



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

O CRITÉRIO DE INDEPENDÊNCIA NA ELEIÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

MESTRADO EM DIREITO E GESTÃO

PORTO | 2016



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

O CRITÉRIO DE INDEPENDÊNCIA NA ELEIÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

MESTRADO EM DIREITO E GESTÃO

Carolina Guerra Nunes

Orientação Científica: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro



“Independence is a state of mind and cannot be codified through a statute. A lot of promoters bring someone on the board whom they have known for long. The chosen individual is either expected to add value or toe the line without constructive challenge. However, if the non-executive director chooses to engage in constructive challenge within the board room, that is real independence. In the long run, such constructive dissent is bound to result in more effective decision making”

Role of Independent Directors: Issues and Challenges (Role of Independent Directors :Issues and Challenges, 2011)



Agradecimentos

À Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro expresso o meu profundo agradecimento pela orientação e disponibilidade na elaboração da presente dissertação.

À Minha Família, a quem tudo devo, por todo o amor, dedicação e confiança transmitidos ao longo do meu percurso académico. Este trabalho também é vosso.

Ao Jorge, por toda a compreensão, apoio e amor incondicional.

Abreviaturas

A./AA.	Autor/Autores
al(s).	alínea(s)
art(s).	artigo(s)
Cf./ Cfr.	Confira
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
DL.	Decreto-Lei
EUA	Estados Unidos da América
IPCG	Instituto Português de Corporate Governance
n.º	Número
p. (pp.)	Página(s)
p. ex.	por exemplo
Rec.	Recomendação
SA	Sociedade anónima
SOX	<i>Sarbanes – Oxley Act</i>
eu	União Europeia
Vd.	<i>Vide</i>
Vol.	Volume

Índice

INTRODUÇÃO	1
I. ENQUADRAMENTO HISTÓRICO	3
1. A SOCIEDADE ANÓNIMA COMO UM COMPLEXO VEÍCULO DE INVESTIMENTO	3
2. O MOVIMENTO <i>CORPORATE GOVERNANCE</i>	7
2.1. <i>Corporate Governance em Portugal</i>	11
3. ORGANIZAÇÃO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS	12
II. O CRITÉRIO DE INDEPENDÊNCIA	17
1. INDEPENDÊNCIA COMO EXIGÊNCIA DO DIREITO	17
2. O CRITÉRIO DE INDEPENDÊNCIA EM PORTUGAL	21
2.1. <i>As Recomendações da CMVM e Independência</i>	21
2.2. <i>Código das Sociedades Comerciais</i>	24
2.3. <i>Apreciação Crítica</i>	31
CONCLUSÃO	36
BIBLIOGRAFIA	38

Introdução

A presente dissertação tem por objeto de estudo o tema da independência como critério na eleição dos membros dos órgãos sociais, nomeadamente os órgãos de administração e fiscalização nas sociedades anónimas.

O direito societário está, hoje, inevitavelmente associado ao denominado movimento *corporate governance*, enquanto movimento que se ocupa dos problemas referentes à repartição de competências entre os órgãos sociais, procurando criar mecanismos capazes de prevenir/resolver eventuais conflitos de interesses.

Administrar uma sociedade é, atualmente, um desafio constante, assente numa complexidade que advém, em particular, da quantidade e diversidade de interesses que fluem no seu seio, e que devem ser atendidos na tomada de decisão, aliados a um regime extenso que conjuga preceitos quer de natureza injuntiva, quer de natureza recomendativa (*soft law*), e da crescente sofisticação e vitalidade do mundo económico e financeiro em que atua.

Compreende-se, portanto, que mecanismos que controlem e fiscalizem a atuação do órgão de administração e dos seus membros sejam essenciais para assegurar a igualdade de tratamento entre os sócios e que os interesses prosseguidos sejam os definidos na lei e nos estatutos sociais.

O foco deste estudo será o papel que os membros independentes exercem nos dias de hoje, e, sobretudo, procurar entender que esse papel se transforma, consoante se esteja perante uma sociedade cujo capital social é controlado por um grupo de acionistas ou perante uma sociedade com elevada dispersão do capital social.

Iniciar-se-á a exposição com a delimitação do campo de estudo, que, por razões seguidamente apresentadas, se encontrará nas sociedades anónimas. Seguir-se-á um enquadramento do fenómeno jurídico denominado movimento *Corporate Governance*,

procurando compreender as razões que levaram à sua origem e, particularmente, a sua influência a nível nacional.

Terminar-se-á o primeiro capítulo, porque se considera ser essencial para compreender a divisão de poderes entre os órgãos sociais, com uma breve descrição da dinâmica organizacional que a estrutura das sociedades anónimas pode assumir.

Depois de um enquadramento introdutório, inaugurar-se-á a segunda parte do presente estudo, agora já mais centrado no título que se assume – a independência.

Ao longo do estudo percorrer-se-á o ordenamento jurídico português, onde se avaliará o papel deste critério e a consonância com os objetivos que estiveram na sua origem, examinando a sua expressão legal.

Procurar-se-á, por fim, compreender e apresentar uma conclusão fundamentada sobre o critério em estudo, a sua necessidade, adequação e competência evidenciada, de forma a responder de forma adequada às questões que se seguem:

Faz sentido falar no critério de independência?

É o critério de independência, previsto no CSC, suficiente e garante da real independência?

Deve a independência ser defendida como característica necessária?

I. Enquadramento Histórico

1. A Sociedade Anónima como um Complexo Veículo de Investimento

Nascidas com o desenvolvimento do capitalismo, as sociedades anónimas (SA) vieram responder à necessidade sentida de captação de capitais externos¹, normalmente para permitir a realização de grandes empreendimentos económicos, que necessitavam de avultados investimentos, para os quais os capitais próprios não eram suficientes.

Tornava-se difícil aos empresários deterem o capital necessário para a prossecução da atividade pretendida. Assim, mostrava-se imprescindível atrair capitais, normalmente através das bolsas de valores, perante aqueles que, enquanto possuidores de capital, o pretendiam investir, (concedendo-lhes o benefício da responsabilidade limitada), aspirando retirar daí rendimento, através de dividendos, com a subscrição de ações, ou lucro, com a venda de ações.

Verificou-se uma crescente dispersão do capital e, conseqüentemente, uma dissociação entre os que se propõem dirigir a atividade e os detentores do capital; ou, citando PEDRO MAIA, rompeu-se «*o cordão umbilical entre poder e risco*»².

Isto é, se inicialmente os empresários se reuniam em sociedade para, com o seu capital, desenvolverem uma qualquer atividade, as exigências do capitalismo moderno, a par dos movimentos de globalização e modernização tecnológica, determinaram que uma nova figura societária se desenvolvesse, afirmando-se como um instrumento para o investimento e, assim, atrair do mercado de capitais avultadas quantias, que permitissem acompanhar os novos projetos.

¹Vd. António Pereira de Almeida, “Estrutura Organizatória das Sociedades”, *Problemas do Direito das Sociedades – Colóquio Nº1*, IDET, Almedina, Coimbra, 2002. (IDET, 2002)

² Vd. Maia, Pedro. *Função e Funcionamento do Conselho de Administração da Sociedade Anónima*. Coimbra: Coimbra Editora, 2002. (Maia, 2002), pp.36 e seguintes.

É nesta fase, caracterizada pela dissociação da direção da produção e a titularidade do capital, que se autonomizam duas categorias de acionistas: o *acionista-empresário* que procura investir o seu capital e ao mesmo tempo participar na vida e decisões da sociedade; e o *acionista-investidor* que representa aquele que olha para a sociedade apenas como um meio de investir o seu capital e daí retirar algum retorno financeiro³.

Apesar de, quanto à noção de *acionista-investidor*, existir um consenso mais ou menos assente, no que respeita à primeira categoria, ou seja, quanto à noção de *acionista-empresário*, importa tecer algumas considerações. Ambos os tipos de acionistas procuram retirar o máximo de lucro do seu investimento, e, neste âmbito, compreende-se, os seus interesses são iguais. Porém, e apesar de, hoje em dia, ser mais usual a ocupação de cargos de gestão por pessoas que não os acionistas, a diferença residirá no facto de os *acionistas-empresários* tencionarem participar, por variados meios, na gestão da sociedade.

Ou seja, a distinção entre estas duas categorias não se baseará tanto no valor que o investimento poderá representar para cada acionista, porque ter-se-á de concordar que ambas as categorias de sócios buscam o rendimento (apesar de o mesmo poder ser entendido de forma distinta⁴), mas antes no posicionamento que ambos acionistas adotam perante o rendimento; isto é, para os *sócios-investidores* a compra de ações representa unicamente investimento, enquanto para os *sócios-empresários* o investimento representa o exercício de domínio sobre uma determinada empresa, além do rendimento.

A globalização e o desenvolvimento económico tornaram, assim, a SA um veículo de investimento complexo de grande dimensão que, conseqüentemente, exigiu uma direção técnica especializada, verificando-se progressivamente um afastamento dos sócios da

³ A diferenciação entre estas duas categorias de sócios, apesar de não encontrar consagração legal é apontada como decisiva para a compreensão da sociedade anónima. Para mais esclarecimentos acerca dos interesses, por vezes, díspares entre estes dois tipos de acionistas vd. Maia, Pedro. *Função e Funcionamento do Conselho de Administração da Sociedade Anónima*. Coimbra: Coimbra Editora, 2002. (Maia, 2002), Pp.43-47.

⁴ PEDRO MAIA destaca que os *acionistas-empresários* normalmente visionam o rendimento numa perspetiva de médio a longo prazo, enquanto os *acionistas-investidores* procurarão o rendimento a curto prazo. (Maia, 2002)

direção da sociedade – dissociação entre risco do capital e a direção efetiva da sociedade⁵ –, passando a direção da mesma para a alçada de profissionais externos (à sociedade⁶).

A dissociação entre o risco do capital e a gestão da sociedade colocou, na esfera do órgão de administração, o destino da sociedade. Concordando, neste ponto, com CARLOS FRANCISCO ALVES⁷, este facto, apesar de trazer diversas vantagens, também criou potenciais riscos, que devem ser acautelados.

Desde logo, criou riscos para os investidores, decorrentes da relação de agência que se cria entre eles e os administradores, podendo com isto dar origem a que os primeiros suportem os designados custos de agência, isto é, as perdas que os acionistas podem assumir, decorrentes de decisões dos administradores que não tenham em conta os seus interesses.

Ou ainda, no caso das sociedades em que a dispersão do capital não é tão evidente, como se verifica com mais proeminência no quadro societário português, riscos para os acionistas minoritários e demais *stakeholders*⁸, que podem ver a administração da sociedade controlada por um grupo de acionistas majoritários, cujos interesses podem não ser semelhantes e, por isso, verem-se afastados para segundo plano.

Nas sociedades comerciais, fluem interesses de diversas categorias de sujeitos (acionistas, administradores, clientes, trabalhadores, fornecedores e demais *stakeholders*), que nem sempre estão em concordância, colocando os administradores, que têm de obedecer a deveres de cuidado e lealdade (artigo 64.º do Código das

⁵ É este o critério que está na base da diferenciação entre sociedades de capitais (sociedades anónimas e sociedades por quotas) que são administradas por pessoas que não são, em princípio, as mesmas que respondem com a assunção do risco, e as sociedades de pessoas onde os sócios desempenham as funções de administração e, por isso mesmo, não beneficiam da limitação de responsabilidade. Vd Cunha, Paulo Olavo da. *Direito das Sociedades Comerciais -5ª ed.* Coimbra: Almedina, 2012. (Cunha, 2012) pp. 120-121.

⁶ Vd. Ribeiro, Maria de Fátima. *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a "Desconsideração da Personalidade Jurídica"*. Coimbra: Almedina, 2012. pp.22-26. (Ribeiro, 2012)

⁷ Alves, Carlos Francisco. "Uma perspetiva económica sobre as (novas) regras de "corporate governance." Câmara, António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.). *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra: Almedina, 2007. 173 - 195. (Alves, 2007)

⁸ Pode definir-se *stakeholders* como todos aqueles que têm interesse no bom desempenho da empresa.

Sociedades Comerciais), numa situação de “ponderação” dos interesses⁹ a que devem obedecer.

Tendo como primeiros exemplares as denominadas Companhias das Índias¹⁰, as SA são, hoje, uma figura societária muito mais complexa que interliga uma teia gigante de interesses e agentes económicos.

O risco (ou riscos) que caracteriza(m) este tipo societário, gerado, como já mencionado, pela dissociação entre o risco do capital e a direção efetiva da sociedade, justifica que sobre a SA recaiam maiores exigências de regulação e transparência e que seja realizada uma maior fiscalização da sua atividade.

⁹ Para um estudo mais completo acerca dos deveres fundamentais dos administradores das sociedades, vd. p. Cordeiro, António Menezes. “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (artigo 64.º/1 do CSC).” Câmara, António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.). *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra: Almedina, 2007. 19 - 60. ex Câmara, Paulo. “O Governo das Sociedades e os Deveres Fiduciários dos Administradores.” Ribeiro, Maria de Fátima (Coord.). *Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*. Coimbra: Almedina, 2007. 163-179. (Câmara, 2007); Serra, Catarina. “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: Deveres fiduciários e “interesse social iluminado”.” Rui Pinto Duarte, Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord.). *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra: Almedina, 2011. 211 - 258. (Serra, 2011), Costa, Ricardo. “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado”.” Rui Pinto Duarte, Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord.). *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra: Almedina, 2011. (Costa, 2011), Abreu, Jorge Manuel Coutinho de. “Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social.” IDET. *Colóquios | N.º 3 - Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007. (Abreu, 2007).

¹⁰Sobre os antecessores e respetiva evolução histórica da sociedade anónima vd. (Maia, 2002)

2. O Movimento *Corporate Governance*

É sobre a separação entre a assunção do risco e o controlo das SA, e todas as questões e problemas a ela inerentes, que o fenómeno da *corporate governance* ou governação societária¹¹ procura, ou tem procurado, responder - com especial dedicação, no estudo e desenvolvimento de mecanismos de controlo e fiscalização do órgão de gestão da sociedade anónima.

Antes de mais, importa referir que por governação societária deve entender-se o conjunto de normas e princípios que devem reger a atuação dos órgãos de administração e fiscalização, no desempenho da sua atividade de gestão e controlo, definindo e distribuindo os direitos e deveres dos vários intervenientes na vida societária (administradores, sócios, trabalhadores e demais sujeitos que, de alguma forma, intervenham ou tenham interesse na sociedade (*stakeholders*)¹².

Utilizando a definição apresentada pelo *Cadbury Report*¹³: «*Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled.*», ou seja, a *corporate governance* é o sistema mediante o qual as sociedades são dirigidas e controladas.

Com início na década de 70¹⁴, o movimento *corporate governance* surgiu, nos Estados Unidos da América (EUA), inicialmente vocacionado para um tipo de sociedades que, devido à elevada “*fragmentação do seu capital social, suscitavam problemas*

¹¹ Concorda-se com Jorge Coutinho de Abreu (Abreu, 2010) e Paulo Olavo da Cunha (Cunha, 2012) ao preferir a expressão governação societária a governo societário, por enquadrar nela para além dos órgãos de gestão e por isso de governo, também órgãos de controlo como o são os de fiscalização.

¹² Conceitos idênticos, vd. Cunha, Paulo Olavo da. *Direito das Sociedades Comerciais -5ª ed.* Coimbra: Almedina, 2012, pg. 502-508, Câmara, Paulo. “Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o Tema.” Câmara, Paulo (Coord.). *O Governo das Organizações - A vocação universal do Corporate Governance.* Coimbra: Almedina, 2011. 13 - 42.

¹³ Cfr. *Cadbury Report – Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (1992).

¹⁴ Apesar de só na década de 70, o movimento de *corporate governance* ter ganho, realmente, a atenção da doutrina, a verdade é que a sua discussão remonta à década de 30, onde se destaca o estudo de *Adolf A. Berle e Gardiner C. Means* em “*The Modern Corporation and Private Property*” (1932). Estes autores realçaram a inevitabilidade da “cisão entre a propriedade e o poder” e procuraram estudar quais as consequências desta separação. Vd. Maia, Pedro. “Corporate Governance em Portugal.” Ribeiro, Maria de Fátima (Coord.). *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil.* Coimbra: Almedina, 2012. (Maia, 2012)

específicos”¹⁵ – as sociedades cotadas. Devido aos escândalos financeiros¹⁶ que vieram abalar a confiança nas grandes sociedades, em 1992 era publicado, nos EUA, o *Principles of Corporate Governance*; e, no Reino Unido, o célebre *Cadbury Report*, constituindo os primeiros exemplares de Códigos de *corporate governance*¹⁷.

Ricos em recomendações, todos procuravam resgatar e preservar a confiança no mercado financeiro e nas grandes empresas, numa época marcada, como já foi referido, por grandes escândalos financeiros, globalização e abertura dos mercados, bem como pela revolução tecnológica.

Também na Europa surgia, em 1999, o primeiro conjunto de princípios de *corporate governance*, sob o título de “*OECD Principles of Corporate Governance*”; contendo uma série de princípios basilares que não se pretendiam apresentar como um único modelo de *corporate governance*, mas antes como princípios capazes de serem adotados por todos os países.

O início do século XX foi marcado por novos escândalos financeiros a nível mundial¹⁸ e derrocadas de grandes empresas, provocados pela falta de transparência na sua atividade, que demonstraram graves deficiências na governação societária; desta forma, o movimento de governação societária ganhou novo impulso.

Assim, como consequência deste contexto socioeconómico, surge o *Sarbanes Oxley Act* (SOX), em 2002, constituindo um importante marco na *corporate governance*. A par das usuais recomendações (*soft law*), o SOX inovou ao impor um conjunto de princípios de *hard law* que deviam ser obrigatoriamente adotados por todas as sociedades cotadas

¹⁵ Câmara, Paulo. “Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o Tema.” Câmara, Paulo (Coord.). *O Governo das Organizações - A vocação universal do Corporate Governance*. Coimbra: Almedina, 2011. 13 - 42. (Câmara, 2011)

¹⁶ O caso *Watergate* (EUA) e *Maxwell, Brent Walker*, entre outros (Reino Unido).

¹⁷ Em julho 1995, na França era publicado o *Rapport Viénot*, logo no seu preâmbulo era explicado a necessidade deste relatório e as respetivas recomendações: «*Les privatisations et l'ouverture du marche de Paris aux investisseurs étrangers ont favorisé le rapide développement d'un nouvel actionariat, solvante peu familier des règles et des pratiques de fonctionnement des conseils d'administration des sociétés cotées françaises(...). Les recommandations qu'il formule à cet égard lui paraissent s'imposer pour raffermir la confiance des souscripteurs dans le organes sociaux des entreprises dans lesquelles ils sont invités à investir.*»

¹⁸ *Enron* (2001 – sector energético), *Worldcom* (2002 – sector das comunicações), *Tyco* (2002 – sector de sistemas de segurança), *Parmalat* (2002- sector alimentar), entre outros.

na *New York Stock Exchange*¹⁹, aplicando-se, simultaneamente, a empresas americanas e não-americanas cotadas na bolsa de Nova Iorque.

Também a União Europeia não se mostrou indiferente a esta conjuntura e, considerando que um bom governo das sociedades é imprescindível a uma economia competitiva e viável a longo prazo, em 2003, como resposta ao Relatório *Winter II*²⁰, a Comissão Europeia aprova o Plano de Ação intitulado “*Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na UE*”, que procurava não só «*fomentar a confiança nos mercados de capitais*» através do reforço dos direitos dos acionistas e proteção dos trabalhadores, credores e restantes partes interessadas, como também promover a eficiência e competitividade das empresas.

Em 2012, a Comissão Europeia apresentou um novo *Action Plan*²¹ que surge no seguimento do Plano de Ação de 2003 e do Livro Verde de 2011, conjugado com mais um contexto de crise económica que demonstrou deficiências graves no quadro de *corporate governance*, obrigando a UE a agir nesta matéria. O novo plano define três linhas principais:

1. «*Aumentar a transparência – as empresas devem facultar aos seus investidores e à sociedade em geral uma melhor informação sobre a forma como são governadas. Ao mesmo tempo, as empresas devem poder saber quem são os seus acionistas, e os investidores institucionais têm de ser mais transparentes*»

¹⁹ Silva, João Calvão da. “Responsabilidade civil dos administradores não executivos.” Câmara, António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.). *A reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra: Almedina, 2007. 103 - 151. (Silva, 2007). Este conjunto de medidas obrigatórias dava grande proeminência à independência dos membros de auditoria externa que deviam desempenhar estas funções em regime de exclusividade (*Enron*) na mesma sociedade, independência dos administradores ao mesmo tempo que valorizava mais o papel dos comités de auditoria e a transparência, no que concerne à transmissão de informação o mais completa e verdadeira ao público.

²⁰ O Relatório *Winter II*, publicado em 2002, resultou do trabalho efetuado por um “Grupo de Alto Nível de Peritos em Direito das Sociedades”, nomeado pela Comissão Europeia em 2001 para apresentar recomendações tendentes à modernização do direito das sociedades europeu. Este relatório contava com 16 recomendações, entre elas a nomeação de administradores independentes. Cf. Silva, Artur Santos, et al. *Livro Branco sobre Corporate Governance*. Instituto Português de Corporate Governance, 2006. pp. 41 - 57 (Silva, 2006)

²¹ Disponível em

<http://eurlex.europa.eu/legalcontent/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=PT>

nas suas políticas de voto, de molde a facilitar um diálogo mais útil sobre questões relativas ao governo das sociedades.

2. *Fomentar a participação dos acionistas – há que incentivar um maior envolvimento dos acionistas no governo das sociedades. Importa estabelecer melhores condições para o controlo da política de remuneração e das transações com partes relacionadas, devendo facilitar-se, para o efeito, a cooperação dos acionistas. Além disso, tem de ser imposto um número limitado de obrigações aos investidores institucionais, gestores de ativos e consultores, a fim de se alcançar um verdadeiro compromisso.*
3. *Apoiar o crescimento e a competitividade das empresas – é necessário simplificar as operações transfronteiriças das empresas europeias, designadamente no caso das pequenas e médias empresas.»*

A União Europeia tem, ao longo do tempo, publicado e revisto inúmeros documentos de natureza injuntiva e recomendativa – nomeadamente, Diretivas²² e Recomendações²³ - sobre aspetos centrais da governação societária, procurando, assim, responder de forma contextualizada às questões de *corporate governance*.

²² Vd. p. ex., Diretiva 2014/56/UE – sobre matéria de Auditoria, Diretiva 2007/36/CE - sobre Direitos dos Acionistas.

²³ Vd. p. ex., Recomendação n.º 2005/162/CE – sobre a função dos administradores não executivos, Recomendações n.ºs- 2009/913/CE, 2009/384/CE – sobre matéria remuneratória, entre outras.

2.1. *Corporate Governance* em Portugal

Em Portugal, a evolução do movimento *corporate governance* foi acompanhando, de certa forma, a evolução descrita no ponto anterior. Mas foi na década de noventa, com as *Recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários* (CMVM), que o tema foi efetivamente introduzido no ordenamento jurídico português.

Composta por dezassete indicações recomendatórias, onde um dos objetivos era aumentar a transparência das práticas de governação das sociedades cotadas nacionais²⁴, as primeiras *Recomendações da CMVM*, de 1999, constituíram o primeiro esforço no sentido de elaborar um código de governação societária.

Foi, no entanto, com a reforma do CSC em 2006, dinamizada por toda a conjuntura da época, que o movimento ganhou um verdadeiro impulso²⁵. No preâmbulo do Decreto-Lei²⁶ que procedeu à alteração do CSC, apresenta-se como um dos objetivos visados «*atualizar a legislação societária nacional, em vigor desde 1986, que carecia de uma revisão aprofundada atendendo, em particular, aos desenvolvimentos ocorridos na temática do governo das sociedades (...)*».

Em 2010 é aprovado o *Código de Governo das Sociedades da CMVM*²⁷.

À semelhança dos restantes códigos de governação societária, o código da CMVM recorre à técnica de *comply or explain*²⁸, mediante a qual as empresas devem indicar quais as recomendações que irão executar e justificar as não - executadas²⁹.

²⁴ Recomendações da CMVM sobre o governo das sociedades cotadas (1999) e revistas em 2001, 2003, 2005, 2007, 2010 e 2013, disponíveis em <http://www.cmvm.pt>

²⁵ Maia, Pedro. "Corporate Governance em Portugal." Ribeiro, Maria de Fátima (Coord.). *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*. Coimbra: Almedina, 2012

²⁶ DL n.º 76-A/2006, de 29 de março.

²⁷ Vd. Regulamento 1/2010 da CMVM, posteriormente revogado pelo Regulamento 4/2013 que estabeleceu um novo Código de Governo das Sociedades da CMVM

²⁸ Esta técnica está presente em Portugal desde 2001, com o Regulamento da CMVM 7/2001 que tornou vinculativa a prestação desta informação, até aí era optativa.

²⁹ Cf. Costa, Ricardo. "Deveres gerais dos administradores e "gestor criterioso e ordenado"." Rui Pinto Duarte, Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord). *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra: Almedina, 2011.

O ano de 2013 foi pródigo em matéria de governação das sociedades comerciais em Portugal. Com efeito, assistiu-se à aprovação, em janeiro de 2013, do primeiro código de governação societária do Instituto Português de Corporate Governance (IPCG); em julho do mesmo ano, a CMVM aprovou um novo código, juntamente com um novo regulamento sobre esta matéria, o Regulamento da CMVM N.º 4/2013, os quais vieram substituir o código de governo das sociedades de 2010 e o respetivo regulamento (Regulamento N.º 1/2010).

Apresentava-se como «*a resposta da sociedade civil ao apelo de empresas nacionais e de uma vasta comunidade de interessados nas matérias de corporate governance para que, nestes domínios, Portugal se aproximasse do padrão internacional de cariz auto-regulatório*»³⁰³¹.

Por último, importa referir que na revisão de 2013 o novo Código da CMVM possibilita que as sociedades recorram a um Código de Governo das sociedades distinto do publicado pela CMVM. Admite-se, deste modo, o acolhimento do Código emitido pelo IPCG, que é, até hoje, o único código alternativo ao da CMVM.

3. Organização das Sociedades Anónimas

Acredita-se ser fundamental uma análise, ainda que sucinta, da dinâmica organizacional e a correspondente divisão de poderes entre os diferentes órgãos sociais, para, desta forma, ser possível, no próximo capítulo, apreciar-se conscientemente o objeto do estudo em questão.

³⁰ Cf. http://www.cgov.pt/index.php?option=com_content&task=view&id=773&Itemid=1

³¹ O IPCG está, no momento de elaboração deste estudo, a proceder à revisão do seu código.

Desde a reforma de 2006 que o CSC passou a prever a possibilidade de as SA se estruturarem em um de três modelos organizatórios³²: um modelo clássico, um modelo dualista e um modelo anglo-saxónico³³.

Quanto à estrutura dos órgãos de administração e fiscalização, consoante os modelos, podem ser várias as possibilidades.

No âmbito do **Modelo Clássico**, o órgão de administração, em sociedades cujo capital social não ultrapasse os 200.000 euros, pode assumir a forma de Conselho de Administração (com mínimo de 2 membros) ou Administrador Único. Nas sociedades cujo capital social ultrapasse aquele limite, exclui-se a possibilidade do Administrador Único³⁴.

Já em relação ao órgão de fiscalização, poderá assumir a forma de um Conselho Fiscal ou Fiscal Único, que deve ser Revisor Oficial de Contas (ROC); ou Conselho Fiscal e ROC, que deve ser externo à sociedade³⁵. Esta última organização é, em determinados casos, obrigatória (art. 413.º, n. 2).

No **Modelo Germânico**, o órgão de administração surge mais «*técnico do que o conselho de administração, embora tenha menos poderes*»^{36,37} - Conselho de Administração Executivo; e também aqui existe a possibilidade de se apresentar sob a forma de Administrador Único.

Conta ainda com um Conselho Geral e de Supervisão, cujas competências constam dos artigos 441.º e 442.º, entre as quais se destacam as competências de fiscalização, bem como, na ausência de estatuição em contrário, a nomeação e destituição de

³² Para Paulo Câmara, os modelos são «*fórmulas matriciais de organização da administração e fiscalização de sociedades anónimas. O desenho legislativo de cada modelo compreende o elenco, a composição e as competências dos órgãos sociais e a posição jurídica dos seus membros. (...) os modelos de governação previnem, em grau variável, os desvios em relação aos interesses típicos dos acionistas, os comportamentos oportunistas e as simples ineficiências de funcionamento.*»

³³ Artigo 278.º do CSC.

³⁴ Art. 390.º do CSC.

³⁵ Art. 413.º do CSC.

³⁶ Cf. Cunha, Paulo Olavo da. *Direito das Sociedades Comerciais -5ª ed.* Coimbra: Almedina, 2012. pp. 699-700.

³⁷ Arts. 424.º e seguintes do CSC.

administradores. Apesar de, tradicionalmente, este órgão não deter poderes de gestão, exige-se, quer legalmente, quer estatutariamente, em certos casos, o prévio consentimento do Conselho Geral e de Supervisão para a prática de certos atos. Está ainda prevista, no artigo 444.º, a criação de comissões especializadas em determinadas matérias, sendo que para as sociedades cotadas e sociedades que cumpram os critérios do artigo 413.º, n.º 2, alínea a) é obrigatória a criação de uma comissão para matérias financeiras.

Por último, este modelo conta, necessariamente, com a nomeação de um ROC.

O *Modelo Anglo-Saxónico* foi a novidade da reforma de 2006. Composto por um Conselho de Administração, que compreende uma comissão de auditoria (art. 278.º, n.º 1, al. b) composta por um mínimo de três membros que necessitam de ser não executivos³⁸. Neste modelo, a nomeação de um ROC também é obrigatória (art. 446.º).

Independentemente do modelo adotado, as sociedades anónimas terão sempre de contar com uma assembleia geral³⁹, constituída pelos sócios e na qual estes deliberam sobre as matérias que lhes são atribuídas e outras que não estejam atribuídas aos outros órgãos sociais. No entanto, no que diz respeito a matérias de gestão, o artigo 373.º/3 dispõe que os sócios só deliberam a pedido do órgão de gestão (art. 373.º, n.º 3).

Não se duvida que a gestão da sociedade é da responsabilidade do órgão de administração, no entanto a doutrina tem debatido sobre a exclusividade desta disposição. Isto é, se da sua leitura se deverá retirar a exclusividade, em matérias de gestão, do órgão de administração ou se, por outro lado, se deverá admitir a intervenção do coletivo acionista.

Assim sendo, alguma doutrina⁴⁰ tem entendido que os estatutos sociais poderão prever a atribuição de competências de gestão à Assembleia Geral, ou seja, defendem a não

³⁸ Arts. 423.º-B – 423.º-H do CSC.

³⁹ Arts. 373.º a 389.º e 405.º, 406.º e 431.º do CSC.

⁴⁰ Defendendo a não imperatividade do artigo 373º/3, vd. (Abreu, 2010) pp. 49-57, com a particularidade de, para este A., a imperatividade do artigo 373.º/3 só valer para as sociedades que adotem o Modelo Germânico, por motivos históricos que estão na origem do modelo.

imperatividade do artigo 373º/3. Já para outra parte da doutrina⁴¹, esta norma tem carácter imperativo e, portanto, exclui-se qualquer possibilidade de intervenção da Assembleia Geral em matérias de gestão, exceto nos casos em que tal intervenção seja pedida pelo órgão de administração (art. 405.º).

No entendimento de PEDRO MAIA, não há dúvidas sobre a exclusividade desta norma: matérias de gestão da sociedade são da competência do órgão de gestão e esta é uma atribuição imperativa, não havendo possibilidade sequer de os estatutos preverem de outra forma⁴². Para PEDRO MAIA, este facto, aliado à inexistência de um direito especial à designação de administradores, demonstra uma clivagem entre a gestão da sociedade e os sócios. Conclui-se que «*O conselho de administração não só é competente para gerir a empresa social como é o único órgão competente para o fazer*»⁴³.

Pelo menos em teoria, porque na prática, por vezes, determinados sócios (os sócios controladores) conseguem influenciar a gestão da sociedade. Coloca-se, então, a questão de saber como tal pode acontecer, se a lei parece clara quanto às competências do órgão de gestão (art. 373.º, n. 3; 405.º, 406.º e 431.º) e quanto aos deveres dos administradores (art. 64.º CSC).

Ora, sendo os administradores nomeados pelos acionistas e por eles poderem ser destituídos sem que para tal se exija justa causa⁴⁴, rapidamente se percebe porque é que nem sempre existe clivagem entre a administração e os sócios.

De facto, tendo que nomear alguém para o cargo de administrador, os sócios, tendencialmente, irão nomear alguém que, cumprindo os requisitos, seja da sua confiança. Por outro lado, não se exigindo um critério de justa causa para a destituição a qualquer momento de administradores, estes últimos estarão, também tendencialmente, forçados a atender às vontades dos sócios. Aliás, o artigo 83.º reflete bem esta realidade

⁴¹ Neste sentido, cf. Pedro Maia (Maia, 2002) pp. 137-157; Paulo Olavo da Cunha (Cunha, 2012) pp. 565-567, ou ainda Menezes Cordeiro (Cordeiro, 2009).

⁴² Maia, Pedro. “Corporate Governance em Portugal.” Ribeiro, Maria de Fátima (Coord.). *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*. Coimbra: Almedina, 2012

⁴³ (Maia, 2002)

⁴⁴ Arts. 425.º e 430.º do CSC.

ao prever a responsabilidade solidária do sócio com a pessoa por ele designada para exercer funções de gestão.

Esta situação é mais visível nas sociedades onde a fragmentação do capital não é tão evidente e onde existem os designados grupos de referência ou de controlo. Estes grupos são constituídos por sócios que detêm entre si a maioria do capital social e, por conseguinte, uma posição de domínio perante os restantes sócios.

Compreende-se, portanto, que a reforma de 2006, a par da introdução de um novo modelo, tenha ampliado os mecanismos de fiscalização, concretizando-se, por exemplo: na eliminação do número máximo dos membros do órgão de fiscalização; na exigência, para determinados cargos, de competências qualitativas (art. 414.º, n.º 4); e na introdução da figura dos membros independentes (arts. 414.º, 423.º - B, 434.º, n.º 4), entre outros, de forma a acompanhar a evolução do contexto jurídico.

II. O Critério de Independência

1. Independência como Exigência do Direito

O critério da independência corresponde a uma exigência natural, decorrente da própria evolução da figura da sociedade anónima e do movimento *corporate governance*.

Com efeito, se num primeiro momento histórico, na generalidade, os cargos sociais eram ocupados pelos sócios, gradualmente veio a assistir-se à dissociação da titularidade do capital e da direção da sociedade, assim como à ocupação desses mesmos cargos por pessoas com os conhecimentos técnicos que a complexa gestão societária exigia⁴⁵.

Como resultado dos escândalos financeiros que têm marcado a economia mundial ao longo do tempo, vincou-se a necessidade de desenvolver mecanismos de regulação e fiscalização societária eficazes, aptos a acautelar eventuais abusos e conflitos de interesse e, sobretudo, a proteger o investimento. Logo, aptos a proteger a economia.

Como destaca GABRIELA FIGUEIREDO DIAS⁴⁶ «é necessário dotar o tecido societário de mecanismos que permitam conhecer a situação financeira das empresas e os negócios societários, promovendo a transparência, contribuindo para a eficiência societária e estimulando a intensidade dos negócios e o dinamismo do mercado».

A independência dos membros dos órgãos sociais, no exercício de certos cargos sociais, é, ao lado de outros temas⁴⁷, um dos principais elementos de que se ocupa o movimento *corporate governance*, aliás, desde o início, como mecanismo de resolução de conflitos de interesses.

⁴⁵ Cunha, Paulo Olavo da. “Independência e inexistência de incompatibilidades para o desempenho de cargos sociais.” Rui Pinto Duarte, Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord.). *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra: Almedina, 2011. 259 - 295. (Cunha, 2011)

⁴⁶ Dias, Gabriela Figueiredo. “A Fiscalização Societária Redesenhada.” IDET. *Colóquios / N.º3 - Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007. 280 - 334. (Dias, 2007)

⁴⁷ P. ex. A responsabilidade dos administradores, o direito à informação, direitos dos acionistas, etc.

De facto, a independência constava já no *Principles of corporate governance* (EUA), de 1992 e teve, posteriormente, repercussão na generalidade dos sistemas ocidentais⁴⁸.

Estes “códigos” tinham em comum a recomendação de introdução de membros independentes no órgão de administração das sociedades, o que normalmente não tinha carácter injuntivo, mas sim optativo, de *soft law*.

No entanto, em 2002, o *Sarbanes – Oxley Act* exigiu, com carácter imperativo, que determinadas sociedades⁴⁹ nomeassem uma maioria de administradores independentes para as comissões de auditoria e órgãos de fiscalização (*SOX – Section 301*).

Relevantes são, também, as Recomendações da Comissão Europeia de 15 de fevereiro de 2005⁵⁰, onde a comissão convida os Estados Membros a adotar essas recomendações, através de normas injuntivas ou de *soft law*, que devem ser acompanhadas com a apresentação de um conceito, ainda que genérico, e a previsão da «*lista (não exaustiva) de situações que abarquem as relações ou circunstâncias normalmente reconhecidas como potencialmente conducentes à existência de conflitos de interesses importantes (...)*» (ponto 18 prefácio).

Em Portugal, estas recomendações foram, posteriormente, adotadas através das Recomendações da CMVM, como se analisará de seguida.

A independência surge, assim, como mecanismo que visa a proteção dos interesses dos acionistas e restantes *stakeholders*, face à atuação abusiva por parte do órgão de administração e/ou dos acionistas de controlo⁵¹.

No quadro jurídico nacional, a independência almejada deverá ser, essencialmente, dos administradores perante os designados sócios controladores.

⁴⁸ Foi recomendada no *Cadbury Report* (Reino Unido) em 1992, no *Rapport Viénot* (França) em 1995, em 2002 pelo *Winter Report* da União Europeia, em 1999, nos *Principles of Corporate Governance* da OCDE, posteriormente revistos em 2004 e 2015, e em 2005 nas Recomendação da Comissão Europeia.

⁴⁹ As sociedades que estivessem cotadas na bolsa de Nova York.

⁵⁰ Recomendação n.º 2005/162/CE

⁵¹ Cf (Dias, 2007) pp. 299- 302

No âmbito dos ordenamentos anglo-saxónicos e estado-unidenses, é mais usual verificar-se uma gigantesca dispersão do capital social (modelo *Berle-Means*⁵²), acompanhado por um grande absentismo⁵³ por parte dos acionistas, relegando a condução da sociedade para os administradores, justificando-se que, neste modelo, os maiores problemas se traduzam numa atuação abusiva dos administradores, sem correspondência com o interesse social (resultando em custos de agência⁵⁴).

Já no panorama nacional, em concordância com o europeu, a situação mais vulgar (uma vez que, entre nós, a dispersão do capital não é tão evidente (modelo *block-holder*)) é da existência de um grupo que detém a maior parte do capital social – grupo de acionistas de referência ou grupo de controlo – e que, pelo seu domínio, pode influenciar a atuação do órgão de administração, de modo a prosseguir as suas vontades. Ademais, os administradores são eleitos pelos sócios e por eles podem ser destituídos⁵⁵, não estando excluído que sejam os próprios sócios a ocupar certos cargos.

Deste modo, não se estranha que a SA possa ser utilizada ilicitamente para a prossecução de interesses distintos do interesse social, em proveito quer de um grupo de acionistas que, aproveitando a assimetria existente entre eles e os restantes investidores (acionistas minoritários), influenciam o curso da sociedade, através do órgão de gestão, a seu favor; quer por conveniência dos próprios administradores, que, aproveitando os cargos ocupados, a informação privilegiada⁵⁶ a que têm acesso (em detrimento dos

⁵² Dias, Paulo Câmara e Gabriela Figueiredo. “O Governo das Sociedades Anónimas.” Câmara, Paulo (Coord.). *O Governo das Organizações - A vocação universal do Corporate Governance*. Coimbra: Almedina, 2011. 43 - 94. (Dias, 2011)

⁵³ Este absentismo é facilmente perceptível se tivermos em conta que, usualmente, os acionistas nestas SA caracterizadas por uma grande dispersão, detêm uma participação social pequena o que se traduz uma influência mínima e, conseqüentemente, gera um desinteresse da sua parte. Além disso, como já referido anteriormente, na SA autonomizam-se dois tipos de acionistas, sendo que um deles – os *acionistas-investidores* – “olham” para as suas participações como mero investimento, não pretendendo ter um papel muito ativo na vida social.

⁵⁴ Segundo Carlos Francisco Alves (Alves, 2007), citando *Jensen e Meckling* (1976), custos de agência englobam, além dos custos de fiscalização e controlo, as perdas residuais decorrentes de decisões contrárias aos interesses dos principais.

⁵⁵ Artigos 391.º e 403.º do CSC, respetivamente.

⁵⁶ Existe uma assimetria de informação entre os administradores e acionistas. Os primeiros dispõem de mais informação acerca da empresa e de toda a sua envolvente que qualquer outra pessoa, permitindo-lhes ocultar os verdadeiros interesses que estão por trás de cada decisão, facilitando o uso da sociedade para a prossecução dos seus próprios interesses. Também entre acionistas majoritários e minoritários existe assimetria de informação. Como facilmente se perceberá, os acionistas majoritários estão,

acionistas) e a grande autonomia de que gozam na gestão da sociedade, a usam para prosseguirem os seus interesses.

Por conseguinte, é hoje unânime, entre os vários códigos de governação societária, a recomendação da inclusão de administradores independentes no órgão de administração, traduzindo-se a independência, de forma genérica, «*na ausência de circunstâncias que possam prejudicar a capacidade de livre julgamento, como seja a existência de relações com os acionistas de controlo e com a equipa de gestão*»⁵⁷.

Atuando como fiscalizadores da atividade do órgão de administração, os administradores independentes, enquanto livres de quaisquer interesses, deverão promover a igualdade no tratamento dos acionistas e a real prossecução do interesse social, favorecendo uma atuação transparente da sociedade na economia e promovendo o investimento, através da confiança. «*O seu papel deve ser centrado na prevenção e gestão de conflitos de interesses*»⁵⁸.

Da exposição anterior, fica clara a razão de o presente estudo se centrar na sociedade anónima, como tipo societário onde os conflitos de interesse são mais vincados. Fica também claro, o papel preponderante do órgão de administração (que pode ser, consoante o modelo adotado⁵⁹, Conselho de Administração, Conselho de Administração com comissão de auditoria ou Conselho de Administração Executivo⁶⁰) na direção da sociedade bem como os riscos que lhe têm sido apontados⁶¹ e, conseqüentemente, a crescente importância da regulamentação e fiscalização da atividade da sociedade.

usualmente, mais envolvidos na vida societária e, por conseguinte, terão acesso a mais informação, havendo o risco de usar essa assimetria em proveito próprio. Cf. *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, Instituto Português de Corporate Governance, 2006, pp. 13 – 17.

⁵⁷ Vd. *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, Instituto Português de Corporate Governance, 2006, p.37.

⁵⁸ (Silva, 2006)

⁵⁹ Desde a reforma de 2006, que o CSC passou a prever a possibilidade de as SA se estruturarem em um de três modelos organizatórios: um modelo clássico, um modelo dualista e um modelo anglo-saxónico. Para mais considerações acerca da estrutura organizacional que as SA podem adotar, cf., entre outros, Paulo Câmara, “Os Modelos de Governo das Sociedades Anónimas”, *Colóquios | N.º 3 - Reformas do Código das Sociedades*, IDET, Coimbra, Almedina, 2007, pp. 181 – 242.

⁶⁰ Artigo 278.º do CSC.

⁶¹ Alves, Carlos Francisco. “Uma perspectiva económica sobre as (novas) regras de corporate governance.” Câmara, António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.). *A Reforma do Código das*

Posto isto, demonstra-se essencial examinar, ainda que não exaustivamente, o critério de independência que vigora em Portugal, e, sobretudo, determinar se o mesmo satisfaz eficazmente as suas funções.

2. O Critério de Independência em Portugal

2.1. As Recomendações da CMVM e Independência

Em Portugal, o conceito de independência foi introduzido com as *Recomendações da CMVM* que, como já se referiu, constituíram o primeiro documento português sobre *corporate governance*. Salienta-se o facto de a CMVM, nas primeiras *Recomendações* (1999)⁶², já sugerir a introdução de membros independentes no órgão de administração das sociedades cotadas.

Na primeira revisão das *Recomendações* (2001), o tema ganhou destaque, sobretudo com o Regulamento 7/2001, onde, a acompanhar a recomendação anterior, se impôs a divulgação do número de independentes constantes no órgão de administração⁶³. Esta imposição é justificada com uma ainda insuficiente adesão por parte das sociedades cotadas, aliada «à necessidade de transparência por parte das sociedades relativamente a esta matéria» (preâmbulo Regulamento 7/2001).

Com a revisão de 2003, as *Recomendações* autonomizaram uma noção de independência que deveria assentar na “não associação” a grupos de interesses específicos na sociedade. Assim, inseria uma limitação da autonomia das sociedades na

Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura. Coimbra: Almedina, 2007. 173 - 195.(Alves)

⁶² Disponíveis em <http://www.cmvm.pt>.

⁶³ «A sociedade deve inserir no relatório informação respeitante ao órgão de administração que compreenda designadamente, indicação sobre: (...) - Membros do órgão de administração independentes com explicitação do conceito de administrador independente adotado, para esse efeito, pela Sociedade» Regulamento 7/2001, Anexo, Secção B, Capítulo IV, N.º1.

definição da noção de “independente”, pelo que a partir daqui passaram a ter que reger o seu conceito pelo da CMVM, numa clara rutura com as indicações europeias⁶⁴.

Em 2005, a CMVM apresenta um conceito de independência que qualifica como «*mais exigente*», num reforço da fiscalização. Efetivamente, estabeleceu um conjunto de situações⁶⁵ em que a independência estava excluída, acrescentando ao conceito anterior uma consideração genérica de exclusão da independência daqueles que se «*encontrassem nalguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise e de decisão*».

Em 2010, a CMVM apresenta o *Código de Governo das Sociedades da CMVM*, onde, a par de uma recomendação de inclusão de um número adequado de administradores não executivos, se estabelecia um limite mínimo de administradores independentes: «*não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores*», sendo que a independência deveria ser apurada de acordo com os critérios legais vigentes.

Recomendava-se, também, que, quando existissem, os membros das comissões de remunerações deveriam ser independentes dos membros do órgão de administração (Rec. II.5.2.), bem como o presidente do órgão de fiscalização (consoante o modelo adotado Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão), cuja independência também era recomendada.

Em 2013, o Código é revisto e, quanto ao tema da independência, as alterações foram significativas, adequando o regime anterior às novas tendências mundiais.

Com efeito, deixa de existir um número mínimo de administradores independentes, apenas se recomendando que se incluía no órgão de administração «*uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e o respetivo free float*» (Rec. II.1.7), privilegiando-se a autonomia societária.

⁶⁴ Cf. Dias, Gabriela Figueiredo. “A Fiscalização Societária Redesenhada.” *IDET. Colóquios* | N.º3 - *Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007. p. 298.

⁶⁵ Regulamento 10/2005, Artigo 1.º, N.º.2.

Em relação ao conceito de “independente”, a CMVM continua a remeter para a legislação vigente⁶⁶, no que concerne aos membros do Conselho Geral e de Supervisão e aos membros da Comissão de Auditoria.

Relativamente aos restantes membros independentes da Administração, a remissão deixa de existir, passando o próprio código a prever o significado do conceito⁶⁷, bem como uma série de situações, não exaustivas, de exclusão da independência. Nomeadamente, e passa a citar-se:

- «a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos.*
- b. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva.*
- c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo, além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador.*
- d. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;*
- e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.»*

⁶⁶ Nomeadamente os artigos 414.º, n.º 5, e 414.º-A do CSC.

⁶⁷ Que é exatamente igual ao previsto no artigo 414.º, n.º5 do CSC.

2.2. Código das Sociedades Comerciais

Em 2006, o CSC foi objeto de uma profunda remodelação. Com efeito, os desenvolvimentos europeus⁶⁸ acerca da *corporate governance* e todo o contexto societário vivido tornaram indispensável tal atualização.

É a partir desta reforma que a figura do membro independente passa a integrar o Código das Sociedades Comerciais.

Neste contexto, apresenta-se, a seguir, o regime que molda a nomeação dos membros independentes.

No número 5 do artigo 414.º, o Código determina que por “independente” se considera *«a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão»*.

Para RUI OLIVEIRA NEVES⁶⁹, esta definição recorre a dois critérios negativos – a existência de uma relação que associe um administrador a outras entidades (*dimensão subjetiva-relacional*) que tenham interesses específicos na sociedade (*dimensão subjetiva-qualificativa*); e a existência de circunstâncias que possam afetar a isenção de análise (*requisito de autonomia subjetiva*).

De seguida, apresentam-se duas situações em que a independência estará afastada, por se julgar existir ligação a interesses específicos na sociedade que colocam em causa a isenção da atuação do respetivo membro (artigo 414.º, n.º 5 *a contrario*).

⁶⁸ Quer a nível da União Europeia, sobretudo o Plano de Ação aprovado em 2003, as Recomendações sobre papel dos administradores não executivos (Rec. N.º 2005/162/CE) e sobre remuneração dos administradores (Rec. N.º 2004/913/CE), bem como a revisão de textos fundamentais; quer a nível da OCDE cujos princípios inicialmente publicados em 1999 foram, em 2004, sujeitos a uma revisão. Cf. Preâmbulo DL N.º 76-A/2006, de 29 de março.

⁶⁹ Cf. Neves, Rui de Oliveira. “O Administrador Independente.” *Código das Sociedades Comerciais*. Coimbra: Almedina, 2008. p.169 (Neves, 2008).

Portanto, não se considera independente, aquele que seja titular de participação social igual ou superior a 2%⁷⁰ do capital social, bem como aquele que tenha sido reeleito por mais de dois mandatos. No fundo, estes limites demonstram o limiar de perda de independência dos membros.

Acredita-se que um membro que detenha 2% do capital social já terá interesses específicos na sociedade e que, portanto, a sua isenção e autonomia estarão comprometidas, uma vez que a cumulação de duas funções (o desempenho de um cargo social e a detenção de uma participação social) é potencialmente geradora de conflito de interesses.

O mesmo se aplica ao membro que tenha sido reeleito por mais de dois mandatos, o que, dada a convivência prolongada com os membros da sociedade, coloca em causa a sua independência. Este último critério baseia-se nas situações de “proximidade” que podem surgir por parte de um administrador com aqueles (sócios) que possam determinar a sua reeleição.

Este último indicador tem suscitado dúvidas acerca da clareza do seu enunciado. De facto, a premissa «*reeleito por mais de dois mandatos*» parece indicar que só quando for eleito para o quarto mandato (primeira eleição, segunda eleição – primeira reeleição, terceira eleição - segunda reeleição, quarta eleição – terceira reeleição) é que perde a independência⁷¹.

PAULO OLAVO DA CUNHA⁷² considera que esta disposição não corresponde ao pretendido pelo legislador e teria sido mais correto redigir «*a pessoa eleita para mais de dois mandatos*».

O mesmo A. salienta ainda a inexistência de uma referência temporal quanto aos mandatos, uma vez que estes não têm uma única duração temporal, podendo existir disparidade significativa. Assim, um mandato pode assumir um período temporal entre

⁷⁰De acordo com o Código dos Valores Mobiliários (CVM), nomeadamente, no artigo 16.º, n.º2 al. b) representa uma participação qualificada.

⁷¹ Partilhando o mesmo entendimento vd. (Cunha, 2012) e Cordeiro, António Menezes. *Código das Sociedades Comerciais Anotado*. Coimbra: Almedina, 2009. (Cordeiro, 2009) p.1004

⁷² (Cunha, 2011)

um ano a quatro anos civis⁷³ o que, na realidade, pode significar que um membro perde independência ao fim de três anos e outro ao fim de doze anos.

Apesar de este artigo estar inserido no regime legal dos membros do Conselho Fiscal, ele é aplicado por remissão expressa aos membros da Comissão de Auditoria (art. 423.º, n.º3), do Conselho Geral e de Supervisão (art. 434.º, n.º4) e aos membros da Mesa de Assembleia Geral⁷⁴.

Por conseguinte, o Conselho Fiscal deverá incluir «*pelo menos um membro*» que seja independente, sendo que, quanto às sociedades cotadas, este órgão deverá ser composto, na sua maioria, por independentes. O mesmo se aplica à composição da Comissão de Auditoria (423.º, n.º 3 a 5), bem como do Conselho Geral e de Supervisão (434.º, n.º4) e respetiva comissão para as matérias financeiras (art. 444.º, n.º 5 e 6).

A independência, como critério na eleição de membros dos órgãos sociais, só é obrigatória nas sociedades cotadas e nas *grandes sociedades anónimas*⁷⁵, entendendo-se como tal as «*sociedades que sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e a sociedades que, não sendo totalmente dominadas por outra sociedade que adote este modelo, durante dois anos consecutivos, ultrapassem dois dos seguintes limites:*

- i) total do balanço: (euro) 20 000 000;*
- ii) volume de negócios líquido: (euro) 40 000 000;*
- iii) número médio de empregados durante o período: 250»*

⁷³ Artigo 391.º, n.º3 do CSC.

⁷⁴ Artigo 374.º - A, n.º.1 do CSC.

⁷⁵ Às sociedades anónimas autonomizadas na segunda parte do artigo 413.º, n.º. 2, alínea a) do Código das Sociedades Comerciais tem-se dado a designação de «grandes sociedades anónimas». A respeito desta nomenclatura e das especialidades de regime, com autonomia face ao das entidades cotadas, associadas a este tipo de sociedades cf. (Cunha, 2012); (Dias, 2007) p. 286, nota (13).

Cumulativamente às exigências de independência, os membros dos órgãos fiscais de qualquer sociedade anónima (ou seja, independentemente da sua dimensão e do seu modelo) estão sujeitos ao regime das incompatibilidades⁷⁶ previsto no artigo 414.º-A.

Porém, tem vindo a ser entendido que o elenco de situações passíveis de gerar incompatibilidades⁷⁷, bem como as exigências de independência, não são taxativos e pode haver lugar a um alargamento estatutário. Ou seja, os sócios podem, nos estatutos, densificar ambos os regimes⁷⁸.

Para ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA⁷⁹, as incompatibilidades constituem «*uma primeira barreira que impede a nomeação de pessoas que a lei considera estarem em situações de falta de independência*».

Até agora, analisaram-se as normas que preveem membros independentes para os órgãos fiscais (e membros da mesa de assembleia). Mas o que está previsto relativamente ao órgão de administração, isto é, quanto a *administradores independentes*?

Em termos injuntivos, apenas quanto ao modelo anglo- saxónico, mais especificamente na Comissão de Auditoria⁸⁰, é que há a obrigatoriedade de incorporar membros independentes. E uma vez que a Comissão de Auditoria se insere no Conselho de

⁷⁶ Não se deve confundir o regime de independência com o regime de incompatibilidades. Enquanto o segundo se aplica a todos os membros dos órgãos de fiscalização, a independência é uma exigência que afeta apenas alguns membros dos órgãos. Assim, um membro que obedeça à lista de incompatibilidades pode não ser independente, mas um membro independente terá de ser necessariamente isento de incompatibilidades.

⁷⁷ As incompatibilidades foram introduzidas no nosso ordenamento jurídico pelo DL n.º 49381, de 15 de novembro de 1969 (art. 2.º), tendo sido posteriormente adotadas pela versão originária do CSC, onde constavam do art. 414.º.

⁷⁸ (Cunha, 2011). Para o Autor, a ampliação dos casos de incompatibilidades e das regras de independência, através dos estatutos, são compatíveis com a autonomia privada que rege o Direito Societário, e admite, ainda, que o se preveja também sanções específicas para a sua inobservância. Acerca da questão de saber se o regime do CSC constitui limite mínimo ou não, o autor entende que sim e, portanto, nunca os estatutos poderiam reduzir o regime legal previsto. O próprio Autor fornece vários exemplos de cláusulas estatutárias que na sua ótica contribuiriam para uma melhoria da governação das sociedades.

⁷⁹ Almeida, António Pereira de. “Os administradores independentes.” Câmara, António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.). *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra: Almedina, 2007. 153 - 172.

(Almeida, 2007)

⁸⁰ Cujo regime está previsto nos artigos 423.º-B a 423.º-H.

Administração⁸¹, os seus membros são considerados administradores, apesar de as suas competências assentarem na fiscalização da sociedade (art. 423.º-F).

Com um mínimo de três, os seus elementos são administradores não executivos; e exige-se que, nas sociedades cotadas e nas grandes sociedades, um dos seus elementos seja independente, no mínimo. Mais ainda, no n.º 5 do artigo 423.º-B, quanto às sociedades cotadas, requer-se que os elementos da Comissão sejam, na sua maioria, independentes.

Portanto, não existe no CSC qualquer outra obrigação de nomeação de membros independentes para o órgão de administração, *vulgo*, administradores independentes.

Não obstante, poderão existir administradores independentes, no Conselho de Administração do modelo clássico, e no Conselho de Administração Executivo do modelo germânico, uma vez que estes devem, de acordo com as Recomendações constantes do Código de Governo das Sociedades da CMVM, revelar⁸², de entre os membros, quais os executivos e os não executivos. Estes últimos devem representar um número capaz de garantir a «efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão e

⁸¹ Esta é, aliás, uma das características dos ordenamentos anglo-saxónicos, onde a fiscalização da sociedade de desenvolve no próprio órgão de administração, ao contrário da nossa “tradição”, onde desde sempre existiu, a par de um órgão de administração, um órgão de fiscalização.

⁸² A CMVM impõe às sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, situado ou a funcionar em Portugal, o dever de prestação e divulgação de informação por via da elaboração de um relatório sobre a estrutura e as práticas de governo Artigo 1.º do Regulamento da CMVM n.º 4/2013:

«1. Os emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal e sujeitos a lei pessoal portuguesa divulgam em capítulo do relatório anual de gestão especialmente elaborado para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário, contendo, com a sistematização prevista neste Regulamento, os elementos mencionados no art. 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários, bem como os elementos informativos complementares previstos no presente Regulamento e todas as demais informações que sejam relevantes para a compreensão do modelo e das práticas de governo adotadas.

2. O relatório de governo societário deve incluir, além da informação a que se refere o número anterior, a apreciação da sociedade quanto ao cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adotado, de acordo com as alíneas n) ou o) do n.º 1 do art. 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

3. Os emitentes devem explicar, de modo efetivo, justificado e fundamentado, a razão do não cumprimento das recomendações previstas no código de governo das sociedades adotado em termos que demonstrem a adequação da solução alternativa adotada aos princípios de bom governo das sociedades e que permitam uma valoração dessas razões em termos que a tornem materialmente equivalente ao cumprimento da recomendação».

avaliação da atividade dos restantes membros do órgão de administração»⁸³, e, de entre estes, quais os considerados independentes, advertindo que deverão ser em «proporção adequada».

Como já foi referido⁸⁴, é a própria CMVM que, para os membros do órgão de administração, fornece um conceito de membro independente, apresentando cinco situações em que considera estar omissa tal atributo:

- a) ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;*
- b) ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;*
- c) ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo, além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;*
- d) viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;*
- e) ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.*

Em suma, a independência dos administradores deverá ser aferida em termos idênticos aos previstos no CSC, isto é, de acordo com os seguintes critérios: “*ligação a grupos de interesses específicos na sociedade*” e “*encontrar-se em situação que possa afetar a sua isenção de análise ou de decisão*”.

Encontramo-nos no domínio da *soft law*, mas hoje é ponto assente que ignorar as recomendações para a inclusão de membros independentes, nos órgãos sociais, poderá

⁸³ Cf. Recomendação II.1.6. e II.1.7. Código de Governo das Sociedades (2013), disponível em <http://www.cmvm.pt>.

⁸⁴ Vd. Parte II, capítulo 2., ponto 2.1.

ter consequências graves, nomeadamente, como salienta PAULO OLAVO DA CUNHA⁸⁵, a rejeição da empresa pelos diversos agentes que com ela se cruzam no mundo económico.

Destacam-se, ainda, algumas normas e recomendações que modelam a atuação do membro independente e que, auxiliam a sua independência.

- Assim, os artigos 422.º-A, 423.º-D, 440.º, juntamente com a recomendação III.2. do Código de Governo da CMVM, estabelecem um regime de remuneração fixa: os primeiros quanto aos membros dos órgãos fiscais; e a última quanto aos administradores não executivos. A remuneração fixa constitui um fator que favorece a independência, ao impedir, por um lado, que estes membros atuem em busca de proveitos económicos e, por outro lado, que acionistas ou administradores persuadam os membros independentes a agirem a favor dos seus interesses. Para MENEZES CORDEIRO⁸⁶ «*dignidade, independência e qualidade daí (da remuneração fixa) dependem*».
- Os artigos 419.º e 423.º-E instituem a proibição de exoneração sem justa causa dos membros dos órgãos fiscais, e, desta forma, impedem destituições arbitrárias e garantem uma maior segurança a estes membros, que não necessitam de ter receio de desempenhar as suas funções de forma coerente e independente.

Por último, cumpre-nos referir que, apesar de não existir, no CSC, a obrigatoriedade de integração de administradores independentes, os administradores (independentes ou não) encontram-se sempre sujeitos aos deveres de cuidado e lealdade, inscritos no artigo 64.º, cuja inobservância se rege pelo regime de responsabilidade civil previsto nos artigos 72.º a 79.º do CSC⁸⁷. Este regime é comum a todas as sociedades e regula a responsabilidade dos administradores pela gestão ilícita e culposa. Por remissão

⁸⁵ (Cunha, 2011)

⁸⁶ (Cordeiro, 2009) Em comentário ao artigo 423.º-D relativo á Remuneração dos membros da Comissão de Auditoria, p.1026.

⁸⁷ Para um estudo completo sobre a responsabilidade dos administradores, vd. IDET (Coord. J.M.Coutinho de Abreu). *Código das Sociedades Comerciais em Comentário - Vol. I e VI*. Coimbra: Almedina, 2010. (IDET (Coord. J.M.Coutinho de Abreu), 2010) ; e quanto à responsabilidade civil dos administradores não executivos vd. (Silva, 2007)

expressa do artigo 81.º, os membros dos órgãos de fiscalização também estão sujeitos a este regime de responsabilidade.

2.3. Apreciação Crítica

Findo o excuro de análise da figura de membro independente no ordenamento jurídico português, está-se em posição de efetuar uma apreciação crítica de todo o regime vigente.

Efetivamente, na doutrina, existe uma dicotomia centrada em dois polos divergentes: por um lado, os autores que enaltecem a introdução desta figura (membro independente) no ordenamento jurídico e, por outro lado, os que destacam a sua desadequação.

Alguma doutrina defende que, tratando-se de uma figura característica dos sistemas monistas anglo-saxónicos, a sua aplicação carece de várias adaptações⁸⁸, sob pena de a figura dos membros independentes não obter a relevância esperada. Para alguns autores⁸⁹, uma vez que Portugal sempre contou, nos seus modelos de estrutura societária, com um órgão de fiscalização, a existência de membros independentes no órgão de administração como reforço da fiscalização não se justifica, visto que a mesma é efetuada pelo órgão criado para tal.

A par desta posição, surge outra doutrina que elogia a introdução do membro independente, porém com algumas ressalvas. É o caso de PAULO CÂMARA⁹⁰, para quem os administradores independentes servem para «*aumentar o desafio crítico do órgão executivo e acompanhar eventuais conflitos de interesses*», ou COUTINHO DE

⁸⁸ Vd. João Gomes da Silva, Luísa Antas, Margarida Sá Costa e Rui Silveira. “*Livro I da Comissão Jurídica - Os Administradores Independentes das Sociedades Cotadas Portuguesas.*” 2007. (João Gomes da Silva, 2007)

⁸⁹ Vd. Silva, Paula Costa e. “O Administrador Independente.” *Mobiliários.*, Instituto dos Valores. *Direito dos Valores Mobiliários - Volume VI.* Coimbra: Coimbra Editora, 2006. 417 e ss. (Silva, 2006) e (João Gomes da Silva, 2007). Para a PAULA COSTA E SILVA a figura do administrador independente não tem operacionalidade prática, acusando a inexistência de mecanismos que dotem a sua função fiscalizadora e aplicabilidade real.

⁹⁰ (Câmara, 2011) p.30

ABREU⁹¹, que realça a figura dos administradores independentes como «*contrapeso e instrumento de controlo*», quer dos administradores executivos, quer dos acionistas de controlo, enquanto PAULO OLAVO DA CUNHA⁹² interpreta a figura como uma «*perversão da estrutura societária e composição dos órgãos societários*», assumindo, porém, a sua necessidade face à exigência crescente da atividade societária e à convicção de que, hoje, nas empresas se valorizam interesses que já não se resumem aos dos seus sócios.

Contudo, concorda-se que alguns pontos do seu regime necessitam de ser apreciados.

Primeiramente, como já referido anteriormente, coloca-se a questão da indefinição de um limite temporal no artigo 414.º, n.º 5, dando apenas como critério de aferição da independência o número de mandatos, que, como se sabe, pode ter duração variável. Considera-se, portanto, que a norma cria uma certa incoerência na averiguação da qualidade de independente.

Destaca-se, também, à semelhança de PAULO CÂMARA e GABRIELA FIGUEIREDO DIAS⁹³, uma certa indefinição nos critérios apresentados na mesma norma. Com efeito, o legislador não define o que se pode considerar “grupo de interesses específicos”, nem esclarece o tipo de “associação” a que se refere.

Acresce o facto de, e apesar das exigências e recomendações de inclusão dos membros independentes, a lei não prever qualquer sanção para a inobservância dos requisitos da independência. Crê-se que esta omissão representa uma grande desvantagem para o regime. A prática tem evidenciado o papel da CMVM na supervisão das sociedades cotadas e na correspondente ação monitorizadora, no entanto acredita-se que o regime beneficiaria de maior adesão caso existisse uma previsão sancionatória.

Quanto a esta última questão, a doutrina parece acordar na nulidade das designações. Para PAULO OLAVO DA CUNHA, essa nulidade advém do artigo 294º do CC quando

⁹¹ (Abreu, 2010) p.81

⁹² (Cunha, 2012) p.524

⁹³ (Dias, 2011) Estes autores levantam ainda a questão de saber se na contagem dos 2% da participação se deve ter em conta a participação em 1º linha ou se deve integrar também, porventura, alguma participação que o mesmo titular detenha em outras empresas do mesmo grupo.

a nomeação derivar de «*acordo dos acionistas em instrumento societário escrito, por ser feita com violação de regra imperativa*»; e se a infração derivar de deliberação de eleição, então o autor defende estar-se perante uma deliberação nula (artigo 56.º/1, al. d)), «*por ser formada contra um preceito imperativo que não admite derrogação, nem por unanimidade dos acionistas*». Para ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO⁹⁴, há lugar a nulidade porque a designação viola «*preceitos legais que não podem ser afastados, nem mesmo pela vontade unânime dos sócios*».

Ao lado dos requisitos de independência, o legislador impõe aos membros dos órgãos fiscais uma exigência suplementar de “curso superior adequado ao exercício das suas funções e conhecimentos em auditoria ou contabilidade”. Os mesmos membros estão ainda sujeitos ao extenso regime de incompatibilidades do artigo 414.º-A do CSC⁹⁵. Este artigo é ainda, por força da hierarquia normativa, aplicável a todos os membros que se apresentem como independentes, uma vez que, como se analisou anteriormente, um membro que não apresente incompatibilidades pode não ser independente, mas um membro independente tem necessariamente de respeitar o regime de incompatibilidades.

Afigura-se que, por vezes, pode ser tarefa árdua encontrar um membro que satisfaça todos estes requisitos cumulativamente, levando a que os objetivos do legislador produzam um efeito contrário. Isto é, corre-se o risco de, para cumprir os requisitos fixados, se acabar no extremo oposto; especificamente, incorporar um membro que seja de tal modo *independente*, que essa independência se funda num total alheamento das funções para as quais é designado, acabando por a sua função de independente deixar de ter qualquer relevância⁹⁶.

⁹⁴ Cordeiro, António Menezes. *Código das Sociedades Comerciais Anotado*. Coimbra: Almedina, 2009, Art. 414.º. (Cordeiro, 2009)

⁹⁵ Este artigo é aplicável 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 n.º3), e aos membros do Conselho Geral e de Supervisão (remissão do artigo 444.º n.º3).

⁹⁶ Cf. (Dias, 2011) Estes Autores alertam para que esta dificuldade possa originar «*um efeito perverso de captura da sociedade pelos membros independentes dos órgãos de fiscalização, os quais acabam por se transformar em profissionais da independência*», levando a sociedade a ver-se «*obrigada a recorrer aos serviços de “independentes”, que, em outras situações, jamais integraria nos seus órgãos, por absoluto alheamento dos mesmos*» pp.89-91

Ora, como se compreenderá, o legislador, ao introduzir a figura dos membros independentes, não quis, com isso, integrar pessoas que fossem completamente alheias à sociedade, mas antes integrar indivíduos cuja análise e decisão fossem isentas, de forma a garantir o interesse social. Levanta-se, assim, a questão de saber se não estará o legislador a ser “demasiado” exigente.

Por último, salienta-se o facto de os membros dos órgãos sociais, sobretudo no caso dos administradores, serem eleitos pelos sócios, e, mais grave ainda, por eles poderem ser destituídos, em alguns casos, independentemente de justa causa (art.403.º, n. º1).

A regra da livre destituição aplicada de forma indiscriminada e independentemente de justa causa tem longa tradição. Apresenta, na sua base, a ideia de que, não sendo os sócios a gerir a sociedade, então os mesmos devem ter confiança nas pessoas que designam para desempenhar esses cargos; e, no dia em que essa confiança desapareça, os administradores possam ser destituídos, mesmo que para tal não haja justa causa. No fundo, argumenta-se que esta regra constitui um mecanismo de tutela dos sócios perante os administradores, prevenindo os custos de agência que podem (da má gestão) daí resultar.

Todavia, concorda-se com COUTINHO DE ABREU, ao defender que a confiança dos sócios estará sempre protegida com a previsão de destituição por justa causa. Isto é, se os administradores apresentarem uma má gestão, então poderão ser destituídos por justa causa; ou mesmo se já não corresponderem às exigências do mercado, ou tiverem demonstrado razões para a perda de confiança, então também estarão em condições de ser depostos por justa causa.

Conclui-se que a regra da demissão a qualquer momento, e independentemente de justa causa, apresenta-se mais como um mecanismo de controlo e poder dos acionistas sobre os administradores. Neste caso, por controlo não se deve entender a defesa da confiança, mas antes um instrumento de pressão sobre os administradores, tornando-se uma alavanca de poder dos sócios sobre os administradores e restantes *stakeholders*.

Como menciona o supracitado autor, apesar de legalmente os acionistas não poderem deliberar sobre matérias de gestão, e os administradores não deverem aos sócios sujeição, *«todos sabemos, as instruções vão sendo emitidas. E eis o dilema do administrador: ou obedece (embora saiba que não tem de obedecer e que o acatamento é contrário ao seu dever de diligência) e mantém-se no lugar, ou não acata as instruções e arrisca-se a ser destituído (apesar de sem justa causa)»*.

Seria imperioso o afastamento da livre destituição, como garante da salvaguarda da autonomia do órgão de administração e, principalmente, quando houver lugar à independência dos administradores. Sem ela, parece que a Recomendação da CMVM, para inclusão de administradores independentes, em raros casos terá correspondência prática. Não se julga, contudo, que o objetivo seja esse...

Conclusão

A sociedade anónima surge, hoje, como um complexo veículo de investimento, fluindo no seu seio múltiplos interesses, por vezes contrários, originando ou podendo originar, graves conflitos de interesse que necessitam de ser resolvidos e/ou prevenidos.

Compreende-se, portanto, que sobre a sociedade anónima, ou mais especificamente, sobre o seu funcionamento, nomeadamente ao nível da gestão, recaiam maiores exigências de regulação e transparência e que seja realizada uma maior fiscalização da sua atividade.

Em Portugal, devido ao facto de a dispersão do capital social, nas sociedades anónimas, não ser tão evidente como em outros ordenamentos jurídicos, é muito frequente encontrar o capital social concentrado num grupo restrito de acionistas – o designado grupo de controlo –, levando a que o conflito de interesses se verifique, geralmente, entre o grupo de controlo e os restantes accionistas e *stakeholders*.

A gestão corrente da sociedade é assumida pelo órgão de administração, que detém um papel predominante na definição do rumo da mesma. Todavia, constatou-se que, apesar de, em princípio, não deterem competências de gestão, os sócios possuem importantes poderes na eleição e destituição dos membros dos órgãos sociais e, não raras vezes, podem servir-se desses poderes para, indiretamente, influenciar a gestão da sociedade.

De forma a garantir a defesa dos interesses dos acionistas minoritários e restantes *stakeholders* e a prevenir eventuais conflitos de interesse no seio das sociedades anónimas, tem-se preconizado o aumento da fiscalização e controlo através de mecanismos que assegurem uma gestão independente.

É, aliás, a estas questões, entre outras que marcam as SA, que o movimento *corporate governance* procura ou tem procurado responder.

Neste contexto, surgiu a figura do membro independente do órgão de administração, como garante interno de fiscalização e resolução de eventuais conflitos de interesses,

que deve atuar como *watchdog*, garantindo a defesa do interesse social e a igualdade entre os sócios.

Considera-se que o membro independente dos órgãos sociais é uma figura que desempenha um papel fundamental de fiscalização, enquanto garante do interesse social e, essencialmente, dos interesses dos *stakeholders*, mas cuja atuação ainda carece de alguma adequação, como aliás se evidenciou em sede de apreciação crítica.

A eficiência da atuação destes membros dependerá sempre de um contexto legal que lhe dê consistência jurídica, porque, como facilmente se compreenderá, só com um regime legal devidamente caracterizado é que se logrará os efeitos esperados.

Por isso, sobretudo relativamente aos administradores independentes, importará, de futuro, definir melhor o seu regime de atuação, nomeadamente, um alargamento dos seus poderes, bem como a sua presença no órgão de administração, independentemente do modelo organizativo adotado.

Concluindo, o regime que dá forma à figura do membro independente merece uma apreciação crítica e, de certo modo, uma atualização. Com efeito, não deve ser encarado como algo perfeito e acabado, mas antes numa perspetiva de evolução e aperfeiçoamento contínuo, aliás como todo o Direito, sob pena de não se adequar aos fins que se propõe prosseguir.

Termina-se, concordando com PAULO OLAVO DA CUNHA: uma fixação legal ou estatutária não bastará, para ser-se, verdadeiramente, independente, porque a independência dependerá sempre dos valores e princípios que moldam uma determinada pessoa. O importante será a capacidade de tais pessoas para não se sujeitarem a pressões ou «*desígnios menos claros*», mesmo que de tal posição, possa resultar a sua destituição.

«A independência não é, pois, uma questão de *dever ser*,
mas simplesmente de *ser*.»

(Cunha, 2011)

Bibliografia

Abreu, Jorge Manuel Coutinho de. 2007. Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social. [autor do livro] IDET. *Colóquios / N.º 3 - Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra : Almedina, 2007.

—. **2010.** *Governança das Sociedades Comerciais - 2ª ed.* Coimbra : Almedina, 2010.

Almeida, António Pereira de. 2007. Os administradores independentes. [autor do livro] António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.) Câmara. *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 153 - 172.

Alves, Carlos Francisco. 2007. Uma perspectiva económica sobre as (novas) regras de corporate governance. [autor do livro] António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.) Câmara. *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 173 - 195.

Câmara, Paulo. 2007. O Governo das Sociedades e os Deveres Fiduciários dos Administradores. [autor do livro] Maria de Fátima (Coord.) Ribeiro. *Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 163-179.

—. **2011.** Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o Tema. [autor do livro] Paulo (Coord.) Câmara. *O Governo das Organizações - A vocação universal do Corporate Governance*. Coimbra : Almedina, 2011, pp. 13 - 42.

Cordeiro, António Menezes. 2009. *Código das Sociedades Comerciais Anotado*. Coimbra : Almedina, 2009.

—. **2007.** Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (artigo 64.º/1 do CSC). [autor do livro] António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.) Câmara. *A Reforma*

do Código das Sociedades Comerciais -Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 19 - 60.

Costa, Ricardo. 2011. Deveres gerais dos administradores e "gestor criterioso e ordenado". [autor do livro] Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord) Rui Pinto Duarte. *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra : Almedina, 2011.

Cunha, Paulo Olavo da. 2012. *Direito das Sociedades Comerciais -5ª ed.* Coimbra : Almedina, 2012.

—. **2011.** Independência e inexistência de incompatibilidades para o desempenho de cargos sociais. [autor do livro] Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord.) Rui Pinto Duarte. *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra : Almedina, 2011, pp. 259 - 295.

Dias, Gabriela Figueiredo. 2007. A Fiscalização Societária Redesenhada. [autor do livro] IDET. *Colóquios / N.º3 - Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 280 - 334.

Dias, Paulo Câmara e Gabriela Figueiredo. 2011. O Governo das Sociedades Anónimas. [autor do livro] Paulo (Coord.) Câmara. *O Governo das Organizações - A vocação universal do Corporate Governance*. Coimbra : Almedina, 2011, pp. 43 - 94.

Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. 2007. *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais - Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier - Volume II*. Coimbra : Coimbra Editora, 2007.

<http://www.cgov.pt/>. [Online]

IDET (Coord. J.M.Coutinho de Abreu). 2010. *Código das Sociedades Comerciais em Comentário - Vol. I e VI*. Coimbra : Almedina, 2010.

IDET. 2002. Problemas do Direito das Sociedades - Colóquio N°1. Coimbra : Almedina, 2002.

Instituto dos Valores Mobiliários. 2006. *Direito dos Valores Mobiliários - Volume VI.* Coimbra : Coimbra Editora, 2006.

João Gomes da Silva, Luísa Antas, Margarida Sá Costa e Rui Silveira. 2007. *Livro I da Comissão Jurídica - Os Administradores Independentes das Sociedades Cotadas Portuguesas.* s.l. : IPCG, 2007.

Maia, Pedro. 2012. Corporate Governance em Portugal. [autor do livro] Maria de Fátima (Coord.) Ribeiro. *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil.* Coimbra : Almedina, 2012.

—. **2002.** *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima.* Coimbra : Coimbra Editora, 2002.

Neves, Rui de Oliveira. 2008. O Administrador Independente. [autor do livro] Rui de Oliveira Neves, André Figueiredo, António Fernandes de Oliveria e José Ferreira Gomes Paulo Câmara. *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades.* Coimbra : Almedina, 2008, pp. 144-195.

OCDE. 1999-2004. Principles of Corporate Governance. *www.oecd.org.* [Online] 1999-2004.

Ribeiro, Maria de Fátima. 2012. *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a "Desconsideração da Personalidade Jurídica".* Coimbra : Almedina, 2012.

Role of Independent Directors :Issues and Challenges. **KPMG. 2011.**
https://www.kpmg.com/IN/en/IssuesAndInsights/ThoughtLeadership/Role_of_Independent_Directors.pdf : s.n., 2011,
https://www.kpmg.com/IN/en/IssuesAndInsights/ThoughtLeadership/Role_of_Independent_Directors.pdf.

Serra, Catarina. 2011. “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: Deveres fiduciários e “interesse social iluminado”. [autor do livro] Pedro Pais de Vasconcelos, J. Coutinho de Abreu (Coord.) Rui Pinto Duarte. *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*. Coimbra : Almedina, 2011, pp. 211 - 258.

Silva, Artur Santos, et al. 2006. *Livro Branco sobre Corporate Governance*. s.l. : Instituto Português de Corporate Governance, 2006.

Silva, João Calvão da. 2007. Responsabilidade civil dos administradores não executivos. [autor do livro] António Menezes Cordeiro e Paulo (Coord.) Câmara. *A reforma do Código das Sociedades Comerciais - Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*. Coimbra : Almedina, 2007, pp. 103 - 151.

Silva, Paula Costa e. 2006. O Administrador Independente. [autor do livro] Instituto dos Valores Mobiliários. *Direito dos Valores Mobiliários - Volume VI*. Coimbra : Coimbra Editora, 2006, p. 417 e ss.

Uría Menéndez-Proença de Carvalho. 2014. Revista "Actualidad Jurídica". N°37. 2014.