabilidade, não deverá ser confundido com a figura da comissão de auditora, enquanto delegação/comissão de controlo interno já adoptada em algumas sociedades cotadas (PT, BES) que,

embora possa ter a vocação funcional de fiscalização da administração, não têm a mesma natureza orgânica da Comissão de Auditoria do modelo anglo-saxónico e coexiste com a figura do Conselho Fiscal, este sim, o órgão de fiscalização daquelas sociedades.

10. A manter-se a existência de comissões internas de fiscalização, por forma a evitar-se equívocos de competências e de responsabilidades, sugere-se a re-designação das mesmas, deixando a designação “Comissão de Auditoria” para o órgão de fiscalização das sociedades que adoptem o modelo anglo-saxónico.

11. O mapa normativo relativo à responsabilidade penal de administradores e fiscalizadores é excessivamente complexo e disperso, distribuindo-se por uma pluralidade de normas e instrumentos normativos nem sempre susceptíveis de uma eficaz articulação entre si.

12. O Código das Sociedades Comerciais, onde antes exigia que a responsabilidade dos administradores fosse caucionada no mínimo de 5 mil euros a favor da sociedade, se disso os mesmos não fossem dispensados em AG, passou agora a exigir, salvo dispensa em AG, uma garantia mínima de 250 mil euros para sociedades abertas e de 50 mil euros para sociedades anónimas fechadas, “a favor dos titulares de indemnizações”, podendo a mesma ser dada através de seguro a suportar pelos próprios, pelo menos no que corresponda ao capital mínimo exigido.

13. Os trabalhos preparatórios desta revisão mostram que o legislador, de evidente inspiração anglo-saxónica, configurou, sem o dizer, a generalização, pelo menos às sociedades abertas, de seguros do tipo Directors & Officers Liability, provocando uma procura quase obrigatória em mercado que mal conhece, e “importa” mal, este tipo de seguros.

14. O dever geral dos administradores de agir com diligência, lealdade e com uma renovada obediência a quadros regulatórios complexos, a que correspondem, normalmente, obrigações de ciência, experiência, prudência e método de elevada elaboração, exige também agora uma adequada protecção de seguro, orientado quer para eventuais indemnizações a terceiros quer para exigentes despesas de investigação e defesa.

## ANEXO

### 1. Estruturas de fiscalização

#### Modelo latino

A revisão da Oitava Directiva obriga a que o modelo latino se desdobre em dois submodelos distintos: o modelo latino simples e o modelo latino reforçado.

Simple: Conselho Fiscal (que deve incluir um ROC ou sociedade de ROCS) ou fiscal único (que deve ser ROC ou sociedade de ROCS)

Reforçado: Conselho Fiscal e ROC ou sociedade de ROC que não seja membro do Conselho Fiscal

A adopção da última modalidade é facultativa excepto no que se refere às sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e a sociedades que, não sendo totalmente dominadas por outra sociedade que adopte este modelo<sup>9</sup>, durante dois anos consecutivos ultrapassem dois dos seguintes limites: total do balanço – € 100.000.000,00; total das vendas líquidas e outros proveitos – € 150.000.000,00; número de trabalhadores empregados em média durante o exercício – 150 (doravante abreviadamente designadas por sociedades de grande dimensão).

Tal como no regime anterior, os membros efectivos do Conselho Fiscal, os suplentes, o fiscal único e o revisor oficial de contas são eleitos pela Assembleia Geral, pelo período estabelecido no contrato de sociedade, mas não superior a quatro anos. Deixa de haver número máximo de membros do Conselho Fiscal.

Relativamente ao fiscal único, terá sempre que ter um suplente que será igualmente revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas, não podendo nenhum deles ser accionista da sociedade.

O Conselho Fiscal é composto por três ou mais membros efectivos. Sendo o Conselho Fiscal composto apenas por três membros, deve existir um ou dois suplentes, se for composto por mais do que três membros, deverão existir dois suplentes.

<sup>9</sup> As sociedades que ultrapassem dois dos limites acima mencionados, mas que sejam totalmente dominadas por uma sociedade que adopte o modelo de Conselho Fiscal e revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, não têm que adoptar tal modalidade de órgão de fiscalização.

O Conselho Fiscal deve incluir um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, salvo se a sociedade adoptar o modelo reforçado. Os restantes membros do Conselho Fiscal podem ser sociedades de advogados, sociedades de revisores oficiais de contas ou accionistas, mas neste último caso devem ser pessoas singulares com capacidade jurídica plena e com qualificações e experiência profissional adequadas ao exercício das suas funções.

No modelo reforçado, o Conselho Fiscal deve incluir pelo menos um membro independente, que tenha curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade. Nas sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, a maioria dos membros do Conselho Fiscal deve ser independente.

Considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de: (i) ser titular ou actuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade; (ii) ter sido reeleita por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada.

O novo código alargou os casos de incompatibilidade para o exercício de funções de membro do Conselho Fiscal, revisor oficial de contas e sociedade de revisor oficial de contas, sendo de destacar:

- a prestação de serviços e a relação comercial significativa (de modo directo ou indirecto) com a sociedade fiscalizada ou sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo;
- o exercício de funções em empresa concorrente e que actuem em representação ou por conta desta ou que por qualquer outra forma estejam vinculados a interesses da empresa concorrente.

O mesmo regime de incompatibilidades é também aplicável aos membros da comissão de auditoria, bem como aos membros do Conselho Geral e de supervisão, com as necessárias adaptações.

### **Modelo anglo-saxónico**

Neste modelo, a fiscalização da sociedade cabe à comissão de auditoria, composta por uma parte dos membros do Conselho de Administração e ao revisor oficial de contas.

A comissão de auditoria é composta por um número mínimo de três membros efectivos (podendo este número ser par), sendo que nas sociedades de grande dimensão, pelo menos, um dos membros da comissão de auditoria tem de ser independente e possuir curso superior adequado e conhecimentos de auditoria

ou contabilidade, sendo que nas sociedades emitentes de acções admitidas à negociação em mercado regulamentado, a maioria dos membros da comissão de auditoria têm de ser independentes.

Um vez que os membros da comissão de auditoria são administradores, no que se refere à sua independência, para as sociedades cotadas também terá que ser considerado o critério negativo do Regulamento da CMVM n.º 7/2001.

Para garantir a imparcialidade e independência dos membros da comissão de auditoria, e sem prejuízo da sua qualificação como administradores, o legislador entendeu ser necessário um tratamento diferenciado no que respeita às matérias de remuneração e destituição. Assim, a sua remuneração deve constituir numa quantia fixa e só podem ser destituídos por justa causa.

Os membros da comissão de auditoria são designados pela Assembleia Geral (ou pelo contrato de sociedade, no caso de sociedades novas), em conjunto com os demais administradores, devendo as listas propostas para o Conselho de Administração discriminar quais os membros que se destinam a integrar a comissão de auditoria, não podendo estes exercer funções executivas.

### **Modelo germânico ou dualista**

Com a reforma do código, operou-se a “redesignação” dos seus órgãos eliminando-se o limite máximo ao número de membros do actual Conselho Geral e de supervisão (anterior Conselho Geral) bem como a obrigatoriedade de se ser accionista para integrar esse órgão.

Neste modelo, a fiscalização da sociedade cabe ao Conselho Geral e de supervisão e ao ROC.

O Conselho Geral e de supervisão é composto pelo número de membros fixado no contrato de sociedade, mas sempre superior ao número de administradores, sendo os seus membros designados no contrato de sociedade ou eleitos pela Assembleia Geral ou constitutiva.

Quando conveniente, deve o Conselho Geral e de supervisão nomear, de entre os seus membros, uma comissão para o exercício de funções de fiscalização do Conselho de Administração executivo.

Nas sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e nas sociedades de grande dimensão, o Conselho Geral e de supervisão deve constituir uma comissão para as matérias financeiras.

Tal como na comissão de auditoria do modelo anglo-saxónico, um dos membros desta comissão deve ter curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimento em auditoria ou contabilidade e ser independente. Nas sociedades

emitentes de valores mobiliários em mercado regulamentado a maioria dos membros da comissão para as matéria financeiras deve ser independente.

Os membros do Conselho Fiscal podem ser sociedades de advogados, sociedades de revisores oficiais de contas ou accionistas, mas neste último caso devem ser pessoas singulares com capacidade jurídica plena e com qualificações e experiência profissional adequadas ao exercício das suas funções.

A atribuição e distribuição de funções de fiscalização nos novos modelos de governo das sociedades:

### **2.1. As funções do Conselho Fiscal ou fiscal único (modelo latino).**

#### Competências do fiscal único e do Conselho Fiscal

- a) Fiscalizar a administração da sociedade;
- b) Vigiar pela observância da lei e do contrato de sociedade;
- c) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- d) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- e) Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- f) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- g) Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- h) Convocar a Assembleia Geral, quando o presidente da respectiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- i) Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- j) Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;

- l) Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;
- m) Cumprir as demais atribuições constantes da lei ou do contrato de sociedade.

Nas sociedades em que seja adoptem o modelo latino reforçado, para além das competências supra referidas, compete ainda ao Conselho Fiscal:

- a) Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- b) Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- c) Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- d) Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais. O fiscal único ou qualquer membro do Conselho Fiscal, quando este exista, devem proceder, conjunta ou separadamente e em qualquer momento do ano, a todos os actos de verificação e inspecção que considerem convenientes para o cumprimento das suas obrigações de fiscalização.

O revisor oficial de contas tem, especialmente e sem prejuízo da actuação dos outros membros, o dever de proceder a todos os exames e verificações necessários à revisão e certificação legais das contas, nos termos previstos em lei especial, e bem assim os outros deveres especiais que esta lei lhe imponha.

Poderes do fiscal único e dos membros do Conselho Fiscal:

- a) Obter da administração a apresentação, para exame e verificação, dos livros, registos e documentos da sociedade, bem como verificar as existências de qualquer classe de valores, designadamente dinheiro, títulos e mercadorias;
- b) Obter da administração ou de qualquer dos administradores informações ou esclarecimentos sobre o curso das operações ou actividades da sociedade ou sobre qualquer dos seus negócios;
- c) Obter de terceiros que tenham realizado operações por conta da sociedade as informações de que careçam para o conveniente esclarecimento de tais operações, não lhe podendo ser oposto segredo profissional que não pudesse ser também oposto à administração da sociedade;
- d) Assistir às reuniões da administração, sempre que o entendam conveniente.

O poder mencionado na alínea c) supra não abrange a comunicação de documentos ou contratos detidos por terceiros, salvo se for judicialmente autorizada ou solicitada pelo revisor oficial de contas, no uso dos poderes que lhe são conferidos pela legislação que rege a sua actividade.

Para o desempenho das suas funções, pode o Conselho Fiscal deliberar a contratação da prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções.

### **Deveres**

Para além dos deveres de cuidado e de lealdade, no interesse da sociedade, a que os titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização estão adstritos por força do artigo 64.º, n.º 2, no artigo 422.º são previstos os seguintes deveres do fiscal único e dos membros do Conselho Fiscal:

- a) Participar nas reuniões do conselho e assistir às assembleias gerais e bem assim às reuniões da administração para que o presidente da mesma os convoque ou em que se apreciem as contas do exercício;
- b) Exercer uma fiscalização conscienciosa e imparcial;
- c) Guardar segredo dos factos e informações de que tiverem conhecimento em razão das suas funções, sem prejuízo do dever de participação criminal dos factos de que tenham tomado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- d) Dar conhecimento à Administração das verificações, fiscalizações e diligências que tenham feito e do resultado das mesmas;
- e) Informar, na primeira assembleia que se realize, de todas as irregularidades e inexactidões por eles verificadas e bem assim se obtiveram os esclarecimentos de que necessitaram para o desempenho das suas funções;
- f) Registar por escrito todas as verificações, fiscalizações, denúncias recebidas e diligências que tenham sido efectuadas e o resultado das mesmas.

Não podem aproveitar-se, salvo autorização expressa da Assembleia Geral, de segredos comerciais ou industriais de que tenham tomado conhecimento no desempenho das suas funções.

Perdem o seu cargo se, sem motivo justificado, não assistirem, durante o exercício social, a duas reuniões do conselho ou não comparecerem a uma Assembleia Geral ou a duas reuniões da administração previstas na alínea a) antecedente.

## **Dever de vigilância**

### **Do revisor oficial de contas**

Comunicar, imediatamente, por carta registada, ao presidente do Conselho de Administração ou do Conselho de Administração executivo os factos de que tenha conhecimento e que considere revelarem graves dificuldades na prossecução do objecto da sociedade, designadamente reiteradas faltas de pagamento a fornecedores, protestos de título de crédito, emissão de cheques sem provisão, falta de pagamento de quotizações para a segurança social ou de impostos.

O presidente do Conselho de Administração ou do Conselho de Administração executivo deve, nos 30 dias seguintes à recepção da carta, responder pela mesma via. Se o presidente não responder ou a resposta não for considerada satisfatória pelo revisor oficial de contas, este requer ao presidente, nos 15 dias seguintes ao termo do prazo previsto no número anterior, que convoque o Conselho de Administração ou o Conselho de Administração executivo para reunir, com a sua presença, nos 15 dias seguintes, com vista a apreciar os factos e a tomar as deliberações adequadas.

Se tal a reunião não se realizar ou se as medidas adoptadas não forem consideradas adequadas à salvaguarda do interesse da sociedade, o revisor oficial de contas, nos oito dias seguintes ao termo do prazo supra referido ou à data da reunião, requer, por carta registada, que seja convocada uma Assembleia Geral para apreciar e deliberar sobre os factos constantes das cartas supra referidas e da acta da reunião referida

O revisor oficial de contas que não cumpra estes deveres é solidariamente responsável com os membros do Conselho de Administração ou do Conselho de Administração executivo pelos prejuízos decorrentes para a sociedade.

No entanto, de acordo com a nossa interpretação do preceito legal em causa, o revisor oficial de contas não incorrerá em responsabilidade civil pelos factos supra, se cumprir os seus referidos deveres de comunicação e convocação dos órgãos da sociedade.

### **De qualquer membro do Conselho Fiscal (quando este exista)**

Sempre que se aperceba de factos que revelem dificuldades na prossecução normal do objecto social, comunicá-los imediatamente ao revisor oficial de contas, por carta registada.

## **2.2. As funções da comissão de auditoria (modelo anglo-saxónico)**

Competência da comissão de auditoria:

- a) Fiscalizar a administração da sociedade;
- b) Vigiar a observância da lei e do contrato de sociedade;
- c) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- d) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- e) Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;
- f) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- g) Elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentados pela administração;
- h) Convocar a Assembleia Geral, quando o presidente da respectiva mesa o não faça, devendo fazê-lo;
- i) Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- j) Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- l) Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- m) Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- n) Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- o) Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- p) Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;
- q) Cumprir as demais atribuições constantes da lei ou do contrato de sociedade.

### **Deveres dos membros da comissão de auditoria<sup>10</sup>**

- a) Participar nas reuniões da comissão de auditoria, que devem ter, no mínimo, periodicidade bimensal;
- b) Participar nas reuniões do Conselho de Administração e da Assembleia Geral;
- c) Participar nas reuniões da comissão executiva onde se apreciem as contas do exercício;
- d) Guardar segredo dos factos e informações de que tiverem conhecimento em razão das suas funções, sem prejuízo do dever de participação criminal dos factos de que tenham tomado conhecimento e que constituam crimes públicos;
- e) Registrar por escrito todas as verificações, fiscalizações, denúncias recebidas e diligências que tenham sido efectuadas e o resultado das mesmas.

Ao presidente da comissão de auditoria é aplicável o que acima se refere acerca de dever de vigilância.

### **2.3. As funções do Conselho Geral e de supervisão (modelo germânico ou dualista)**

Competência do Conselho Geral e de supervisão:

- a) Nomear e destituir os administradores, se tal competência não for atribuída nos estatutos à Assembleia Geral;
- b) Designar o administrador que servirá de presidente do Conselho de Administração executivo e destituí-lo, se tal competência não for atribuída nos estatutos à Assembleia Geral, sem prejuízo do disposto no artigo 436.º;
- c) Representar a sociedade nas relações com os administradores;
- d) Fiscalizar as actividades do Conselho de Administração executivo;
- e) Vigiar a observância da lei e do contrato de sociedade;

---

<sup>10</sup> Para além destes deveres específicos, aplica-se aos membros da comissão de auditoria os deveres a que estão sujeitos os membros do Conselho de Administração.

- f) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte, assim como a situação de quaisquer bens ou valores possuídos pela sociedade a qualquer título;
- g) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados;
- h) Dar parecer sobre o relatório de gestão e as contas do exercício;
- i) Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes;
- j) Receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade ou outros;
- l) Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- m) Propor à Assembleia Geral a nomeação do revisor oficial de contas;
- n) Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- o) Fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais;
- p) Contratar a prestação de serviços de peritos que coadjuvem um ou vários dos seus membros no exercício das suas funções, devendo a contratação e a remuneração dos peritos ter em conta a importância dos assuntos a eles cometidos e a situação económica da sociedade;
- q) Elaborar anualmente um relatório sobre a sua actividade e apresentá-lo à Assembleia Geral;
- r) Conceder ou negar o consentimento à transmissão de acções, quando este for exigido pelo contrato;
- s) Convocar a Assembleia Geral, quando entenda conveniente;
- t) Exercer as demais funções que lhe sejam atribuídas por lei ou pelo contrato de sociedade.

## Dever de segredo

Os membros do Conselho Geral e de supervisão estão obrigados a guardar segredo dos factos e informações de que tiverem conhecimento em razão das suas funções,

Comissão do Conselho Geral e de supervisão para as matérias financeiras,

Dedica-se especificamente ao exercício das funções referidas nas alíneas f) a o) supra, que deverá elaborar anualmente relatório sobre a sua acção fiscalizadora.

## 2.4. As funções do ROC nos modelos latino reforçado, anglo-saxónico e germânico

Qualquer que seja o modelo de governo escolhido, é sempre obrigatória a presença de um ROC na estrutura da sociedade anónima, seja enquanto fiscal único ou membro do Conselho Fiscal (no modelo latino simples), seja segregado do órgão de fiscalização (modelo latino reforçado, modelo anglo-saxónico e modelo germânico).

Nas sociedades que adoptem os modelos latino reforçado, anglo-saxónico ou germânico, sob proposta da comissão de auditoria, do Conselho Geral e de supervisão, da comissão para as matérias financeiras ou do Conselho Fiscal, a Assembleia Geral deve designar um revisor oficial de contas ou uma sociedade de revisores oficiais de contas para proceder ao exame das contas da sociedade.

## Funções do ROC

- a) Verificar a regularidade dos livros, registos contabilísticos e documentos que lhe servem de suporte;
- b) Verificar, quando o julgue conveniente e pela forma que entenda adequada, a extensão da caixa e as existências de qualquer espécie dos bens ou valores pertencentes à sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- c) *Verificar a exactidão dos documentos de prestação de contas;*
- d) Verificar se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados.



# **SIMPLIFICAÇÃO DOS ACTOS SOCIETÁRIOS**

## **VS SEGURANÇA JURÍDICA**

ANA BEBIANO

NEUZA PEREIRA DE CAMPOS - RELATORA

PAULO FERNANDO BANDEIRA - RELATOR

PEDRO REBELO DE SOUSA

**2007**



Instituto Português de Corporate Governance



# SIMPLIFICAÇÃO DOS ACTOS SOCIETÁRIOS VS SEGURANÇA JURÍDICA

## I. INTRODUÇÃO

O Corporate Governance, enquanto realidade que adquiriu na última década uma crescente notoriedade num contexto de escândalos múltiplos nos Estados Unidos da América e na Europa (os casos Enron, Global Crossing, Qwest, Parmalat, WorldCom, entre outros), tem, ao longo dos últimos anos, evoluído de uma formulação minimalista relacionada unicamente com a estruturação societária para um fenómeno globalizante no âmbito da empresa, tocando hoje todas as suas dimensões.

Tendo por impulso os aludidos escândalos, os teorizadores do Corporate Governance foram defendendo e pugnando pela adopção de princípios, regras de conduta e procedimentos internos que assegurassem maior fiscalização, melhor administração e absoluta transparência.

Com base nessa evolução, podemos sem dúvida afirmar que as recentes teorizações sobre Corporate Governance pretendem, entre outras realidades, assegurar também uma relação de transparência e segurança jurídica dentro das próprias empresas, isto é, na relação entre os membros dos órgãos sociais e os accionistas e investidores de dada sociedade.

Uma das grandes preocupações das administrações das sociedades deverá ser, por isso, a de garantir a segurança jurídica dos actos que praticam, pugnando pelo absoluto rigor no processo decisório, na execução das deliberações, no funcionamento da empresa e no seu relacionamento com os accionistas e demais *stakeholders*.

Neste âmbito, entrou recentemente em vigor o Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, o qual procedeu a uma reforma relativamente profunda dos modelos de estruturação societária e das formalidades aplicáveis aos actos a praticar pelas sociedades comerciais, alterando significativamente o Código das Sociedades Comerciais (doravante “CSC”) e outros diplomas.

Em ambas as matérias as reformas foram profundas e estruturantes. Se no caso da alteração dos modelos de estruturação societária os objectivos centrais passaram por institucionalizar realidades que o mercado já absorvia e por reabilitar e redefinir a actividade e o papel dos órgãos de gestão e de fiscalização, já no contexto da simplificação das formalidades aplicáveis aos actos societários o objectivo foi desburocratizar e tornar mais simples e expedito o que antes se afigurava como extraordinariamente moroso e oneroso para as sociedades comerciais.

Assim, cumpre analisar se as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, ao nível da simplificação das formalidades exigíveis aos actos societários de alguma forma contribuem ou, pelo contrário, interferem com o clima de segurança jurídica que se pretende alcançar. Será que, de alguma maneira, simplificar poderá ser sinónimo de desproteger?

Com o presente documento, propomo-nos apreciar e, com uma visão crítica, embora sucinta, analisar as alterações introduzidas a nível de simplificação de actos societários, tendo em conta o impacto que as mesmas terão na vida das sociedades e, acima de tudo, tentar perceber exactamente de que forma as mesmas poderão pôr em causa o valor da segurança jurídica.

Propomo-nos também apontar algumas orientações mínimas para que as sociedades, querendo, possam implementar medidas que reforcem a segurança jurídica e a confiança de sócios e demais *stakeholders* que gravitem em torno da sociedade.

## II. ANÁLISE DAS ALTERAÇÕES

As alterações introduzidas foram extensas e de profundo significado e impacto na vida das sociedades comerciais.

Importa, por isso, seleccionar e apreciar as principais, o que se fará por referência à parte geral do CSC e à parte aplicável às sociedades anónimas.

### ALTERAÇÕES À PARTE GERAL

A. Um avanço positivo, significativo e útil, foi a decisão de reconhecer um novo conceito de “forma escrita”. O aditamento do artigo 4.º-A ao CSC implica uma adaptação e reconhecimento das novas tecnologias como formas perfeitas de comunicação e de declaração de vontade, dispensando assim o conceito de forma escrita limitado ao papel, que vai tendendo para o obsoleto, atendendo às

mais recentes evoluções de formas de produção de documentos com garantias comprovadas de autenticidade. É reconhecido que os meios de comunicação electrónica permitem potenciar a eficiência de funcionamento dos órgãos sociais e a troca de informações entre os seus titulares e os accionistas. Neste sentido, também a OCDE já se havia pronunciado no sentido de estabelecer uma ligação directa entre o uso de novas tecnologias e, nomeadamente, o exercício do direito de voto. Esta ideia foi também confirmada pelo Grupo de Alto Nível de Direito de Sociedades, no relatório elaborado para a Comissão Europeia. Entre nós, o Código de Valores Mobiliários já conferia também um amplo tratamento a esta nova realidade no sistema de difusão de informação. Estas alterações vão implicar, com certeza, uma melhor circulação da informação e diminuir as dificuldades dos accionistas que residam longe da sede da sociedade, bem como dos investidores estrangeiros.

- B. A primeira grande alteração a nível procedimental relativa à constituição das sociedades comerciais consiste no facto de actualmente já não ser obrigatória a outorga de escritura pública perante notário para constituir uma sociedade comercial, bastando para o efeito que o contrato seja reduzido a escrito e assinado por todos os subscritores (com assinatura presencial), salvo quando implique transmissão de bens como entradas dos sócios, caso em que deverá adoptar a forma exigida para essa transmissão. Considerando que cabe ao Conservador o controlo da legalidade do acto, a alteração é positiva e facilitará, de facto, a constituição de sociedades em Portugal.
- C. Por outro lado, reconhecendo que, em larga medida, era cada vez mais adoptada, através do pacto social, a possibilidade de atribuir ao órgão de administração competências em matéria de deslocação da sede, o CSC prevê agora que, salvo disposição em contrário no contrato de sociedade, a administração pode deslocar a sede da sociedade dentro do território nacional. Quer isto dizer que sobre esta matéria a competência da Assembleia Geral e da Administração é agora concorrente, o que se nos afigura como a opção correcta.
- D. Elimina-se a obrigatoriedade da escrituração mercantil (no que respeita aos livros de inventário, balanço, diário, razão e copiador), mantendo-se apenas os livros de actas, deixando igualmente de ser efectuada a legalização de quaisquer livros na Conservatória do Registo Comercial. Consideramos que a medida de eliminação da legalização dos livros de actas na Conservatória do Registo Comercial é incorrecta, porquanto poderá fundamentar uma política de facilitismo capaz de pôr em causa a segurança jurídica que as deliberações sociais exaradas em acta devem assegurar.
- E. As alterações ao pacto social podem agora ser realizadas apenas por documento escrito (em princípio através de acta, salvo se esta, a lei ou os estatutos da sociedade exigirem outro documento), sendo que as exigências de forma

são, naturalmente, iguais às relativas ao processo de constituição, pelo que bastará o registo na conservatória competente, para que as mesmas produzam efeitos. Considerando que cabe ao Conservador o controlo da legalidade do acto, a medida afigura-se-nos correcta.

- F. No que diz respeito ao aumento ou à redução do capital social das sociedades, o procedimento também sofreu grandes alterações no sentido da simplificação. Assim, a eficácia interna dos aumentos depende apenas da respectiva deliberação, desde que a mesma contenha todos os elementos exigidos por lei. Sendo dispensada a intervenção e fiscalização notarial, o respectivo procedimento passa agora a consistir apenas na deliberação e respectivo registo na conservatória. No processo de redução do capital social das sociedades, elimina-se a exigência de escritura pública pelo registo na conservatória competente.

Novamente, considerando que cabe ao Conservador o controlo da legalidade do acto, a medida afigura-se-nos correcta.

- G. Os procedimentos relativos a fusões (e, conseqüentemente, os procedimentos das cisões) sofreram as maiores alterações. Passa a ser dispensada a elaboração de balanços organizados especialmente para o efeito, sendo exigido apenas que o balanço do último exercício tenha sido encerrado nos seis meses anteriores à data do projecto de fusão ou um balanço especial que reporte a uma data não anterior ao 1.º dia do 3.º mês anterior à data do projecto de fusão. Havendo acordo entre todos os sócios de cada uma das sociedades, poderá a fiscalização do projecto pelo órgão de fiscalização ou revisor oficial de contas ser dispensada. Dispensa-se também o regime de publicação separada de aviso e convocatória, subsistindo apenas esta última, com a indicação de que os credores se podem opor à fusão no prazo de um mês após publicação da convocatória. A forma, mais uma vez, é alterada, dispensa-se a outorga de escritura pública e apenas quando haja transmissão de bens que, substantivamente, imponham a observação de forma mais solene, a mesma terá de ser respeitada. Concorde-se genericamente com as alterações propostas, havendo, no entanto, que adoptar alguns cuidados na condução do procedimento, os quais se enunciam mais adiante.
- H. No que respeita ao processo de transformação das sociedades, o procedimento foi objecto de alteração no sentido de se adequar de forma coerente com as alterações atrás identificadas para a fusão. Assim, para além da alteração já comum de dispensa de outorga de escritura pública, também no que diz respeito ao balanços necessários para o procedimento, houve alteração no sentido de exigir que os mesmos apenas obedeçam aos requisitos já enunciados no processo de fusão. Considerando que cabe ao Conservador o controlo da legalidade do acto, a medida não nos merece comentários negativos.

- I. Quanto à dissolução das sociedades, a principal alteração (que ofusca todas as demais) consiste no facto de ser agora possível optar por um procedimento simplificado de dissolução. No âmbito deste procedimento, bastará aos sócios aprovarem uma deliberação unânime de dissolução, devendo constar da acta a não existência de activo ou passivo a liquidar e levá-la a registo. Pode ainda a acta ser substituída por requerimento subscrito por todos os sócios, podendo o mesmo ser apresentado por qualquer pessoa. O procedimento de tão simples que é afigura-se extraordinariamente tentador. Deverá, todavia, ser ponderado pelos sócios que a dissolução de uma sociedade existindo passivo por liquidar não só os constitui na obrigação solidária de satisfação do mesmo, como também os poderá fazer incorrer na pena aplicável ao crime de falsas declarações.

## SOCIEDADES ANÓNIMAS

Em especial, relativamente à SA:

- A. No que diz respeito ao direito à informação, disponibiliza-se agora a faculdade de a sociedade prestar alguma informação aos accionistas através de correio electrónico ou por inclusão no respectivo *site*. A medida, como não podia deixar de ser, por reflectir uma economia processual relevante, não pode deixar de se aplaudir.
- B. Também no que toca às Assembleias Gerais, é permitida a utilização de correio electrónico, com recibo de leitura, para envio das respectivas convocatórias, desde que em causa estejam apenas acções nominativas e desde que apenas em relação aos accionistas que comuniquem previamente o seu consentimento à utilização do meio em causa. Novamente, a medida é merecedora do melhor acolhimento.
- C. No que concerne ao próprio funcionamento da Assembleia, é permitida a utilização de meios telemáticos, procedimento que, aliás, passa também a ser permitido em sede de reuniões do Conselho de Administração; por outro lado, a representação de accionistas deixa de ter limites qualitativos no que respeita ao mandatário. Novamente, as medidas gizadas são merecedoras de bom acolhimento, embora, conforme melhor se explana mais à frente, se deva ter em atenção a forma como se estrutura a implementação da medida em ordem a salvaguardar a fiabilidade da participação e exercício do direito de voto pelos accionistas e administradores.
- D. Adicionalmente, determinou-se que a regra geral será a possibilidade de se votar por correspondência, sendo que só assim não será em caso de proibição

pelo pacto social. Esta alteração vem acompanhar um processo de facilitação do exercício de direito de voto que tem vindo a ser implementado em Portugal através dos Regulamentos e Recomendações da CMVM, no âmbito do desenvolvimento dos princípios de Corporate Governance. Ora, todas as alterações respeitantes ao funcionamento das Assembleias Gerais, tanto a nível de convocação, como de participação (a utilização de meios telemáticos), bem como do próprio exercício do direito de voto, são no sentido de melhorar e estimular a participação nas Assembleias Gerais que são, por excelência, o paradigma da vida da sociedade, o que, naturalmente, se enaltece.

- E. Secretário da sociedade – como consequência das alterações introduzidas aumentam necessariamente as competências do Secretário da sociedade, pelo que, para além das funções anteriormente atribuídas, este passa a ter a seu cargo o envio de informação não apenas aos accionistas, mas também de toda a informação solicitada pelos restantes órgãos sociais que exerçam funções de fiscalização sobre as deliberações do Conselho de Administração ou da comissão executiva. Por outro lado, e mais importante de todas as suas tarefas, compete-lhe promover os registos dos actos sociais a ele sujeitos. A sua responsabilidade é acrescida tendo em consideração a revogação da norma que impunha que algumas destas funções (designadamente certificação de assinaturas dos membros dos órgãos sociais apostas nos documentos da sociedade, certificação da autenticidade e veracidade das cópias ou transcrições do livro de actas ou dos documentos arquivados da sociedade, bem como as cópias dos estatutos actualizados, das deliberações e dos livros sociais) fossem exercidas sem prejuízo de verificação da conformidade de tais poderes pelos notários e pelos conservadores. Ao invés, estabelece-se agora que algumas certificações feitas pelo Secretário substituem a certidão do registo comercial, ou seja, confere-se-lhes fé pública. Também aqui a medida, porque facilitadora dos processos societários, deve ser acolhida com agrado, embora se ressalte que dá maior ênfase e responsabilidade às funções do Secretário da sociedade, conforme mais à frente melhor se detalhará.

## DA SEGURANÇA JURÍDICA

Da leitura global das alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, infere-se que a palavra de ordem é “dispensa-se”; dispensa-se de escritura pública, dispensa-se a fiscalização, dispensa-se a legalização, dispensa-se o registo, dispensa-se... Em muitos casos poderá dispensar-se até a certeza jurídica.

Conforme se salientou atrás, embora a maior parte das alterações introduzidas sejam merecedoras de apoio e reconhecimento, porquanto flexibilizam o que

antes se afigurava excessivamente rígido, não poderemos cair no excesso de flexibilizar ao ponto de se poder pôr em causa a segurança e certeza jurídica.

A segurança jurídica dos actos societários prende-se, em grande parte, com a publicidade obrigatória dos actos praticados e com o conforto de que os mesmos são objecto de escrutínio independente por alguém sem interesses na sociedade e com obrigação legal de isenção.

Até meados do presente ano, associado ao conceito de publicidade vinha a certeza do controlo da legalidade desses mesmos actos por Notários e, subseqüentemente, por Conservadores do Registo Comercial.

A actual reforma desburocratizou, em alguns casos (embora não a maioria) de forma claramente excessiva, as situações de duplo controlo da legalidade (atente-se, por exemplo, no processo de cessão de quotas, o qual se encontra agora dispensado de escritura pública e em que o registo é feito por mero depósito, ou seja, sem controlo formal ou material da legalidade da cessão). Quer-se com isto dizer que sendo correcto e desejável que se alivie a excessiva carga formalista que onerava, nos seus múltiplos sentidos, os actos das sociedades comerciais, tal não poderá significar ausência de controlo, pois de outro modo poderão ser prejudicados interesses dos sócios e de terceiros.

Compreendendo, por um lado, que a diminuição do nível burocrático poderá ser catalizador de um melhor e mais eficiente funcionamento das sociedades e, conseqüentemente, da economia, bem como, em parte, ser até factor de aumento do investimento, não deixa de ser necessário garantir e salvaguardar a correcção dos procedimentos e a validade dos actos praticados. Nestes termos, não basta garantir que seja fácil, é necessário assegurar também que seja absolutamente correcto do ponto de vista da legalidade.

Assim, na ausência de controlo notarial ou pela Conservatória do Registo Comercial, quem controla?

Num juízo mais aprofundado das medidas implementadas, torna-se claro que, em grande parte, cabe agora à própria sociedade ser o primeiro garante do exemplar funcionamento e do rigor dos actos a praticar.

Tendo por base esse pressuposto, que deverão fazer as sociedades comerciais para garantir a terceiros a certeza e segurança jurídica, formal e material, e, bem assim, a absoluta transparência dos actos que hoje praticam com forte diminuição de controlo formal?

Há alguns procedimentos simples que podem ser enunciados.

## **Medidas a adoptar**

### **A) Secretário da sociedade**

A primeira medida prende-se com a estruturação da própria sociedade.

Ao contrário do que sucede noutros países (especialmente nos países de raiz anglo-saxónica), Portugal não tem, historicamente, uma tradição de nomeação no seio das sociedades comerciais de um Secretário da sociedade. Tal deve-se, sobretudo, à reduzida dispersão do capital das sociedades portuguesas, tornando-se desnecessário a nomeação de quem garanta a veracidade e legalidade dos actos societários em sociedades em que, muitas vezes, capital e administração coincidem nas mesmas pessoas.

Em países em que as sociedades comerciais apresentam uma maior disseminação do respectivo capital, a existência e funções do Secretário da sociedade assumem grande relevância, porquanto garantem a todos os accionistas da sociedade, aos potenciais investidores e aos demais terceiros o cumprimento dos procedimentos internos e legais na adopção de deliberações, a fiabilidade dos actos societários, a legitimidade de quem vincula a sociedade, enfim, a legalidade do que é trazido ao mercado e a todos os que interagem com a sociedade.

Em Portugal, aparte as sociedades abertas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado para as quais a nomeação do Secretário da sociedade lhes é imposta por lei, a maior parte das pequenas e médias sociedades anónimas não nomeia um Secretário da sociedade. Urge, por isso, fazer mudar as mentalidades.

As sociedades comerciais são, hoje em dia, também avaliadas pelo mercado pela forma como se relacionam e comunicam com aquele. Nesse circunstancialismo, a nomeação de um Secretário da sociedade não é só um acto destinado a salvaguardar a legitimidade dos procedimentos, mas é também o transmitir de um acto de confiança para o mercado.

No escrupuloso e empenhado desempenho das suas funções poderá um Secretário da sociedade ser, de facto, um garante da segurança jurídica para terceiros. Senão vejamos.

Desde logo, compete-lhe a guarda dos livros societários, velando pela respectiva integridade. Compete-lhe igualmente convocar e secretariar as reuniões dos órgãos sociais, redigindo e assinando as respectivas actas, pugnando, dessa forma pelo cumprimento das formalidades das regras e pela veracidade do exarado. Mais lhe compete certificar as cópias das actas, estatutos e demais documentação da

sociedade e, bem assim, reconhecer as assinaturas dos membros do órgão de administração.

As funções ganham maior relevância se considerarmos que terceiros à sociedade titulares de um interesse relevante poderão requerer ao respectivo Secretário a certificação de importantes documentos como estatutos e actas e que tais certificações ou o reconhecimento das assinaturas dos administradores substituem, para todos os efeitos legais, a certidão do registo comercial. Ou seja, alguns dos actos praticados pelo Secretário da sociedade são inclusive dotados de fé pública.

No contexto das alterações legislativas introduzidas, é facilmente perceptível que, em grande parte, o papel do Secretário da sociedade terá de ser visto, doravante, com maior responsabilidade e importância.

Na realidade, sem o processo de legalização dos livros de actas das sociedades, sem o controlo notarial e do conservador sobre as deliberações apresentadas no âmbito do alargado leque dos registos por depósito, resta confiar na capacidade e rigor do Secretário da sociedade no que diz respeito ao controlo de todos os documentos da sociedade, bem como na adequada e atempada promoção do registo dos actos a ele sujeitos. Atendendo à importância actual do registo, como única fonte de controlo de legalidade de alguns dos actos societários, esta função, que já antes cabia ao Secretário, ganha agora primordial importância. Em especial, ganha particular relevo o registo dos actos que são feitos por mero depósito, isto é, nos actos em que a conservatória se abstém de verificar substantivamente a legalidade dos actos praticados, cingindo-se apenas ao cumprimento da formalidade de registo e publicitação dos mesmos. Também aqui, uma vez mais, a confiança deverá residir no Secretário da sociedade e no respectivo controlo do cumprimento fiel das exigências e requisitos substantivos por parte dos órgãos que praticam os diferentes actos.

Deverá acrescentar-se que, em parte, o reconhecimento da importância das respectivas funções advém do facto de a lei cominar para o seu não cumprimento, na estrita legalidade, a sujeição do Secretário da sociedade a responsabilidade civil e penal.

Nestes termos, é fundamental que o Secretário da sociedade seja alguém com adequada preparação para o cabal desempenho daquelas funções, desejavelmente possuindo uma sólida formação jurídica.

Paralelamente, deverá ser alguém com profundo sentido ético e consciente da importância e responsabilidade que as funções a desempenhar acarretam,

cabendo-lhe velar não só pelos interesses da sociedade, mas também pela transparência e legalidade dos procedimentos.

Acresce a tudo isto que o Secretário, pelo teor das competências que lhe são atribuídas, deve ser verdadeiro garante da certeza jurídica dos actos em que lhe cumpre intervir. Nessa medida, prossegue um interesse que é da sociedade, mas não necessariamente o do respectivo Conselho de Administração ou dos accionistas daquela (com os quais deve tratar com equidistância e igualdade).

A importância das suas funções e dos objectivos que as mesmas servem justificam, por isso, que o balanço do exercício das mesmas seja realizado por quem fiscaliza a sociedade (v.g. Conselho Fiscal ou órgãos sucedâneos), sugerindo-se que se integre tal competência no descritivo funcional do órgão de fiscalização.

Não se pretendendo cair no exagero de exigir para o Secretário da sociedade a sujeição da respectiva nomeação a critérios de independência definidos legalmente, o agravar das respectivas responsabilidades justifica que as mesmas sejam objecto de escrutínio por quem tem funções de fiscalização na sociedade. Com isso ganhará a transparência, saindo beneficiada a sociedade e quem com ela se relaciona.

Por todo o exposto, assume especial importância que se institucionalize nas sociedades comerciais portuguesas a figura do Secretário da sociedade e se consagre legalmente a fiscalização do exercício das respectivas competências.

## **B) Opção pela formalidade**

Outra medida que as sociedades comerciais podem adoptar é a opção pela formalidade, querendo com isto dizer-se que talvez a forma mais eficiente de a sociedade, em simultâneo, proteger os interesses de terceiros (assegurando a certeza jurídica) e, assegurando-se de que todos os requisitos legais foram cumpridos, limitar a sua responsabilidade é, em actos societários de maior importância, optar pela formalidade por oposição à desburocratização.

Tal como na nomeação de um Secretário para a sociedade, também a livre opção pela formalidade na prática de diversos actos, para além de assegurar à sociedade o estrito cumprimento das normas legais, tem como um dos principais méritos transmitir a todos os *stakeholders* um importante grau de conforto.

A opção pela formalidade deveria manifestar-se, desde logo, com a formalização dos livros da sociedade. Como é conhecido, uma das medidas da actual lei foi dispensar de legalização pela Conservatória do Registo Comercial competente os livros de actas da Assembleia Geral (as sociedades encontravam-se já dispensadas

desta obrigação relativamente aos livros de actas do Conselho de Administração). Tal legalização implicava a aposição pela Conservatória do Registo Comercial de um carimbo em todas as folhas do livro de actas, dessa forma se impedindo ou, pelo menos, dificultando qualquer medida que visasse a adulteração do livro de actas (sobretudo importante no que aos denominados livros de actas “electrónicos” ou em folhas soltas diz respeito).

Acreditamos, por isso, que a medida de dispensar a legalização dos livros é errada e pode contribuir para que se promova uma cultura de irresponsabilidade. De ora em diante, a facilidade com que actas já exaradas podem ser alteradas a pretexto de, por exemplo, se eliminarem ou corrigirem imprecisões ou incorrecções em nada contribui para a segurança jurídica.

A protecção de todos os accionistas e de terceiros inicia-se com a certeza de que as actas exaradas nos livros da sociedade reflectem fielmente o que foi deliberado pelos seus órgãos sociais. A legalização dos livros de actas junto das Conservatórias do Registo Comercial reforçava essa segurança, a qual poderá ficar agora abalada.

Atento o exposto, consideramos relevante e sugerimos que deva a sociedade promover um meio alternativo de assegurar semelhante protecção. Também aqui poderá o Secretário da sociedade desempenhar um papel relevante, salvaguardando com a respectiva actuação os valores que a legalização dos livros de actas visava proteger. Sugere-se, por isso, que seja o Secretário da sociedade a lavrar os termos de abertura e encerramento dos livros de actas, apondo em todas as folhas dos livros um carimbo ou selo que o identifique e à qualidade em que actua e que esteja unicamente à sua guarda.

Entendemos que a opção pela formalidade deverá também ser seguida na prática de alguns importantes actos societários capazes de afectar terceiros de forma mais directa.

No rol de tais actos poderemos incluir os procedimentos de fusão e cisão de sociedades e, bem assim, o procedimento de dissolução e liquidação de sociedades.

Conforme descrito anteriormente, os processos de fusão e cisão foram alterados no sentido de se tornarem mais céleres e menos burocráticos.

Entre as novidades introduzidas duas se destacam: (i) a possibilidade de as sociedades comerciais envolvidas dispensarem a avaliação do projecto de fusão ou cisão por um revisor oficial de contas e (ii) a dispensa de escritura pública (excepto se existirem bens imóveis a transmitir).

Não cremos que qualquer uma das alterações seja negativa desde que usada pelas sociedades com adequada ponderação dos interesses envolvidos na fusão ou cisão, designadamente dos sócios minoritários e dos credores da sociedade.

Na realidade, representa um conforto para os sócios/accionistas minoritários e credores sociais saber que o projecto de fusão ou cisão preparado pelo órgão de direcção de uma dada sociedade foi sujeito ao escrutínio de uma entidade independente e sem interesses em qualquer das sociedades participantes. O conforto será certamente maior se for levado em conta que compete ao revisor oficial de contas nomeado validar os termos de troca das participações subjacente, por exemplo, a um processo de fusão.

Sugere-se, por isso, que sempre que em processos de fusão ou cisão as administrações das sociedades considerem que os interesses de todos os accionistas poderão não se encontrar alinhados, em ordem a salvaguardar todos os interesses envolvidos e a legitimidade moral do próprio processo, se opte pela nomeação de um revisor oficial de contas independente para dar parecer sobre o projecto.

De igual forma se sugere que, sempre que no âmbito do processo de fusão ou cisão um qualquer sócio questione a validade formal de algum ou alguns dos actos praticados pelas sociedades envolvidas, as sociedades optem pela outorga da escritura pública em detrimento do contrato privado como forma de garantir aos sócios/accionistas e demais terceiros o escrupuloso cumprimento de todas as obrigações legalmente impostas.

É também inevitável concluir que o processo de Dissolução e Liquidação das sociedades dito na hora, merece por parte das sociedades a consciência de um uso criterioso.

Na verdade, parece excessivamente frágil que um procedimento que é essencial para a resolução e protecção de direitos e interesses de terceiros, designadamente no que diz respeito ao passivo da sociedade e aos correspondentes credores, possa ser levado a cabo, sem mais, através da deliberação para o efeito acompanhado de mera declaração dos sócios de inexistência de passivo e activo, sem qualquer controlo ou verificação da situação declarada, sequer no que diz respeito a procedimento e documentos respeitantes a essa mesma situação.

Quer isto dizer que a possibilidade de utilização de um procedimento simples e rápido de dissolver uma sociedade, deve ter por contrabalanço a criteriosa análise por parte dos sócios/accionistas da sociedade sobre se foram ou não acautelados todos os interesses de terceiros, designadamente credores da sociedade.

Caso se levante no espírito dos sócios uma dúvida sobre se tal sucedeu ou não, por mínima que seja, sugere-se que adoptem o método de dissolução e liquidação dito “normal”, o qual se afigura mais moroso, mas também mais criterioso, oferecendo maiores garantias formais e materiais a todos os terceiros e também aos próprios sócios da sociedade (cujo risco de responsabilidade por dívidas da sociedade eventualmente não acauteladas diminui consideravelmente).

### **C) Adequada regulamentação dos novos meios de reunião e votação**

O Decreto-Lei n.º 76-A/2006 veio consagrar, especialmente para benefício das sociedades anónimas, novos métodos de reunião e votação.

Designadamente, permite-se agora a realização de reuniões da Assembleia Geral e do Conselho de Administração através de meios telemáticos, ou seja, através de videoconferência, conferência telefónica ou outros meios electrónicos que se mostrem igualmente adequados.

A medida, se adequadamente estruturada e implementada pelas sociedades, mostra-se boa e capaz de, no futuro, revolucionar a forma como os accionistas das sociedades anónimas participam nas assembleias gerais, designadamente se tivermos em conta o potencial que a utilização da Internet representa.

Devem, todavia, ter as sociedades presente que, juntamente com a oportunidade, a medida representa um agravar da responsabilidade para as sociedades que a adoptarem. A possibilidade de usurpação da identidade de um accionista, por exemplo, é uma situação que deve ser ponderada e que pode, em função do número de votos que o mesmo represente, ter repercussões gravíssimas. Por isso mesmo, a medida, se adoptada, deve ser acompanhada da estruturação dos meios adequados a garantir a total fiabilidade da participação dos accionistas na reunião da Assembleia Geral e dos votos por eles expressos, cabendo à sociedade assegurar a autenticidade das declarações e a segurança das comunicações.

O mesmo deve ser considerado válido para as reuniões do Conselho de Administração, embora neste caso o menor número de pessoas envolvidas limite substancialmente o risco potencial.

Assim, sugere-se que a primeira medida que as sociedades que permitam a utilização de meios telemáticos tomem seja a de discutirem e aprovarem um regulamento de utilização dos mesmos. O regulamento, em ordem a ser eficaz, deverá ser pensado para dar resposta a questões prementes como a validação da identidade dos participantes e, bem assim, a validação dos votos expressos. Caso subsistam dúvidas sobre a validade dos votos expressos, deverá também prever mecanismos subsidiários de validação e confirmação dos mesmos. Sugere-se

ainda que deva também ser definido por que forma e por quanto tempo os meios utilizados serão guardados (devendo o período de tempo mínimo que se afigura adequado ser equivalente ao período de tempo em que poderá ser arguida a invalidade da deliberação).

Naturalmente que o regulamento ou os regulamentos em causa deverão ser aprovados pelo órgão que tenha de os aplicar.

Embora tal não seja possível relativamente às reuniões da Assembleia Geral cujas actas são assinadas pelo Presidente e Secretário da respectiva Mesa, no que ao Conselho de Administração respeita, sugere-se que, não obstante a intervenção de dado administrador ficar gravada, os administradores que não participem presencialmente nas reuniões do Conselho de Administração continuem a assinar as respectivas actas. Cremos que a sugestão fará sentido por duas ordens de razão: (i) para solucionar quaisquer questões relativas à produção de efeitos do deliberado junto de terceiros e (ii) para validar o sentido do respectivo voto exarado na acta e, bem assim, para validar aquela que foi a sua percepção “à distância” do sentido das deliberações adoptadas.

## CONCLUSÃO

Em jeito de conclusão poderá indicar-se que as alterações introduzidas são globalmente positivas e permitirão às sociedades comerciais desenvolver de forma mais célere e menos onerosa a sua actividade, praticando os actos societários relevantes em prossecução da mesma.

Isto não quer dizer, naturalmente, que a flexibilização da formalidade associada aos actos societários não tenha riscos associados, designadamente quando os actos societários possam ter repercussões na esfera jurídica de terceiros.

Em ordem a mitigar ou, desejavelmente, eliminar esses riscos, a actuação das sociedades comerciais deve, então, reger-se por elevados padrões de rigor e com apego estrito às obrigações legais.

Em ordem a que isto mesmo possa ser assegurado, parece-nos aconselhável que as sociedades comerciais portuguesas comecem a prestar à figura e funções do Secretário da sociedade a real importância que estas têm de facto. Neste enquadramento, ter alguém que, possuindo a adequada formação para o desempenho do cargo, se encarrega de velar pela validade formal dos actos societários representa uma mais valia para a sociedade comercial.

A acrescentar a isto, deverá pugnar-se pela análise responsável por parte das sociedades da faculdade de uso de algumas facilidades agora postas à sua disposição, querendo-se com isto dizer que nem sempre a dispensa de formalidades antes obrigatórias é a solução mais acertada para a prática de um determinado acto. Isso apenas se poderá aferir por referência ao contexto societário de cada empresa, designadamente pela existência ou não de paz social entre os respectivos sócios/accionistas.

Deverão as sociedades, por isso, ter presentes as responsabilidades que lhes cabem na garantia da verificação da certeza e segurança jurídicas, assumindo-se como o primeiro pilar de controlo da legalidade dos actos societários.



# **CORPORATE GOVERNANCE E INTERESSES**

## **DOS CLIENTES**

GONÇALO SEQUEIRA BRAGA - RELATOR

GUILHERME ABREU LOUREIRO

JOÃO LOUREIRO - RELATOR

**2007**



Instituto Português de Corporate Governance



# CORPORATE GOVERNANCE

## E

# INTERESSES DOS CLIENTES

1. Ao aludir ao conceito e à importância do governo das sociedades, o Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal nota que “o alcance da expressão governo das sociedades não se limita a abarcar o conjunto de estruturas de decisão e de fiscalização internas às empresas”.

Salienta que nesta noção devem “englobar-se todas as restrições que lhe são impostas externamente, designadamente aquelas que se referem ao escrutínio e ao juízo de valor que é feito pelos diversos agentes do mercado de capitais”.

Nas Conclusões e Recomendações do citado Livro Branco, ao tratar dos objectivos das empresas, estabelece-se que estas “devem ser geridas tendo em vista a maximização do seu valor a longo prazo” e “que devem ter por missão a criação duradoura de riqueza para os seus accionistas”.

Mas também desde logo aí se observa “que além dos detentores do capital próprio, gravitam em torno das empresas múltiplos outros interesses justos e legítimos”, considerando-se ainda que “estas devem nortear a sua actuação por princípios de sustentabilidade e de responsabilidade social”.

As Recomendações desenvolvem-se, porém, em redor dos interesses dos accionistas, considerados nucleares, havendo alusões expressas aos seguintes tipos de outros interessados: administradores e auditores, principalmente, mas também trabalhadores, clientes e fornecedores.

2. O Código das Sociedades Comerciais, por seu turno, estatui no seu art. 64.º-1-b) (na redacção do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março) que os gerentes ou administradores das sociedades devem observar “deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”.

Ora, é sabido que se encontra neste momento concluída a discussão pública do Anteprojecto do Código do Consumidor (Secretaria de Estado do Comércio, Serviços e Defesa do Consumidor) que tem como “objectivo fundamental a defesa do consumidor, a fim de promover a justiça nas relações de consumo e em conformidade com o imperativo constitucional correspondente” (art. 1.º).

E enquadram-se inequivocamente nos aludidos “princípios da sustentabilidade e da responsabilidade social das empresas”, bem como no conjunto dos “outros interesses justos e legítimos” que em torno deles gravitam, as questões ligadas à defesa dos consumidores, nomeadamente o direito à informação relativamente a produtos e serviços, tanto mais prementes quanto maior é o poder das organizações produtivas e distribuidoras.

3. A Constituição é historicamente um documento assumidamente programático, pelo que não é de estranhar que no Título III da sua Parte I, dedicado aos “Direitos e deveres económicos”, insira um artigo cuja epígrafe se refere expressamente aos “Direitos dos consumidores”.

Diz o art. 60.º da Constituição:

“1. Os consumidores têm direito à qualidade dos bens e serviços consumidos, à formação e à informação, à protecção da saúde, da segurança e dos seus interesses económicos, bem como à reparação de danos.

2. A publicidade é disciplinada por lei, sendo proibida todas as formas de publicidade oculta, indirecta ou dolosa.

3. As associações de consumidores e as cooperativas de consumo têm direito, nos termos da lei, ao apoio do Estado e a serem ouvidas sobre as questões que digam respeito à defesa dos consumidores”.

Vejamos, desde já, o modo directo e imediato como o legislador transferiu este elenco de direitos do consumidor constitucionalmente consagrados para a lei ordinária.

4. A Lei n.º 24/96, de 31 de Julho, que estabelece o regime legal aplicável à defesa dos consumidores, enumera no seu art. 3.º as seguintes categorias de direitos do consumidor:

“– O consumidor tem direito:

- a) À qualidade dos bens e serviços;
- b) À protecção da saúde e da segurança física;
- c) À formação e à educação para o consumo;
- d) À informação para o consumo;
- e) À protecção dos interesses económicos;

- f) À prevenção e à reparação dos danos patrimoniais ou não patrimoniais que resultam da ofensa de interesses ou direitos individuais homogêneos, colectivos ou difusos;
- g) À protecção jurídica e a uma justiça acessível e pronta;
- h) À participação, por via representativa, na definição legal ou administrativa dos seus direitos e interesses”.

A Lei n.º 24/96, também designada por Lei de Defesa do Consumidor, dedica em seguida os seus artigos 4.º a 15.º ao desenvolvimento do conteúdo de cada um dos direitos subjectivos do consumidor atrás enumerados, sendo que o seu artigo 7.º contempla o “direito à informação em geral”.

5. Da interpretação literal das mencionadas disposições constitucionais e da Lei de Defesa do Consumidor resulta inequivocamente:

- Que o consumidor tem, entre outros, o “direito à informação”;
- Que nas sedes constitucional e legal onde este direito é referido há inclusão expressa da matéria respeitante à “publicidade”;
- No caso da Constituição, para prescrever a regulação da publicidade pela lei (que assim sendo não é uma actividade desregulada) e para desde logo proibir algumas formas ilícitas de publicidade (oculta, indirecta e dolosa);
- No caso da Lei de Defesa do Consumidor, para estatuir duas regras: a primeira, enunciando os princípios gerais a que a publicidade deve obedecer, aliás repetida no Código da Publicidade (ser lícita, devidamente identificada, respeitar a verdade e os direitos dos consumidores); a segunda, para estipular que as infracções concretas e objectivas contidas nas mensagens publicitárias consideram-se integradas no conteúdo dos contratos celebrados após a sua difusão.

Desta abrangência da “publicidade” pelas sedes do “direito à informação” do consumidor é possível inferir que sendo a publicidade estruturalmente um acto de comunicação ou de informação em sentido lato – embora com características próprias e distintas – tal categoria genérica de “direito à informação” compreende seguramente uma categoria específica de “direito à publicidade”.

O titular ou sujeito activo destes direitos é o “consumidor”, que o art. 2.º da Lei n.º 24/96 em apreço define como “todo aquele a quem sejam fornecidos bens, prestados serviços ou transmitidos quaisquer direitos, destinados a uso não profissional, por pessoa que exerça com carácter profissional uma actividade económica que visa a obtenção de benefícios”.

Deste modo poderemos concluir que ao “direito à informação” e, em especial, ao “direito à publicidade” de que é titular o consumidor, corresponde um “dever de informação” ou um “dever de publicitar” do produtor ou do distribuidor de bens ou serviços (“fornecedor”, na terminologia do citado art. 2.º da Lei de Defesa do Consumidor)?

Creemos que sim, sendo que esse “dever”, na medida em que as actividades económicas de produção e de distribuição são, em princípio, de livre acesso e de livre exercício nos sistemas de economia de mercado e de concorrência, se configura como um “poder-dever”.

Isto porque a “liberdade de empreender” inclui a liberdade de produzir, de distribuir, de fixar os preços, de fazer comunicação publicitária ou de outra natureza, embora dentro de limites definidos na lei.

A situação das empresas nos mercados em que competem obedece de facto a um enquadramento jurídico que visa a assegurar as cinco liberdades fundamentais do “marketing”: a liberdade de acesso ao mercado, a liberdade de fabricar produtos, a liberdade de estabelecer os seus preços, a liberdade de os distribuir e a liberdade de os comunicar e publicitar.

Por tudo o que se expôs quanto à inclusão do consumidor no quadro dos beneficiários da maximização do valor das empresas, entendemos que um Corporate Governance global e abrangente não poderá deixar de lhe fazer referência directa e explícita.

6. Mas porque existe um ramo do direito próprio para a sua abordagem material – o Direito do Consumidor ou o Direito do Consumo – o papel que reservamos para o Direito Societário, local próprio das normas positivas de boa governação empresarial, é de incrementador e fomentador de Códigos de Conduta ou de Ética, quer temáticos quer sectoriais.

Tal caminho está, aliás, expressamente apontado no Livro Branco, e tem sido na prática recentemente acolhido e implementado não só por diversos grupos e empresas, mas igualmente por associações empresariais.

Destacamos como boa prática neste domínio o Código de Ética para o Comércio e Serviços, aprovado pela Confederação do Comércio e Serviços de Portugal.

Aqui claramente se proclama que “as empresas do comércio e serviços actuarão no mercado de forma transparente e em leal concorrência, visando a maior eficiência das transacções e a satisfação dos clientes”.

Este princípio orientador é de seguida declinado no n.º 4-1 do Código de Ética, em diversas recomendações de boa conduta:

“As empresas do Comércio e Serviços manterão com os seus clientes uma relação transparente baseada nas seguintes regras:

4.1.1. Informação correcta sobre os serviços que prestam, as suas características técnicas, a assistência pós-venda, os preços e as condições de pagamento, quer se trate de comércio e serviços tradicionais, quer de transacções e prestações de serviço através de Comércio Electrónico.

4.1.2. Práticas comerciais que respeitem a liberdade de escolha do cliente ou do utilizador.

4.1.3. Mensagens publicitárias que respeitem os princípios de correcção, de identificação, de verdade, na estrita observância dos direitos de terceiros.

4.1.4. Serviços de reclamações eficazes na resposta às solicitações dos clientes.

4.1.5. Em caso de diferendo, e sempre que possível, o recurso a mecanismos extra-judiciais de mediação e arbitragem.”

7. Parece-nos, pois, que deverá observar-se uma refocagem na Corporate Governance, actualmente basicamente centrada nos interesses dos accionistas, a qual deveria também acolher os interesses dos clientes.

Por outro lado, entendemos que a Corporate Governance, para além das Recomendações legalmente estabelecidas, deverá assentar predominantemente em códigos de conduta voluntariamente assumidos e comprometidos pelas empresas.

Neste contexto, recomendamos que a Corporate Governance se estenda a áreas ligadas aos interesses dos clientes tais como as seguintes:

- A Certificação da Qualidade;
- A facilidade do processo de Reclamação;
- O Dever de informar sobre o produto ou o serviço;
- A resolução simples e expedita dos Litígios;
- A bondade da Comunicação Empresarial.

As Boas Práticas já existentes em múltiplas empresas, traduzidas nas suas políticas empresariais expressas, poderiam ser uma fonte preciosa para o estabelecimento de recomendações genéricas nestas áreas.



# ÍNDICE

I. Os Administradores Independentes das Sociedades Cotadas Portuguesas ..	15
II. Corporate Governance, Administração / Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil .....	31
III. Simplificação dos Actos Societários vs Segurança Jurídica .....	73
IV. Corporate Governance e Interesses dos Clientes .....	91

