



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**Negócios com Partes Relacionadas:
Mecanismos de Limitação e o Interesse da Sociedade**

BERNARDO CORREIA DA SILVA

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2017

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**Negócios com Partes Relacionadas:
Mecanismos de Limitação e o Interesse da Sociedade**

BERNARDO CORREIA DA SILVA

Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão

Elaborada sob orientação científica da Exma. Professora
Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2017

À minha família,
À Sofia
e
Aos meus amigos

Resumo

A presente investigação procurou sugerir diferentes mecanismos destinados a limitar os conflitos de interesses entre a sociedade e as partes relacionadas e, conseqüentemente, os negócios prejudiciais celebrados entre elas. Inicialmente, ocupámo-nos da definição de partes relacionadas e do confronto entre as vantagens e desvantagens que podem advir da celebração dos negócios em apreço. Nos capítulos subsequentes, visámos colmatar as insuficiências do sistema jurídico atual através da utilização de mecanismos de proteção preventivos (*ex ante*) e repressivos (*ex post*), tendo sempre em vista a tutela do interesse da sociedade.

Palavras-chave: partes relacionadas; interesse da sociedade; mecanismos de proteção.

Abstract

The present investigation aimed to suggest different mechanisms to limit conflicts of interest between companies and related parties and the prejudicial transactions between them. Initially, we dealt with the definition of related parties and the comparison between the advantages and disadvantages that may arise from the conclusion of these transactions. In subsequent chapters, we sought to bridge the shortcomings of the current legal system by using preventive (*ex ante*) and repressive (*ex post*) protection mechanisms, whose goal is to protect the best interest of the company.

Keywords: related parties; interest of the company; protection mechanisms.

Índice

Lista de siglas e abreviaturas	5
1. Introdução	7
2. Definição de partes relacionadas	8
3. Negócios vantajosos vs. negócios prejudiciais	10
3.1. Teoria da contratação eficiente	10
3.2. Teoria da agência	12
4. Mecanismos preventivos (<i>ex ante</i>)	13
4.1. Deveres de informação	13
4.1.1. IAS 24 e Regulamento (UE) nº 632/2010 da Comissão.....	15
4.1.2. Ordenamento jurídico português.....	17
4.2. Aprovação de negócios.....	19
4.3. Impedimento de voto	22
5. Mecanismos repressivos (<i>ex post</i>)	23
5.1. Deveres fundamentais do artigo 64º CSC.....	24
5.2. Responsabilidade civil societária.....	28
5.2.1. Dos administradores.....	28
5.2.2. Dos acionistas controladores.....	30
5.2.3. Das sociedades coligadas	33
6. Conclusão	37
Bibliografia.....	40

Lista de siglas e abreviaturas

AA.VV. — Autori Vari (italiano, “Vários Autores”)

al. — alínea

art./arts. — artigo(s)

C. Civ. — Code Civil / Codice Civile

C. Com. — Code de Commerce

Cass. Com. — Cassation Commerciale

CC — Código Civil

cfr. — confrontar / conferir

CIRC — Código do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

coord. — coordenação

CPC — Código de Processo Civil

CSC — Código das Sociedades Comerciais

CVM — Código dos Valores Mobiliários

ed. — edição

e.g. — *exempli gratia* (latim, “por exemplo”)

et. al. — *et alii* (latim, “e outros”)

G20 — Grupo dos 20

IAS 24 — International Accounting Standard

n.º/n.ºs — número(s)

NIC — Normas Internacionais de Contabilidade

No. — Number

NPR — Negócios com Partes Relacionadas

ob. cit. — Obra citada

OCDE — Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

p./pp. — página(s)

Proc. — Processo

reimp. — reimpressão

SA — Sociedade Anónima

ss. — seguinte(s)

SSRN — Social Science Research Network

STJ — Supremo Tribunal de Justiça

TRC — Tribunal da Relação de Coimbra

TRG — Tribunal da Relação de Guimarães

Trib. — Tribunale

Vol. — Volume

1. Introdução

É frequente a celebração de negócios no âmbito do Direito da Sociedades. Contudo, estas transações nem sempre são realizadas em termos equitativos. Por vezes, as partes contratam com a sociedade com vista a satisfazer interesses privados, desrespeitando, assim, a prossecução do interesse social. Tendo em vista a resolução deste problema, o presente trabalho procurou sugerir diferentes mecanismos destinados a limitar os conflitos de interesses entre as partes relacionadas e a sociedade e, conseqüentemente, os negócios prejudiciais celebrados entre elas. Inicialmente, ocupámo-nos da definição de partes relacionadas e do confronto entre as vantagens e desvantagens que podem advir da celebração dos negócios em apreço. Como iremos verificar, existem situações nas quais é evidente o benefício que a sociedade pode retirar ao celebrar determinado contrato com uma parte relacionada. Precisamente por esta razão é que é permitida a celebração de inúmeros negócios com partes relacionadas (NPR)¹.

Nos capítulos subsequentes procurámos colmatar as insuficiências do sistema jurídico atual através da utilização de mecanismos de natureza preventiva (*ex ante*) e repressiva (*ex post*), tendo sempre em vista a tutela do interesse da sociedade. Como o nome indica, os primeiros visam prevenir a celebração de negócios danosos para a sociedade, enquanto os segundos visam responsabilizar os acionistas após a execução de transações nocivas.

É crucial ressaltar que o nosso estudo se limita às sociedades anónimas. Todavia, quando for oportuno, não deixaremos de comparar o seu regime com o das sociedades por quotas. Importa ainda referir que a presente investigação apenas visou a resolução dos problemas relacionados com a tutela da própria sociedade e dos seus acionistas, não aprofundando, por isso, a tutela dos credores.

¹ Apesar de termos optado por esta expressão, reconhecemos que existem outras terminologias referentes ao mesmo problema, nomeadamente *self-dealing transactions* e *tunneling*. Importa lembrar que, enquanto o primeiro termo é normalmente usado nos países de *common law* para identificar situações em que as partes relacionadas negociam com a sociedade *nos dois lados da transação*, o segundo foi originalmente utilizado para descrever os eventos de expropriação da riqueza empresarial, por parte dos acionistas controladores, ocorridos na República Checa. O conceito *tunneling* “é metaforicamente definido como a subtração de ativos da empresa através de um túnel subterrâneo”, MIGUEL E. CANCELA DE ABREU, “*private benefits of control – Do aproveitamento pessoal do controlo societário*”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 8, Vol. 15, Março 2016, p. 156; cfr. também SIMON JOHNSON *et al.*, “Tunneling”, in *American Economic Review*, Vol. 90, May 2000, p. 22-27.

2. Definição de partes relacionadas

Os negócios celebrados entre a sociedade e as partes relacionadas visam, muitas vezes, a obtenção de benefícios privados em detrimento da sociedade e/ou dos acionistas. Antes de desenvolver o tema, é essencial responder a duas questões: Qual é a definição de partes relacionadas? Quem são as partes relacionadas?

Ora, é possível encontrar uma variedade de definições sobre partes relacionadas, não apenas em normas internacionais de contabilidade (IAS 24), como também em princípios de governo das sociedades e outras disposições. Além disso, alguma doutrina também procurou definir o conceito de “partes relacionadas”.

Começemos por falar do disposto na IAS 24, cujo texto foi alterado, em 19 de Julho de 2010, pelo Regulamento (UE) nº 632/2010 da Comissão. Segundo esta norma, “(a) uma pessoa ou um membro íntimo da sua família² é relacionado com uma entidade relatora se: (i) tiver o controlo ou controlo conjunto da entidade relatora; (ii) tiver uma influência significativa sobre a entidade relatora; ou (iii) for membro do pessoal-chave da gerência da entidade relatora ou de uma empresa-mãe dessa entidade relatora”. Por outro lado, “(b) uma entidade é relacionada com uma entidade relatora se estiver cumprida qualquer uma das seguintes condições: (i) a entidade e a entidade relatora são membros de um mesmo grupo (o que implica que as empresas-mãe, subsidiárias e subsidiárias colegas estão relacionadas entre si); (...) (vi) a entidade é controlada ou conjuntamente controlada por uma pessoa identificada na alínea a); (vii) uma pessoa identificada na alínea (a)(i) detém uma influência significativa sobre a entidade ou é membro do pessoal-chave da gerência da entidade (ou de uma empresa-mãe da entidade)”. No que concerne às entidades relacionadas, o IAS 24 prevê outras alíneas além das que aqui referimos, no entanto, tendo em conta o objetivo do nosso trabalho, julgamos ter mencionado as mais relevantes.

No que respeita aos princípios de governo das sociedades do G20 e da OCDE³, “as partes relacionadas devem, pelo menos, incluir as entidades que controlam ou estão

² A norma define membros íntimos da família de uma pessoa como aqueles “que se espera possam influenciar ou ser influenciados por essa pessoa nos seus negócios com a entidade” (nº 9).

³ OCDE (2016), Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE, Editions OCDE, Paris.

sob controlo comum com a sociedade, os acionistas mais significativos, incluindo os membros das suas famílias, e o pessoal-chave da administração”⁴.

Por último, como afirmámos *supra*, alguma doutrina procurou definir pelas suas próprias palavras o que entende por partes relacionadas. COUTINHO DE ABREU descreve as partes relacionadas como “sujeitos que se ligam (direta ou indiretamente) a uma sociedade por relações de organicidade (os administradores, designadamente) ou de socialidade (os sócios, em especial os que exercem ou podem exercer influência significativa no funcionamento da sociedade)”⁵.

Posto isto, conseguimos facilmente construir uma noção geral sobre o conceito “partes relacionadas”. Contudo, existem certos aspetos que não podemos deixar de apontar. Como já foi demonstrado, todas estas definições possuem uma certa amplitude. Será este aspeto positivo ou negativo? Comparando as disposições da IAS 24 com os restantes preceitos referidos, rapidamente concluímos que esta é a norma mais elucidativa no que toca à definição de partes relacionadas. No entanto, não consagra nenhuma definição exaustiva, cingindo-se a enumerar, a título de exemplo, as circunstâncias em que uma pessoa ou entidade está relacionada com a entidade que está a preparar as suas demonstrações financeiras (referida nesta norma como a “entidade relatora”)⁶. Ora, parece-nos que as amplas definições de que atualmente dispomos são as que melhor se adequam às situações de abuso, como veremos mais adiante. Uma definição demasiado restrita poderia levar à realização de mais negócios abusivos, visto que, sendo excluídos da definição de partes relacionadas, os negócios deixariam de estar submetidos a todos os mecanismos de proteção que analisaremos *infra*.

Resta-nos agora responder à segunda questão. Afinal, quem são as partes relacionadas? Como vimos anteriormente, as pessoas ou entidades com especial ligação à sociedade são consideradas partes relacionadas, devendo os seus negócios estar submetidos a um controlo rigoroso, com vista a evitar prejuízos para a sociedade. Deste modo, a partir da conjugação de todas as disposições analisadas *supra*, podemos afirmar que os administradores, os acionistas controladores, as sociedades em relação de domínio

⁴ Princípio V.A.6 do G20 e da OCDE.

⁵ COUTINHO DE ABREU, “Negócios entre sociedade e partes relacionadas (administradores, sócios) – sumário às vezes desenvolvido”, in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 5, vol. 9, Março de 2013, p. 13.

⁶ IAS 24, n.º 9 (definições).

simples (486º CSC) e as sociedades em relação de grupo (488º ss. e 493º ss. CSC) cabem, indubitavelmente, na definição de “partes relacionadas”.

3. Negócios vantajosos vs. negócios prejudiciais

Normalmente, quando falamos em NPR, imediatamente pensamos que estes são realizados com o objetivo de prejudicar a sociedade, os seus acionistas e credores. No entanto, nem todos os negócios são prejudiciais, podendo, por vezes, ser retirados benefícios para a sociedade⁷. No que concerne às vantagens e desvantagens inerentes aos NPR, vamos expor duas teorias⁸: (i) a teoria da contratação eficiente e (ii) a teoria da agência.

3.1. Teoria da contratação eficiente

Começemos por explicar a teoria que respeita o interesse social. De acordo com esta doutrina, a realização de NPR visa satisfazer as necessidades económicas da sociedade, não se exigindo, por isso, a sujeição a tão apertados mecanismos de proteção. Mas porque será que vigora um regime tão permissivo? Ora, a resposta a esta questão está ligada aos diversos benefícios que a sociedade pode obter na negociação com partes relacionadas. Ao invés do que sucede na contratação com terceiros, a celebração de NPR pode diminuir custos sociais relevantes, nomeadamente custos relativos à formação e monitorização. Como são as partes relacionadas quem melhor conhece a atividade da sociedade, não é necessário organizar ações de formação nem estar constantemente a supervisionar a conduta das mesmas. Todavia, mesmo que os negócios sejam vantajosos para a sociedade, esta pode optar por aumentar o controlo com o objetivo de evitar a aparência de conflitos de interesses.

Tendo em vista responder às exigências económicas sociais, as empresas estabelecem objetivos anuais que devem ser cumpridos pelos administradores e pelos

⁷ Como se pode verificar a partir do estudo realizado por MICHAEL RYNGAERT e SHAWN THOMAS, “Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects”, in *SSRN Electronic Journal*, September 20, 2007, *passim*.

⁸ Desenvolvidas por ELIZABETH A. GORDON *et. al.*, “Related Party Transactions: Association with Corporate Governance and Firm Value”, Rutgers University, August 2004, pp. 7-12; e MARK KOHLBECK e BRIAN MAYHEW, “Agency Costs, Contracting and Related Party Transactions”, University of Wisconsin – Madison, December 2004, pp. 8-10. Note-se que estes últimos Autores associam as teorias aludidas à remuneração dos administradores, tema esse que não iremos aqui aprofundar.

acionistas, tais como, por exemplo, a manutenção de competências e conhecimentos especializados. Imaginemos a situação em que uma sociedade carece de serviços jurídicos. Se determinado acionista controlador possuir habilitações jurídicas e amplos conhecimentos da atividade da sociedade, porque não contratá-lo? Certamente poderá vir a revelar-se igualmente ou até mais vantajoso do que contratar uma pessoa externa à sociedade⁹. Deste modo, a realização do negócio revela-se vantajosa para a sociedade¹⁰, não apenas por esta conseguir contratar nas condições desejáveis, como também por aumentar o vínculo entre o acionista e a própria sociedade.

Além da situação descrita, a contratação eficiente também poderá ser alcançada quando exista uma certa proximidade entre as partes contraentes. Basta pensarmos no caso em que uma sociedade pretende arrendar um armazém pertencente a um dos seus administradores¹¹. Nesta situação concreta, sobrevirá algum prejuízo para a sociedade? Será preferível celebrar um contrato com uma parte externa à sociedade? Não nos parece. Como é sabido, o maior risco inerente aos contratos de arrendamento diz respeito ao incumprimento, designadamente por falta de pagamento. Ora, tendo em conta a posição que exerce na sociedade e os seus profundos conhecimentos da atividade da mesma, o administrador consegue assegurar que, com grande probabilidade, a sociedade irá cumprir o estabelecido¹². Na mesma linha de pensamento, MICHAEL RYNGAERT e SHAWN THOMAS¹³ ilustram esta situação com outro tipo de contrato. Estes Autores defendem que uma empresa, quando está a passar por dificuldades financeiras, encontrando, deste modo, obstáculos à obtenção de um empréstimo por parte do banco, pode negociar o empréstimo com os seus administradores em termos mais favoráveis.

Embora a contratação de familiares esteja habitualmente associada a conflitos de interesses, isto nem sempre é verdade. Como vimos anteriormente, os membros da família podem ser considerados partes relacionadas se tiverem uma influência significativa sobre a sociedade. No entanto, se um administrador de uma sociedade tiver

⁹ ELIZABETH A. GORDON *et. al.*, *ult. ob. cit.*, pp. 8-9.

¹⁰ Sobre esta matéria, JOHN F. EMSWILLER nota que a proibição de todos e quaisquer negócios com partes relacionadas pode privar uma sociedade de contratar trabalhadores talentosos ou de negociar em termos vantajosos, *cfr. Wall Street Journal*, December 29, 2003, A.19.

¹¹ De acordo com o art. 397º, nº 2, CSC, *os contratos celebrados entre a sociedade e os seus administradores, diretamente ou por pessoa interposta, só serão válidos se tiverem sido previamente autorizados por deliberação do conselho de administração, na qual o interessado não pode votar, e com o parecer favorável do conselho fiscal ou da comissão de auditoria.*

¹² Falamos em grande probabilidade, visto que podem surgir acontecimentos imprevistos, não sendo, assim, possível garantir o cumprimento com toda a certeza.

¹³ MICHAEL RYNGAERT, SHAWN THOMAS, *ob. cit.*, pp. 6-7.

a possibilidade de contratar, por exemplo, o seu irmão em condições idênticas àquelas em que contrataria uma pessoa estranha à sociedade, porque não há de fazê-lo? Normalmente, o problema incide sobre a sobrevalorização do familiar ou o desejo de vê-lo progredir na vida profissional. Uma possível forma de resolver este conflito de interesses passa por impedir a participação do administrador interessado na avaliação da aptidão do candidato. Por outras palavras, a avaliação do candidato não pode ser realizada pelo administrador com quem a pessoa tem o laço familiar, sendo apenas válida e credível se for efetuada não só pelo conselho de administração, como também pelo conselho fiscal¹⁴. Ainda no que respeita à contratação familiar, existem autores que defendem outras vantagens, ilustrando-as com exemplos distintos¹⁵.

3.2. Teoria da agência

Quando as partes relacionadas negociam em termos equitativos com a sociedade, não surge qualquer problema que careça de ser resolvido. As preocupações emergem quando os negócios são realizados pelas partes relacionadas com o objetivo de obter vantagens privadas à custa da sociedade. Segundo a teoria em análise, não são raros os casos em que é estabelecida uma “relação de agência” entre os administradores e os acionistas controladores. No fundo, isto significa que o administrador (agente), ao ser contratado/influenciado pelo acionista controlador (principal), vai começar a orientar a sua conduta de modo a satisfazer interesses de terceiros, designadamente do acionista relacionado, que muitas vezes são contrários ao interesse social. Ao atuar desta forma, ou seja, em conflito de interesses, o administrador prejudica não só a sociedade como também os demais acionistas. Enquanto no caso dos administradores as vantagens ilícitas equivalem a compensações para além da remuneração fixada, no caso dos acionistas controladores equivalem a benefícios que não são partilhados proporcionalmente pelos restantes sócios (22º, nº 1, CSC)¹⁶. Nas palavras de MICHAEL RYNGAERT e SHAWN

¹⁴ Posição desenvolvida com base na letra do nº 2 do art. 397º CSC.

¹⁵ ELIZABETH A. GORDON e ELAINE HENRY referem o caso em que o filho de um administrador é contratado pela sociedade. Referem os Autores que tanto os meios de subsistência do pai como do filho dependem do sucesso da sociedade. Deste modo, o administrador e o seu filho tendem a evitar comportamentos prejudiciais para a sociedade, como, por exemplo, a extração de benefícios privados que possam colocar em perigo o êxito da empresa. Cfr. “Related Party Transactions and Earnings Management”, in *SSRN*, November 2005, pp. 8-9.

¹⁶ JOSÉ FERREIRA GOMES, “Os Deveres de Informação sobre Negócios com Partes Relacionadas e os Recentes Decretos-Lei n.ºs 158/2009 e 185/2009”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, nº 33, Agosto de 2009, p. 105, nota 1.

THOMAS, *a extração ocorre quando uma empresa recebe menos lucros do que aqueles que poderia obter caso negociasse com uma parte não relacionada*¹⁷. Os autores mencionam que isto sucede, por exemplo, quando uma empresa contrata uma parte relacionada para exercer funções de consultadoria, pagando-lhe um salário semelhante ao dos restantes consultores, apesar de haver plena consciência de que o serviço prestado é de qualidade inferior.

Posto isto, concluímos que o problema apenas surge quando os NPR são realizados em termos abusivos, ou seja, quando deles resulta prejuízo para a sociedade. Tendo isto em consideração, passaremos, de imediato, à análise das diversas formas previstas na lei, na doutrina e na jurisprudência, destinadas à prevenção destes problemas¹⁸. Como iremos constatar, a disciplina legal atual, não sendo suficientemente eficaz na resolução destas questões, deve ser complementada com outros instrumentos, com vista a tornar o sistema jurídico nacional mais protetor.

4. Mecanismos preventivos (*ex ante*)

Como já afirmámos no capítulo introdutório, existem dois tipos de mecanismos que visam regular a vertente abusiva dos NPR: os preventivos e os repressivos. Neste capítulo vamos analisar os primeiros, mais especificamente os deveres de informação, a aprovação de negócios e as situações de impedimento de voto.

4.1. Deveres de informação

Este instrumento de natureza preventiva desempenha um papel crucial no combate aos problemas de agência. Como afirma JOSÉ FERREIRA GOMES, os deveres de informação são considerados um dos mecanismos de controlo mais relevantes, uma vez que limitam os abusos das partes relacionadas através do mercado de capitais, do mercado de trabalho dos gestores e da estrutura do governo societário¹⁹.

Relativamente ao primeiro mercado, importa referir que a implementação de

¹⁷ MICHAEL RYNGAERT, SHAWN THOMAS, *ob. cit.*, p. 5.

¹⁸ É importante ressaltar que o estudo exaustivo dos mecanismos de tutela não é exequível, uma vez que só perante a situação concreta será possível identificar aqueles que se afiguram como apropriados.

¹⁹ JOSÉ FERREIRA GOMES, “Conflitos de interesses entre accionistas nos negócios celebrados entre a sociedade anónima e o seu accionista controlador”, in *Conflitos de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a Partir da Crise Financeira*, Almedina, 2010, p. 174.

deveres de informação procura proteger os investidores e promover o bom funcionamento do mercado²⁰. Desta forma, pretende-se não só asseverar a igualdade de oportunidades quanto a decisões de investimento, eliminando quaisquer possíveis assimetrias de informação, como também promover a adequada formação dos preços no mercado de valores mobiliários²¹. Posto isto, podemos afirmar que a divulgação de informação relativa à celebração de NPR é fundamental para os investidores tomarem decisões racionais. Quanto mais precisa, imediata e paritária for a informação recebida, mais coerentes serão as decisões dos investidores. Ainda a este respeito, importa reparar que a publicidade dos negócios também é vantajosa para os investidores, na medida em que elimina os custos em que estes teriam de incorrer na obtenção dessas informações.

No que toca ao mercado de trabalho, o objetivo visado pelos deveres informativos prende-se com a prevenção da prática de ilícitos. Por outras palavras, a consagração da obrigação de prestar informações tem como finalidade moldar os comportamentos dos potenciais agentes infratores. Assim, através da divulgação de informações acerca da incompetência e da violação de deveres fundamentais, conseguimos facilmente evitar condutas incorretas por parte dos administradores, visto que esta difusão de informação afeta a sua reputação e dificulta “a sua posição na sociedade e a sua possível contratação para outros cargos de administração no futuro”²².

A informação desempenha ainda um papel fundamental no governo das sociedades (*corporate governance*), limitando a vertente prejudicial dos NPR através da diminuição da assimetria de informação existente entre as partes relacionadas e os restantes acionistas. Como veremos *infra*, uma das formas possíveis para reduzir esta desigualdade, passa por conferir aos acionistas lesados mecanismos de reação contra a violação de deveres fundamentais.

Por fim, e antes de examinarmos o ordenamento jurídico português, convém colocar algumas questões. Tendo em conta que não só os administradores como também os acionistas controladores detêm o poder de influência sobre o conselho de

²⁰ PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 3ª ed., Almedina, 2016, pp. 704-705.

²¹ A este propósito, PAULO CÂMARA aponta dois exemplos muito simples que nos ajudam a compreender a importância da informação na formação dos preços do mercado. O Autor explica que “se a informação colhida pelo investidor o conduz à conclusão que determinado valor mobiliário está subavaliado, haverá uma tendência para a aquisição daquele ativo, na perspetiva de uma futura valorização – o que, por sua banda, ao pressionar a procura, levará a um aumento dos preços. Inversamente, se a informação induz no sentido de que certos valores mobiliários estão sobreavaliados, a tendência será a de desinvestir: a descida de cotações será, nesse caso, inevitável”, *ob. cit.*, p. 706.

²² JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, p. 176.

administração, é fundamental descortinarmos soluções para resolver os problemas de ocultação de informação. No entanto, em todo o caso, deve sempre ser aplicado o princípio da proporcionalidade entre os custos inerentes à prestação da informação e os benefícios que daí podem ser retirados, não devendo ser exigida a divulgação de informação quando os custos são superiores às vantagens²³. Posto isto, e ponderadas todas estas circunstâncias, perguntamos: serão suficientes os deveres de informação plasmados na legislação portuguesa, nomeadamente no CSC e no CVM? Ou, por outro lado, as normas existentes são demasiado permissivas, deixando espaço para as partes relacionadas contornarem os ditames legais? Estas questões serão respondidas nos capítulos subsequentes.

4.1.1. IAS 24 e Regulamento (UE) nº 632/2010 da Comissão

Ao longo dos anos, foram sendo adotadas diversas normas internacionais no âmbito de diferentes regulamentos, criando, deste modo, uma dificuldade acrescida na aplicação das mesmas. Com vista a combater esta disparidade, o Regulamento (CE) nº 1725/2003 foi substituído pelo Regulamento (CE) nº 1126/2008, tendo este último sido posteriormente alterado pelo Regulamento (UE) 632/2010 da Comissão. Nos termos do Regulamento da Comissão, a norma internacional de contabilidade IAS 24 é substituída pela IAS revista, pretendendo-se, assim, “simplificar a definição de «parte relacionada», eliminando simultaneamente certas incoerências internas, e prever isenções para entidades ligadas à administração pública no respeitante à quantidade de informação que essas entidades devem prestar em matéria de transações com partes relacionadas” (considerando nº 2).

Resumida a evolução histórica, cabe-nos agora analisar os deveres de informação contidos na IAS 24. Ora, como ponto de partida, é fundamental lembrar que somente as sociedades admitidas a negociar em mercado regulamentado é que estão obrigadas a compor as suas contas consolidadas de acordo com as NIC. Entre todas as divulgações a

²³ Estes custos abarcam, por um lado, os custos diretos (i) associados à produção e divulgação de informação, e (ii) os custos de oportunidade relativos ao tempo despendido no processo informativo; e, por outro, os custos indiretos (i) associados à não execução de um projeto que seria lucrativo se prosseguido em segredo, (ii) associados ao excesso de informação, e (iii) associados à compreensão de factos divulgados de forma obscura ou imprecisa. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, “Os Deveres...”, pp. 117-118.

que estas entidades estão obrigadas²⁴, apenas vamos analisar aquelas que consideramos mais importantes.

De acordo com o §13 da IAS 24, as relações de grupo entre sociedades devem ser divulgadas “independentemente de ter havido ou não transações entre elas”. Em relação a esta disposição não temos nada a apontar, visto que, ao disponibilizar informação acerca da estrutura grupal, a sociedade protege os acionistas externos, reduzindo, assim, a extração de benefícios privados. Por outro lado, as sociedades que celebrem NPR devem “divulgar a natureza do relacionamento com essas partes, assim como informação sobre as transações e saldos pendentes” (§18, 1ª parte). No mínimo, as divulgações devem incluir a quantia das transações, as informações dos saldos pendentes, as provisões para dívidas duvidosas e os gastos reconhecidos durante o período negocial (§18, 2ª parte). A nosso ver, esta norma também se revela adequada a proteger as partes não relacionadas, dado que disponibiliza informações pormenorizadas acerca dos NPR.

No texto da IAS 24 é ainda possível encontrar alguns exemplos de NPR que devem ser divulgados. Segundo a letra do §21, são exemplos: as compras ou vendas de bens (móveis ou imóveis); as prestações ou receções de serviços; as locações; diversas transferências²⁵; as prestações de garantias; certos compromissos; e a liquidação de passivos.

Até agora estivemos a examinar as generalidades dos deveres de informação previstos na IAS 24. Contudo, existem certas exceções respeitantes às entidades ligadas à administração pública. De acordo com o §26, as entidades relatoras isentas dos deveres de divulgação previstos no §18 devem divulgar outros elementos informativos ligeiramente diferentes dos constantes neste último parágrafo. Como é evidente, quanto mais pormenorizada for a informação divulgada, mais protegidos estarão os investidores e os acionistas desinteressados. A entidade relatora, no momento de decisão sobre o detalhe com que irá divulgar a informação, deve ter em conta “o grau de proximidade com a parte relacionada e outros fatores relevantes para a determinação do nível de relevância das transações” (§27)²⁶. De acordo com as alíneas deste último parágrafo, as

²⁴ Note-se que as informações divulgadas, integrando as contas anuais, estão sujeitas à fiscalização do órgão interno de fiscalização, do ROC e do auditor externo da sociedade. JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, p. 135.

²⁵ Cfr. alíneas e), f) e g) do §21 da IAS 24.

²⁶ Apesar de este preceito estar inserido nos parágrafos relativos às entidades ligadas à administração pública, entendemos que deve ser aplicado por analogia a todas as demais entidades.

entidades devem averiguar se os NPR são: significativos em termos de dimensão; realizados fora das condições normais de mercado; divulgados às autoridades de regulação ou supervisão; comunicados à administração; e sujeitos à aprovação dos acionistas.

Após analisarmos as normas mais relevantes, depreendemos que, apesar de a IAS 24 consagrar conceitos mais precisos relativamente ao regime nacional, ainda assim subsistem certos termos que carecem de definição. Basta atentarmos na expressão “negócios significativos em termos de dimensão”. Mas afinal qual é o limite a partir do qual um negócio é considerado significativo? Quem é que está incumbido de definir esse limite? Ora, entendemos que devia ser o legislador a prever um limite quantitativo a partir do qual um NPR é considerado relevante em termos de dimensão (*e.g.*, 1% do capital social). Alcançado este limite, os negócios deviam não só ser divulgados aos órgãos de administração e fiscalização, como também indicados nos documentos de prestação de contas²⁷.

4.1.2. Ordenamento jurídico português

No Código das Sociedades Comerciais, existem vários deveres informativos sobre transações com partes relacionadas. Começamos por analisar o art. 397º, nº 4. Segundo esta norma, o conselho de administração e o órgão de fiscalização devem indicar, nos seus relatórios anuais²⁸, as autorizações relativas à celebração de contratos entre a sociedade e os seus administradores²⁹. A divulgação desta informação tem como finalidade a limitação dos benefícios privados de controlo, geralmente extraídos por via da opacidade contabilística³⁰.

²⁷ COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 19.

²⁸ Ver também os arts. 66º, nº 5, al. e), 420º, nº 1, al. g), e 423º-F, nº 1, al. g), todos do CSC.

²⁹ Se a sociedade tiver apenas um administrador, além do parecer favorável, deve ser exigida a deliberação dos acionistas com vista a autorizar o negócio entre a sociedade e o administrador (cfr. Acórdão do TRG de 27/02/2012, proc. nº 243/10.9TBBCL.G1).

³⁰ Outra via legal para acautelar os prejuízos resultantes da opacidade contabilística é a nomeação de um perito. Sobre esta matéria, a lei francesa permite que os acionistas titulares de, pelo menos, 5% do capital social possam, após terem apresentado um pedido escrito e recebido resposta desfavorável, requerer ao tribunal a nomeação de um especialista em gestão de negócios (*expert de gestion*), a fim de recolherem informações relevantes sobre operações societárias (art. L.225-231 C.Com.). Quanto ao ordenamento jurídico italiano, este é um pouco mais protetor, na medida em que, além de conceder o direito ao requerimento mencionado, prevê ainda a possibilidade de o tribunal decretar outras medidas, nomeadamente a convocação da assembleia geral ou até mesmo a destituição de administradores (art. 2409 C.Civ.). Embora a nomeação judicial de um perito não esteja expressamente prevista no CSC, julgamos

Profundamente ligado a esta temática está também o art. 66º-A CSC. O nº 2 deste preceito impõe às sociedades que não elaboram as suas contas de acordo com as normas internacionais de contabilidade (NIC)³¹ a divulgação, no anexo às contas, de informações acerca das operações realizadas com partes relacionadas, incluindo todas as informações indispensáveis à avaliação da situação financeira da sociedade, “se tais operações forem relevantes e não tiverem sido realizadas em condições normais de mercado”.

Mais adiante, no Título VI do CSC deparamo-nos com uma disposição bastante semelhante. Comparando o nº 2 do art. 508º-F com o artigo anterior, rapidamente concluímos que a redação não difere muito. As sociedades obrigadas à consolidação de contas que não elaboram as suas contas de acordo com as NIC devem divulgar todas as informações referentes às operações com partes relacionadas, com exceção das operações intragrupo. Esta norma, à semelhança da anterior, também estabelece que os negócios com partes relacionadas apenas devem ser divulgados “se forem relevantes e não tiverem sido realizados em condições normais de mercado”.

Após a leitura dos dois últimos preceitos, ficamos a compreender a forma como as partes relacionadas evitam a divulgação de certas informações. Para isto suceder, basta que sejam astuciosos ao ponto de conseguirem qualificar os seus negócios como “operações não relevantes realizadas em condições normais de mercado”. Mas ocorrerá assim com tanta facilidade esta fuga de informação? A resposta deve ser positiva. O facto de a interpretação destas expressões ser feita pela administração, permite aos administradores interessados e aos acionistas controladores exercerem a sua influência no sentido de evitarem que as informações relativas às suas transações sejam incluídas no anexo às contas. Deste modo, a avaliação realizada pela administração só poderá ser refutada por alguém que posteriormente venha a conhecer a deficiência da avaliação. Em última instância, a esperança na deteção da falha recairá sobre o órgão de fiscalização³². Depois de levantados vários problemas, cabe-nos agora sugerir soluções. Com vista a melhorar este regime demasiado permissivo, não seria aconselhável ser antes uma pessoa externa à sociedade a apreciar a inclusão, ou não, dos NPR no anexo às contas sociais? Parece-nos que seria menos falível, dado que este terceiro, sendo independente, não seria

que nada impede que os acionistas redijam um pedido por escrito ao órgão de fiscalização a solicitar a contratação da prestação de serviços de peritos, tendo em vista a obtenção de esclarecimentos acerca dos negócios da sociedade (cfr. 420º, nº 1, al. l), e 421º, nº 1, al. b) e c), CSC).

³¹ Como vimos anteriormente, os regimes internacionais de contabilidade são muito mais exigentes do que os nacionais, pelo que não se justifica a sujeição a ambos os regimes.

³² Nos moldes dos arts. 451º e 453º CSC. Neste sentido, JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, p. 128.

tão facilmente influenciado como o são os administradores.

Fora do Código das Sociedades Comerciais é possível encontrar outros deveres de informação sobre operações com partes relacionadas. Segundo o nº 3 do art. 246º CVM, os emitentes obrigados a elaborar contas consolidadas devem construir as demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade, nomeadamente com a IAS 24. Além disso, estes emitentes devem ainda incluir informações sobre os principais negócios relevantes com partes relacionadas “que tenham afetado significativamente a sua situação financeira ou o desempenho”, bem como as alterações às informações incluídas no relatório anual precedente “suscetíveis de ter um efeito significativo na sua posição financeira ou desempenho” (art. 246º, nº 3, al. c), CVM)³³. No que concerne às obrigações das pessoas responsáveis dos emitentes, estas devem asseverar que as demonstrações financeiras condensadas foram elaboradas de acordo com as regras contabilísticas aplicáveis e que o relatório de gestão intercalar contém a indicação dos “acontecimentos importantes”, assim como a descrição dos “principais riscos e incertezas” (art. 246º, nº 1, al. c), CVM).

Confrontando esta disposição com as normas do CSC analisadas *supra*, verificamos que surgem problemas muito semelhantes. Em ambos os diplomas são utilizados conceitos vagos e imprecisos, concedendo, assim, às partes relacionadas diversos modos de contornar os ditames legais. Uma das maneiras de evitar a prestação de informação passa por moldar os NPR de forma a não preencherem os conceitos de “significância financeira” (246º, nº 3, al. c), CVM), “relevância” ou “condições normais de mercado” (nº 5, al. c), CVM). Dito isto, rapidamente constatamos que esta norma engloba apenas os casos mais graves de NPR e mesmo estes poderão não ser divulgados, dado que a interpretação discricionária “só poderá ser contestada por quem venha a tomar conhecimento do negócio por outros meios e esteja disposto a suportar os custos”³⁴.

4.2. Aprovação de negócios

Começamos por falar dos negócios com os acionistas. De acordo com o art. 29º

³³ Relativamente aos emitentes não estejam obrigados a elaborar contas consolidadas, cfr. nºs 4, 5 e 6 do art. 246º CVM.

³⁴ JOSÉ FERREIRA GOMES, “Conflitos de interesses...”, p. 190. O Autor defende que seria preferível divulgar todas as operações com partes relacionadas (nota 323).

CSC, a aquisição de bens por uma sociedade anónima ou em comandita por ações a um fundador³⁵ ou futuro sócio “deve ser previamente aprovada por deliberação da assembleia geral”. Importa mencionar que este é o único caso em que os negócios entre os acionistas e a sociedade estão submetidos a aprovação. Se não for verificada a aprovação pela assembleia geral, as aquisições são consideradas ineficazes (29º, nº 5). É essencial reparar que, se esta norma não existisse, os fundadores e sócios rapidamente conseguiriam reaver as suas entradas. Ora, com a inserção deste preceito no CSC pretendeu-se evitar que os fundadores e futuros sócios realizassem as suas entradas em dinheiro “na expectativa de reaverem esse dinheiro contra a entrega de bens num momento posterior à constituição da sociedade ou do aumento do seu capital”³⁶.

Relativamente ao art. 397º, nº 2, CSC, importa ressaltar que esta norma apenas é aplicável aos negócios realizados entre a sociedade e os seus administradores, diretamente ou por interposta pessoa, excluindo, assim, os contratos celebrados entre a sociedade e os seus sócios controladores³⁷. JOÃO DIAS LOPES defende a “inadequação do regime do artigo 397º/2 para assegurar a eliminação do conflito de interesses inerente aos negócios entre a sociedade e o acionista de controlo”³⁸. A autorização do conselho de administração aludida no artigo nem sempre é feita com total independência³⁹. Muitas vezes, os administradores não estão nas melhores condições para avaliar as transações, dada a existência de uma enorme probabilidade de serem influenciados pelos acionistas controladores. Quando a totalidade dos membros do conselho de administração pretender seguir interesses contrários aos da sociedade, sejam eles diretos ou indiretos⁴⁰, o artigo

³⁵ Repare-se que os fundadores são solidariamente responsáveis por todos os danos causados à sociedade nos termos do art. 29º, desde que tenham atuado com dolo ou culpa grave (71º, nº 3, CSC).

³⁶ JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, p. 97.

³⁷ Ao contrário do que sucede noutros ordenamentos jurídicos. Em França, qualquer negócio celebrado, direta ou indiretamente, entre a empresa e o seu administrador, um dos seus acionistas possuidores de mais 10% dos direitos de voto, ou a sociedade que controla esse acionista, deve ser sujeito à aprovação prévia do conselho de administração e à ratificação da assembleia geral, seguindo-se a elaboração de um relatório especial por parte do ROC (art. L.225-38 e L.225-40 C.Com.) Além disso, o interessado deve informar a administração acerca da sua pretensão negocial e abster-se de votar sobre o assunto. No entanto, estas regras não são aplicadas a *transações correntes efetuadas em condições normais*, não sendo, sequer, obrigatória a divulgação das mesmas (art. L.225-39 C.Com.).

³⁸ JOÃO DIAS LOPES, “Governo da sociedade anónima e negócios com acionistas de controlo”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano V (2013), 1-2, pp. 96-97.

³⁹ Nestes casos, *o próprio conselho ou a assembleia geral pode declarar a nulidade ou anular deliberações do conselho viciadas, a requerimento de qualquer administrador, do conselho fiscal ou de qualquer acionista com direito de voto, a partir do conhecimento da irregularidade* (412º CSC).

⁴⁰ Como, por exemplo, interesses de acionistas controladores que, através do exercício do seu poder de influência, conseguem persuadir os administradores a decidir em sentido contrário ao interesse da sociedade. Note-se que, segundo as normas do CSC, os acionistas controladores não podem dar instruções

397º, nº 2, não é apropriado para resolver um potencial conflito de interesses. Nestas situações, o conselho de administração fica absolutamente impedido de pronunciar-se acerca da validade do negócio. Segundo a posição de JOÃO DIAS LOPES, esta norma “apenas é eficaz nos casos em que um número limitado de administradores vê a sua independência afetada por um conflito de interesses específico contra o da sociedade, mantendo os restantes membros uma posição de independência”⁴¹. A solução a este problema poderia passar por conferir ao órgão de fiscalização, ou à assembleia geral, a possibilidade de aprovar a transação, evitando, assim, a participação dos administradores interessados. Contudo, importa notar que esta aprovação acabaria sempre por assumir a forma de um mecanismo *ex post*, uma vez que o poder de decisão nunca poderá ser transferido sem a proposição de uma ação de responsabilidade (72º ss. CSC)⁴².

Após a leitura atenta do art. 397º CSC, é possível concluir que existem vários negócios que não estão sujeitos aos mecanismos de proteção plasmados neste preceito. Além dos negócios com acionistas controladores, o disposto no nº 2 também “não se aplica quando se trate de ato compreendido no próprio comércio da sociedade e nenhuma vantagem especial seja concedida”⁴³ (397º, nº 5, e 11º). Evidentemente, os negócios celebrados entre a sociedade e os acionistas controladores não podem ser incluídos na letra do art. 397º, nº 2. Aqui não está em causa um interesse do administrador prosseguido *por interposta pessoa*, mas antes um interesse próprio do acionista controlador. Dito isto, é compreensível a impossibilidade de sujeição destes negócios à nulidade prevista no referido preceito. Deste modo, é necessário encontrar uma solução protetora que evite a realização de negócios abusivos por parte dos acionistas controladores. A este propósito, JOSÉ FERREIRA GOMES sugere a inclusão do mencionado problema na matéria da dupla representação⁴⁴, visto que o administrador, ao negociar com a sociedade, está não só a atuar em representação da sociedade, como também do acionista controlador.

ou ordens aos membros do conselho de administração (373º, nº 3, e 405º, nº 1). No entanto, o poder de eleger e destituir administradores dá-lhes a possibilidade de orientar o destino da sociedade. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, pp. 79-80, nota 4.

⁴¹ JOÃO DIAS LOPES, *ob. cit.*, p. 97-98.

⁴² A este propósito, *vide* ponto 5.2.1.

⁴³ Apenas nos casos em que o negócio é celebrado em condições idênticas àquelas que seriam aplicáveis aos trabalhadores, é que podemos afirmar que não foi atribuída “nenhuma vantagem especial”. Neste sentido, PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6ª ed., Almedina, 2016, p. 921.

⁴⁴ Embora note que a representação orgânica não equivale a uma verdadeira representação, o Autor defende a aplicação do art. 261º CC. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, pp. 104-106.

De acordo com a exceção plasmada no n.º 5 do art. 397.º CSC, deve o administrador averiguar se o negócio que pretende celebrar está inserido, ou não, no comércio da sociedade e se dele resulta alguma vantagem especial. Ora, posto isto, compreende-se que seja conveniente aos administradores interessados avaliar a transação em sentido favorável, afastando, assim, a necessidade de aprovação do conselho de administração. Esta avaliação realizada pelo administrador só ulteriormente poderá ser contestada, através da declaração de nulidade e, conseqüentemente, da responsabilidade civil do administrador⁴⁵. Tendo em conta tudo o que foi dito, parece-nos que a verificação do conflito de interesses por parte do conselho de administração seria mais apropriada do que a solução atual prevista na lei⁴⁶.

4.3. Impedimento de voto

Tanto os administradores como os acionistas controladores estão proibidos de votar sobre assuntos em que tenham interesses em conflito com o da sociedade. Tendo isto presente, optamos, num primeiro momento, por falar dos conflitos de interesses dos acionistas e, num segundo momento, dos conflitos de interesses dos administradores.

Antes de mais, é fundamental distinguir entre conflitos de interesses internos e externos. Os primeiros dizem respeito àqueles que surgem entre os acionistas, nessa qualidade, e a sociedade (384.º, n.º 6, al. a), b) e c), CSC); enquanto os segundos emergem entre o acionista, na qualidade de estranho, e a sociedade (384.º, n.º 6, al. d), CSC)⁴⁷. No que concerne ao impedimento de voto dos acionistas, a doutrina diverge no que toca à taxatividade do n.º 6 do artigo supramencionado. Na opinião de PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, em caso algum existe uma enumeração taxativa⁴⁸. Contrariamente,

⁴⁵ Vide ponto 5.2.1.

⁴⁶ Acompanhamos a posição sugerida por JOSÉ FERREIRA GOMES, *ob. cit.*, p. 114. Este Autor entende que a exceção prevista no n.º 5 do art. 397.º transforma um mecanismo preventivo num mecanismo *ex post*, dado que o conselho de administração não é chamado inicialmente, apenas agindo num momento posterior, caso tenha conhecimento da violação da norma referida, pp. 112-113.

⁴⁷ Seguimos a divisão apresentada por PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, 2ª ed. (reimp.), Almedina, 2014, pp. 146-147.

⁴⁸ Em relação aos conflitos externos, o Autor entende que a al. d) está redigida de uma forma “tão ampla e tão elástica que não é compatível com um sentido de taxatividade”. No que respeita aos conflitos internos, o Autor afirma que “a limitação da taxatividade às relações internas na sociedade anónima seria uma conclusão apressada e insustentável”. Cfr. PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *ob. cit.*, pp. 147-148.

RAÚL VENTURA defende uma enumeração taxativa no caso das SA⁴⁹.

Relativamente aos conflitos de interesses dos administradores, diz-nos o art. 410º, nº 6, que “o administrador não pode votar sobre assuntos em que tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse em conflito com o da sociedade”. Ora, qual será o motivo pelo qual o administrador deve abster-se de participar na votação? De acordo com a parte geral do CSC, os administradores devem observar determinados deveres fundamentais, nomeadamente deveres de lealdade. Devem, assim, os administradores agir conforme o interesse da sociedade, atendendo aos interesses dos sócios e ponderando os interesses de outros sujeitos relevantes (art. 64º)⁵⁰. Deste modo, a independência do administrador é posta em causa quando este pretende satisfazer um interesse pessoal ou de terceiro contraposto ao da sociedade⁵¹. A nosso ver, o art. 410º, nº 6, aplica-se igualmente aos negócios celebrados entre os acionistas controladores e a sociedade, visto que, como refere a letra da lei, podem estar em causa interesses de terceiro (acionistas controladores) contrários aos da sociedade. Conforme referimos anteriormente, o acionista controlador depara-se muitas vezes com a possibilidade de influenciar as decisões do órgão de administração. Tendo presente que os administradores podem ser designados e destituídos pela assembleia geral (391º, nº 1, e 403º, nº 1), rapidamente constatamos que um acionista maioritário, através do seu poder de voto, consegue determinar a formação da vontade do órgão de administração.

5. Mecanismos repressivos (*ex post*)

Examinados os instrumentos de tutela preventiva inerentes aos negócios com partes relacionadas, compete-nos agora, num segundo momento, a exposição e análise dos diferentes mecanismos de natureza repressiva. Importa ressaltar que o presente capítulo não pretende analisar minuciosamente a totalidade dos instrumentos *ex post*, propondo-se exclusivamente à análise da responsabilidade civil societária das partes relacionadas⁵².

⁴⁹ Este Autor admite que não compreende a razão que levou o legislador a tratar de forma desigual as sociedades por quotas e as sociedades anónimas. Aponta que é facilmente perceptível a diferença entre os dois regimes, uma vez que no art. 251º, nº 1, o legislador utiliza a palavra “designadamente” (elenco exemplificativo), ao contrário do que sucede na redação do art. 384º, nº 6. Cfr. *Sociedades por Quotas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Vol. II, Almedina, 1996, p. 283.

⁵⁰ Para mais desenvolvimentos, *vide* ponto 5.1.

⁵¹ JOÃO DIAS LOPES, *ob. cit.*, p. 102.

⁵² Para uma análise desenvolvida sobre a responsabilidade civil no âmbito da insolvência, cfr. designadamente MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “Riscos dos negócios das sociedades com pessoas

5.1. Deveres fundamentais do artigo 64º CSC

Com a finalidade de regular os comportamentos dos diferentes intervenientes societários, o CSC impôs regras de condutas não só aos administradores, como também aos acionistas e às sociedades coligadas. Contudo, as normas previstas neste diploma nem sempre são fáceis de interpretar, levando, em determinados casos, à construção de posições doutrinárias divergentes. A este respeito, colocam-se duas grandes questões: os deveres de lealdade são apenas aplicáveis aos administradores? Ou, por outro lado, esta lealdade deve também ser reconhecida aos acionistas e às sociedades coligadas?

Nas palavras de COUTINHO DE ABREU, “os deveres que os administradores hão-de observar no exercício das suas funções *não podem ser especificados em elenco legal fechado*”⁵³. Tendo em conta as inúmeras situações que poderiam surgir, a redação de tal elenco seria impraticável, uma vez que é impossível prever todas as situações com que os administradores se deparam. Além disso, a tentativa de construção de uma enumeração taxativa tornaria o regime societário menos protetor, visto que os interessados em obter vantagens desproporcionadas procurariam sempre excluir as suas condutas do mencionado elenco fechado.

De acordo com o nº 1 do art. 64º CSC, os administradores devem cumprir dois deveres gerais: o dever de cuidado e o dever de lealdade. Na observância do primeiro, devem revelar a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregar nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado⁵⁴. Relativamente ao dever de lealdade, os administradores devem atuar “no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da

especialmente relacionadas com elas, no quadro da insolvência (da resolução em benefício da massa insolvente e da subordinação de créditos)”, in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2016, pp. 290-318; ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª ed., Almedina, 2016, pp. 217-224; CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª ed., Quid Juris, 2015, pp. 300-304, e 498 ss.

⁵³ COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, Almedina, 2ª ed., 2010, p. 14.

⁵⁴ COUTINHO DE ABREU considera imperfeita a formulação do dever geral de cuidado. Por esse motivo, propõe a sua divisão em três obrigações distintas: (i) dever de controlo ou vigilância organizativo-funcional, (ii) dever de atuação procedimentalmente correta para a tomada de decisões, e (iii) dever de tomar decisões substancialmente razoáveis, cfr. *últ. ob. cit.*, pp. 19-22. Com repartição semelhante, cfr. RICARDO COSTA, “Deveres gerais dos administradores e gestor criterioso e ordenado”, in *I Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011, pp. 166-168.

sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”^{55/56}.

Através da leitura atenta deste preceito, concluímos que os deveres de cuidado dos administradores podem ser incluídos dentro de uma obrigação mais ampla: o dever de administrar⁵⁷. No exercício das suas funções, os administradores devem atuar com cuidado, pautando os seus comportamentos de acordo com as boas práticas de Direito Societário (*Corporate Governance*). Embora existam situações duvidosas, com diversas alternativas, a administração deve sempre procurar tomar decisões razoáveis. No momento da decisão, existindo várias escolhas razoáveis, não podem os administradores ser responsabilizados se optarem, não pela melhor, mas por uma solução conciliável com o interesse social. Se tal não sucedesse, ou seja, se as decisões administrativas fossem constantemente sujeitas a um controlo judicial *ex post*, os administradores ficariam inibidos de tomar decisões (arriscadas) fundamentais para o bom funcionamento da sociedade⁵⁸.

Em relação à lealdade, podemos afirmar que a satisfação dos interesses da sociedade por parte dos administradores, implica, obrigatoriamente, a abstenção da promoção de interesses próprios alheios à sociedade. No que respeita a este tema, é possível dividir os deveres de lealdade em⁵⁹: (i) dever de correção na contratação com a sociedade; (ii) dever de não concorrência; (iii) dever de não aproveitamento em benefício próprio de oportunidades de negócio societárias; e (iv) dever de não retirar vantagens

⁵⁵ Sobre a interpretação do art. 64º, nº 1, al. b), CARNEIRO DA FRADA entende que “o dever de lealdade do administrador não existe em ordem a prosseguir e maximizar os interesses referidos naquela disposição”, podendo, em situações de conflito, ser sacrificados interesses de sócios, clientes, trabalhadores ou credores, em benefício do interesse social. No entanto, o Autor relembra que, mesmo nestes casos, o dever de lealdade não desaparece: “a sua violação origina sempre responsabilidade civil perante os terceiros atingidos”. Cfr. “A *Business Judgment Rule* no Quadro dos Deveres Gerais dos Administradores”, in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, 2007, pp. 72-75.

⁵⁶ Em França, os tribunais têm entendido que o dever de lealdade é devido não só aos acionistas (Cassation Commerciale, 27 de fevereiro 1996, JCP éd. E 1996, II, 838), como também à sociedade (Cass. Com., 24 de fevereiro de 1998, Bull. Joly 1998). Quanto à jurisprudência italiana, *vide* Corte di Cassazione, 24 de agosto 2004, No. 16707.

⁵⁷ CARNEIRO DA FRADA refere que atualmente o dever de administrar é erradamente confundido com um mero dever de cuidado. O Autor relembra que o cuidado é apenas um dever comportamental, enquanto que a obrigação de administrar é o agregado dos deveres próprios dos administradores, ultrapassando em muito aquele dever. À semelhança de Coutinho de Abreu, CARNEIRO DA FRADA julga também que a redação do art. 64º, al. a), CSC, é imperfeita. Cfr. *ob. cit.*, pp. 67-68.

⁵⁸ Tal situação acabaria por transferir o poder decisório da administração para os sujeitos que lhes podem pedir responsabilidade. Neste sentido, RICARDO COSTA, *ob. cit.*, p. 174.

⁵⁹ Adotamos uma divisão idêntica àquela sugerida por COUTINHO DE ABREU. Na opinião deste Autor, os deveres gerais de lealdade devem ser especificados, não podendo apenas vigorar a definição genérica consagrada no art. 64º, nº 1, al. b), CSC. Cfr. *últ. ob. cit.*, pp. 26-27. Com posição idêntica, cfr. JOÃO DIAS LOPES, *ob. cit.*, p. 148-150.

patrimoniais. Entre todos estes deveres específicos, importa notar que apenas os dois primeiros estão previstos na lei societária.

De acordo com o art. 397º CSC, os administradores, na contratação com a sociedade, devem agir de modo correto e responsável, devendo, assim, por um lado, evitar a celebração de negócios absolutamente proibidos (nº 1) e, por outro, obter a autorização necessária para a realização de contratos lícitos (nº 2).

No que toca à concorrência, diz-nos o art. 398º, nº 3, CSC, que “na falta de autorização da assembleia geral⁶⁰, os administradores não podem exercer por conta própria ou alheia atividade concorrente⁶¹ com a da sociedade nem exercer funções em sociedade concorrente ou ser designados por conta ou em representação desta”. Posto isto, perguntamos: é necessário o exercício de uma atividade contínua? Ora, de acordo com o preceito supramencionado parece-nos que os atos isolados dos administradores não estão abrangidos pela proibição de concorrência⁶². No entanto, apesar de não desrespeitarem a obrigação de não concorrência, isso não significa que não violem outros deveres de lealdade, nomeadamente o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias⁶³.

Em terceiro lugar, importa identificar quais são as oportunidades que o administrador não pode aproveitar para si ou para terceiros. No exame das diversas alternativas negociais, o administrador deve ser zeloso na categorização das mesmas, colocando de parte as oportunidades que não pode aproveitar em benefício próprio ou de terceiro. Podemos dizer que uma oportunidade pertence à sociedade quando está integrada no objeto da sociedade (art. 6º, nº 1, CSC); ou quando esta possui um interesse objetivamente relevante; ou, ainda, quando a empresa “manifestou já interesse no negócio em causa, ou recebeu proposta contratual, ou está em negociações para conclusão do contrato”⁶⁴. Importa reparar que só não serão societárias as oportunidades

⁶⁰ Repare-se que nas sociedades por quotas o consentimento dos sócios é presumido (254º, nº 4), ao contrário do que sucede nas sociedades anónimas.

⁶¹ Segundo o art. 254º, nº 2 (*ex vi* art. 398º, nº 5), “entende-se como concorrente com a da sociedade qualquer atividade abrangida no objeto desta, desde que esteja a ser exercida por ela ou o seu exercício tenha sido deliberado pelos sócios”.

⁶² ALEXANDRE SOVERAL MARTINS nota que isto não significa que o administrador possa praticar um ato isolado que cause danos à sociedade. Esta situação deve ser tutelada por outra via, “procurando ver se existe obrigação de indemnizar a sociedade ou justa causa de destituição”. Cfr. AA.VV., *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, Almedina, 2013, pp. 343-344.

⁶³ Neste sentido, CAETANO NUNES, *Corporate Governance*, Almedina, 2006, p. 94.

⁶⁴ COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, p. 31.

estritamente dirigidas à satisfação de necessidades básicas do administrador⁶⁵. Contrariamente, se o administrador for abordado nesta qualidade, ainda que não esteja no exercício das suas funções, não pode aproveitar a oportunidade de negócio. Embora este dever específico não esteja consagrado no CSC⁶⁶, alguma doutrina defende a aplicação analógica do art. 398º, nº 3, na parte referente à “autorização da assembleia geral”. De acordo com esta posição, havendo consentimento social válido é permitido o aproveitamento de oportunidades societárias⁶⁷.

Por fim, resta-nos analisar o dever de não retirar vantagens patrimoniais. Entre todos os deveres *supra* examinados, talvez seja este o mais importante para o nosso estudo. Como já referimos anteriormente, na celebração de negócios com partes relacionadas, é vedado ao administrador a extração de benefícios pessoais em detrimento da sociedade. Todavia, apesar de existir esta proibição, o certo é que, por vezes, o administrador recebe compensações superiores à remuneração fixada por deliberação social (art. 399º CSC)⁶⁸. Nestas situações, COUTINHO DE ABREU defende a aplicação analógica do art. 1161º, al. e), CC, devendo o administrador restituir à sociedade todos os bens indevidamente recebidos⁶⁹.

⁶⁵ Sobre esta questão, cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias”, in *Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas*, nº 20, 2011, p. 47. A Autora defende ainda que o facto de a sociedade não dispor de condições financeiras ou legais para o desenvolvimento da oportunidade, não retira ao administrador a obrigação de se abster do aproveitamento dela ou de a desviar para terceiro. Recordando, por fim, que “cabe ao administrador empregar toda a diligência na obtenção dos meios financeiros necessários e na remoção de eventuais obstáculos legais”. *Idem, idem*.

⁶⁶ Diversamente ao que sucede noutros ordenamentos jurídicos, nomeadamente em Itália. Segundo o art. 2391, 5, do C.Civ. italiano, o administrador que, no exercício das suas funções, tome conhecimento e aproveite, em benefício próprio ou de terceiros, oportunidades de negócio societárias, é responsável pelos danos que cause à sociedade em virtude dessa conduta.

⁶⁷ CAETANO NUNES, *últ. ob. cit.*, pp. 109-110. Note-se que consentimento apenas será válido se respeitar o fim da sociedade (art. 6º CSC).

⁶⁸ Sobre esta matéria, *vide* Acórdão do STJ de 27/03/2014 (proc. nº 9836/09.6TBMALP1.S1). Neste aresto, o tribunal considerou que o administrador, ao fixar unilateralmente o aumento da sua própria remuneração, viola o dever de cuidado e de lealdade, por um lado, porque desconhece a distribuição interna de competências, e por outro, porque tal decisão não pode deixar de satisfazer interesses pessoais.

⁶⁹ COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, p. 34. Com entendimento semelhante, cfr. CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, 2012, pp. 156-157. Este último Autor, após uma breve comparação entre o contrato de administração e o mandato (1157º CC), conclui que existem suficientes divergências para justificar a rejeição da aplicação direta das normas do mandato à administração. Por este motivo, entende que apenas “ficará aberta a porta para a aplicação por analogia de normas do regime do mandato – art. 10º do CC”.

5.2. Responsabilidade civil societária

Após esta breve referência aos deveres fundamentais do art. 64º CSC, focar-nos-emos agora na responsabilidade civil das mencionadas partes relacionadas.

5.2.1. Dos administradores

Começemos por analisar a responsabilidade civil dos administradores⁷⁰. Ora, de acordo com o art. 72º, nº 1, CSC, “os administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões, praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa”. Isto sucede, por exemplo, quando um administrador pretende obter vantagens privadas, desviando-se, assim, da prossecução do interesse social⁷¹. Nestas situações, não é permitido ao administrador invocar a *business judgment rule* prevista no nº 2 do 72º CSC⁷², pois não está a agir “livre de qualquer interesse pessoal”. Relativamente a este preceito, JOSÉ FERREIRA GOMES defende a sua interpretação extensiva, de modo a abranger os interesses pessoais dos acionistas controladores, dado que estes, devido ao seu poder de influência sobre a administração, podem sabotar a determinação do melhor interesse para a sociedade⁷³. Sobre esta matéria, o art. 410º, nº 6, CSC, refere que “o administrador não pode votar sobre assuntos em que tenha, por conta própria ou de terceiro, um interesse em conflito com o da sociedade”, ou seja, estando afetada a sua independência, este fica impedido de votar. A este respeito, RAÚL VENTURA adotou uma interpretação restritiva do artigo, pois entende que o administrador apenas está impedido de exercer o direito de voto⁷⁴. Por outro lado, JOÃO SOUSA GIÃO vai mais longe, defendendo que o administrador interessado não só está impedido de votar, como também de estar presente

⁷⁰ Importa recordar quais são os pressupostos gerais da responsabilidade civil: facto ilícito, culpa, dano e nexos de causalidade entre o facto e o dano.

⁷¹ Além da responsabilidade, pode ainda haver lugar à destituição com justa causa (403º, nº 4, CSC).

⁷² A exclusão da responsabilidade é apenas aplicável em casos de violação de deveres de cuidado. Nas situações de violação de deveres de lealdade ou outros deveres específicos (legais, estatutários ou contratuais), esta norma não tem aplicação. Cfr. CARNEIRO DA FRADA, *ob. cit.*, p. 82.

⁷³ O Autor refere que basta influenciar um dos administradores para que todo o conselho fique contagiado, JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, p. 164. Sobre a interpretação extensivo-teleológica cfr. também COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, p. 43, nota 88

⁷⁴ RAÚL VENTURA, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas (Comentário ao Código das Sociedades Comerciais)*, reimp., Almedina, 2003, pp. 552-553.

nas reuniões que têm por objeto a autorização de negócios em conflito⁷⁵. Ora, tendo em conta a capacidade de o administrador afetar a liberdade de voto dos restantes membros órgão de administração, julgamos que a previsão legal de uma solução deste género tornaria o sistema jurídico muito mais protetor. Não obstante, ainda que tal exigência não conste diretamente da lei, este impedimento deve ser visto como uma boa prática de governação societária, devendo, por isso, ser integrado nas regras internas das empresas.

Expostos todos estes problemas, compete-nos agora indicar os diferentes modos de reação de que a sociedade dispõe na limitação dos NPR. Tendo em vista reprimir a extração de benefícios privados, a sociedade pode propor, no prazo de seis meses, uma ação de responsabilidade contra os administradores nos termos do art. 75º CSC⁷⁶. De acordo com esta disposição, a ação social apenas poderá ser proposta se tiver sido previamente autorizada pela maioria dos acionistas. Caso os acionistas pretendam discutir o assunto em assembleia geral, deve o mesmo constar da respetiva convocatória⁷⁷. Porém, é importante recordar que a menção no aviso convocatório nem sempre é obrigatória (nº 2).

Ultrapassado o prazo de seis meses a contar da deliberação, os sócios poderão sempre socorrer-se da ação de responsabilidade plasmada no art. 77º CSC. Segundo este preceito, “podem um ou vários sócios que possuam, pelo menos, 5% do capital social, ou 2% no caso de sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, propor ação social de responsabilidade contra gerentes ou administradores, com vista à reparação, a favor da sociedade, do prejuízo que esta tenha sofrido, quando a mesma a não haja solicitado” (nº 1)^{78/79}. Como esta norma não refere o

⁷⁵ JOÃO SOUSA GIÃO, “Conflitos de Interesses entre Administradores e os Accionistas na Sociedade Anónima: Os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores”, in *Conflitos de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a Partir da Crise Financeira*, Almedina, 2010, p. 255.

⁷⁶ Note-se que os arts. 72º a 77º são também aplicáveis aos grupos de sociedades, por remissão do art. 504º, nº 2, CSC. Para uma análise mais detalhada sobre este tema, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Grupos de Sociedades*, Almedina, 2016, pp. 340-343.

⁷⁷ Embora não seja exigida a identificação do administrador visado pela ação de responsabilidade. Neste sentido, COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, p. 60, nota 118.

⁷⁸ Importa recordar que é nula a cláusula que subordine o exercício da ação social de responsabilidade, intentada nestes termos, a prévio parecer ou deliberação dos sócios, ou que torne o exercício da ação dependente de prévia decisão judicial (74º, nº 1, CSC).

⁷⁹ Enquanto em Portugal existe uma certa facilidade em propor a ação *ut singuli*, em Itália isto já não sucede. De acordo com a lei italiana, apenas os acionistas de sociedades fechadas com 20% do capital e os acionistas de sociedades abertas com 2,5% do capital podem propor esta ação em nome da sociedade. Contudo, é permitido aos estatutos a previsão de limites distintos (art. 2393-bis C.Cív.). No que toca aos grupos de sociedades, não sendo prosseguido o interesse do grupo, podem os acionistas de qualquer

prazo de proposição, deve ser aplicado o prazo geral de prescrição correspondente a cinco anos (174º, nº 1, al. b), CSC). Devido ao caráter subsidiário da ação em análise, esta apenas poderá ser proposta se a sociedade decidir não intentar a ação social, ou se, apesar de manifestar interesse em fazê-lo, não a propuser no referido prazo de seis meses. Enquanto não houver deliberação, os acionistas que pretendam instaurar a ação devem requerer a convocação da assembleia geral com esse fim ou a inclusão do assunto na ordem do dia (arts. 375º, nº 2, 378º, nº 1, CSC, e 23º-A CVM)⁸⁰.

Por último, é essencial sublinhar que nem sempre a propositura desta ação é realizada no interesse da sociedade. Os acionistas que tentarem prosseguir fins ilícitos, utilizando, assim, o processo de forma reprovável, devem ser condenados como litigantes de má fé, nos termos do art. 542º, nº 2, al. d), CPC⁸¹.

5.2.2. Dos acionistas controladores

O legislador societário consagrou, de forma expressa e genérica, o dever geral de lealdade dos administradores na al. b) do nº 1 do art. 64º CSC. Porém, no que concerne aos acionistas, não existe previsão semelhante. De qualquer modo, isto não significa que os acionistas não estejam obrigados a orientar os seus comportamentos de acordo com o interesse social e a colaborar com os demais acionistas. Apesar do silêncio da lei, o certo é que a generalidade da doutrina defende a origem legal do dever de lealdade dos acionistas, entre si e para com a sociedade, desde logo pela impossibilidade de previsão contratual de todas as situações que servem de base à sua aplicação⁸².

No que respeita à dispersão do capital social, importa recordar que quanto mais elevada for a percentagem de um acionista, mais baixa será a capacidade dos restantes em influenciar as decisões do conselho de administração. Sendo assim, fará sentido sujeitar o acionista maioritário a deveres de lealdade mais rigorosos com vista a reduzir a

subsidiária propor ação social contra a empresa-mãe pelos danos causados ao grupo. No entanto, não há lugar a responsabilidade quando o dano tenha sido totalmente eliminado, por exemplo, através de operações realizadas com esse propósito (art. 2497 C.Civ.).

⁸⁰ Cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “A função da acção social “ut singuli” e a sua subsidiariedade”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, 2011, pp. 176-177, 180-183.

⁸¹ COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, p. 65.

⁸² Cfr. nomeadamente PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *ob. cit.*, p. 314; JOSÉ FERREIRA GOMES, *últ. ob. cit.*, pp. 127-130; MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, reimp., Almedina, 2012, pp. 543-557; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade – Por um Critério Unitário de Solução do “Conflito de Grupo”*, Almedina, 2012, p. 475 ss.

probabilidade de este causar danos à sociedade e aos demais acionistas. Todavia, isto não quer dizer que a participação social dos acionistas minoritários também não envolva deveres de lealdade. Todo o acionista está obrigado a cumprir linhas de orientação. A única diferença entre os majoritários e os minoritários é o grau de exigência no cumprimento das obrigações sociais⁸³.

Sendo certo que o dever de lealdade dos acionistas consiste numa cláusula geral que opera na ausência de soluções específicas, resta-nos averiguar se ao longo do CSC existem, ou não, concretizações deste dever. Será que o nosso legislador previu implicitamente o dever de lealdade dos acionistas em normas dispersas? A resposta deve ser afirmativa. A título de exemplo, importa salientar os arts. 58º, nº 1, al. b), e 83º CSC⁸⁴.

No que toca ao direito de voto, o art. 58º, nº 1, al. b), CSC, prevê que “são anuláveis as deliberações que sejam apropriadas para satisfazer o propósito de um dos sócios de conseguir, através do exercício do direito de voto, vantagens especiais para si ou para terceiros, em prejuízo da sociedade ou de outros sócios ou simplesmente de prejudicar aquela ou estes, a menos que se prove que as deliberações teriam sido tomadas mesmo sem os votos abusivos”^{85/86}. Tendo em conta que estamos perante um mecanismo repressivo, é necessário provar o intuito do sócio em obter vantagens ilícitas em detrimento da sociedade ou de outros acionistas⁸⁷. Demonstrada esta intenção, deve o acionista ser responsabilizado não só por violar o dever de lealdade, como também o princípio geral da igualdade de tratamento dos sócios. A este propósito, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO esclarece que “é a declaração de vontade dos sócios que deve ser abusiva (nesse momento, os sócios votantes no sentido da aprovação da deliberação

⁸³ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO afirma que o dever de lealdade é mais intenso e extenso para os sócios majoritários do que para os minoritários, “isto porque o comportamento dos sócios não se reflete da mesma maneira na sociedade, nem os efeitos desse comportamento têm sempre o mesmo peso na prossecução do interesse social”, *últ. ob. cit.*, pp. 547-548, nota 52.

⁸⁴ Para mais exemplos, cfr. designadamente os arts. 180º, 181º, nº 5, 291º, nº 6, 384º, nº 6, CSC.

⁸⁵ Quanto às deliberações reprovadas com votos abusivos, o Acórdão do TRC de 10/02/2009 considerou que “perante uma deliberação negativa em que foi decisivo o voto de quem estava impedido de participar na votação, deve ser considerada como tomada a deliberação positiva contrária, correspondente ao número de votos validamente expressos, se nessa reunião o sócio sobre o qual recaía o impedimento foi advertido de que estava impedido de votar” (proc. nº 9/08.6TBSCD.C1).

⁸⁶ Diversamente àquilo que está previsto no CSC, a jurisprudência francesa tem entendido que os NPR celebrados em detrimento da sociedade são sempre anuláveis, independentemente se os mesmos teriam sido autorizados sem os votos abusivos dos administradores. Cfr. Cour d’appel Aix-en-Provence, 15 de maio 1990, *Droit Sociétés*, No. 379; e Cass. Com. 18 de outubro 1994, *RJDA* 12/94, No. 1317.

⁸⁷ Neste sentido, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *ob. cit.*, p. 157.

social estarão a violar o dever de lealdade) e não a deliberação em si, quando se trata de apreciar a validade desta última”⁸⁸.

Relativamente ao exercício de influência dos acionistas sobre a administração, cumpre, em especial, observar o art. 83º, nº 4, CSC. De acordo com esta norma, o sócio que tenha possibilidade “de destituir ou fazer destituir gerente, administrador ou membro do órgão de fiscalização e pelo uso da sua influência determine essa pessoa a praticar ou omitir um ato responde solidariamente com ela, caso esta, por tal ato ou omissão, incorra em responsabilidade para com a sociedade ou sócios nos termos desta lei”⁸⁹. Todavia, como vimos *supra*, a responsabilidade dos administradores é excluída quando o ato ou omissão assente em deliberação dos sócios, ainda que seja anulável (72º, nº 5, e 78º, nº 5). Basta, por isso, que um acionista submeta o assunto a deliberação social para conseguir afastar a sua própria responsabilidade. Ora, com vista a evitar estes estratagemas, julgamos que nestas situações os acionistas devem igualmente ser responsabilizados nos termos do art. 83º, nº 4, visto que utilizam a sua influência para orientar o comportamento da administração em sentido favorável à sua pretensão⁹⁰. Note-se que caso a sociedade ou os acionistas tencionem utilizar este meio de defesa, devem provar o exercício efetivo de influência sobre o membro da administração.

Dentro da matéria da influência, importa ainda lembrar a figura dos administradores *de facto*. Entende-se por administrador *de facto* quem, “sem título bastante, exerce, direta ou indiretamente e de modo autónomo (não subordinadamente) funções próprias de administrador de direito da sociedade”⁹¹. Dito isto, importa diferenciar aqueles que exercem funções diretas e aqueles que exercem funções indiretas (*shadow directors*). Enquanto os primeiros se apresentam perante terceiros na primeira pessoa, atuando na posição de administradores *de iure*, os segundos agem indiretamente, orientando e influenciando as decisões dos administradores de direito, retirando, assim, a

⁸⁸ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “Responsabilidade dos sócios pelo voto”, in *II Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012, p. 534. Mesmo quando a deliberação tenha sido unanimemente aprovada, a Autora admite a possibilidade de anulação desde que aquela não tenha sido aprovada por um “número suficiente de votos emitidos sem abuso” (*Idem*, p. 535).

⁸⁹ RUI PEREIRA DIAS defende a redução teleológica desta disposição, afirmando que o preceito não deve ser aplicável aos membros do órgão de fiscalização das SA de estrutura tradicional, anglo-saxónica e germânica, uma vez que estes membros apenas podem ser destituídos com justa causa (419º, nº 1, 423º-E, nº 1, CSC). Cfr. *Responsabilidade por Exercício de Influência sobre a Administração de Sociedades Anónimas - Uma Análise de Direito Material e Direito de Conflitos*, Almedina, 2007, pp. 96-98.

⁹⁰ Seguimos a posição de COUTINHO DE ABREU e MARIA ELISABETE RAMOS, “Responsabilidade Civil de Administradores e de Sócios Controladores”, in *Instituto do Direito das Empresas e do Trabalho – Miscelâneas*, nº 3, Almedina, 2004, pp. 52-54.

⁹¹ *Idem*, p. 43.

liberdade de escolha a estes últimos⁹². Posto isto, resta agora saber de que modo é que a sociedade pode responsabilizar civilmente os acionistas controladores. Como facilmente se verifica, a expressão “administrador *de facto*” não consta em nenhum artigo do CSC. No entanto, embora não exista qualquer menção, a verdade é que a maioria da doutrina defende a aplicação direta do regime previsto nos arts. 72º ss. CSC também aos administradores *de facto*^{93/94}.

5.2.3. Das sociedades coligadas

Por último, iremos analisar as normas relativas às sociedades em relação de domínio simples (486º), às sociedades em relação de domínio total (488º ss.) e às sociedades com contrato de subordinação (493º ss.). Importa ressaltar que o presente capítulo apenas aborda as especificidades do regime previsto no Título VI do CSC, não pretendendo, deste modo, repetir aquilo que já foi analisado a propósito da lealdade dos administradores e dos acionistas controladores.

Antes de iniciar, é fundamental lembrar que o art. 397º CSC é unicamente aplicável aos negócios celebrados entre os administradores de uma sociedade e as sociedades integradas na relação de domínio ou de grupo, não sendo, por isso, extensível às transações realizadas pelas próprias sociedades sem a intervenção do administrador a título pessoal⁹⁵.

Começemos por examinar o art. 486º CSC. De acordo com esta disposição, duas sociedades estão em relação de domínio quando uma delas pode exercer sobre a outra uma influência dominante. A letra da lei não deixa qualquer dúvida: basta a mera possibilidade de exercício. Como é evidente, “uma coisa é poder exercer influência, outra bem distinta é exercê-la, sendo certo que, *a priori*, a primeira situação pode reclamar

⁹² RICARDO COSTA, "Responsabilidade civil societária dos administradores de facto", in *Temas Societários*, Almedina, 2006, p. 30.

⁹³ Porém, o fundamento jurídico de tal aplicação não é unânime. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO defende a interpretação extensiva do art. 80º, de modo a incluir no espírito da norma a hipótese em que as funções de administração tenham sido exercidas sem tal “confiança”. Cfr. *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, reimp., Almedina, 2012, p. 475. Contrariamente, COUTINHO DE ABREU fundamenta a sua posição com base no art. 82º, nº 3, al. a), CIRE. Cfr. *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, p. 99 ss.

⁹⁴ Dentro do espaço europeu, França e Itália têm entendido que a responsabilidade dos administradores *de facto* deve ser baseada nos princípios gerais de responsabilidade civil. No sistema jurídico francês, ver art. 1382 C.Civ., e acórdão Cass. Com., 21 de março 2005. Na jurisprudência italiana, ver Trib. Milano, 11 de setembro 2003, *Diritto e Pratica delle Società*, No. 23, 74.

⁹⁵ Acórdão do TRG de 18/02/2016 (proc. nº 153/14.0TBBRG-A.G1).

medidas de tutela preventiva, enquanto a segunda poderá convocar medidas de tutela de caráter ressarcitório e/ou sancionatório”⁹⁶. No presente capítulo, focar-nos-emos apenas nas situações em que foi efetivamente exercida a influência.

Esta norma consagra ainda uma presunção *iuris tantum*⁹⁷ no seu n.º 2, quando refere que uma sociedade é dependente de outra se esta “detém uma participação maioritária no capital; dispõe de mais de metade dos votos; tem a possibilidade de designar mais de metade dos membros do órgão de administração ou do órgão de fiscalização”. Repare-se que esta presunção apenas poderá ser ilidida se a parte interessada demonstrar que a sociedade não tem qualquer possibilidade de exercer sobre a outra uma influência dominante⁹⁸.

No que concerne aos interesses das sociedades em relação de domínio, o legislador não previu qualquer preceito destinado a tutelar os mesmos. Deste modo, importa saber se é analogicamente aplicado o regime vigente para as relações de grupo. Nesta matéria, seguindo de perto a posição defendida por MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, entendemos que, não estando preenchidos os requisitos da analogia (afinidade de situações e carência de regulação), não é possível recorrer à aplicação das normas previstas para os grupos de sociedades⁹⁹. O recurso à analogia nunca seria viável, dado que, ao contrário do que sucede nos grupos, nas sociedades em relação de domínio não é permitido à sociedade dominante dar instruções vinculantes à sociedade dominada. Não obstante, caso a segunda seja instruída pela primeira de modo prejudicial, deve o administrador daquela recusar o cumprimento da instrução, respeitando, assim, o dever de prossecução do interesse social da dominada.

Quanto aos diversos modos de exercício de influência dominante, remetemos o nosso estudo para a análise realizada *supra*, a propósito da responsabilidade civil dos acionistas controladores. Repare-se que esta remissão é oportuna, uma vez que, assim como os acionistas controladores, as sociedades dominantes podem exercer a sua influência não só através da participação na assembleia geral da dominada, como

⁹⁶ MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “Responsabilidades nas relações de domínio”, in *III Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014, p. 433.

⁹⁷ Quanto às presunções de domínio, cfr. também o art. 21.º, n.º 2, CVM.

⁹⁸ Neste sentido, ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades. Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.ª ed., Almedina, 2002, pp. 557 ss.

⁹⁹ Ao longo da sua análise, a Autora demonstra que o ordenamento jurídico português contém diferentes meios de tutela adequados à proteção dos interesses da sociedade dominada, dos seus sócios e credores, exceto quando há mistura de patrimónios e opacidade contabilística (situação na qual admite o recurso à desconsideração da personalidade jurídica). Cfr. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *últ. ob. cit.*, pp. 443 ss.

também através da orientação das condutas dos administradores desta última¹⁰⁰.

Relativamente aos grupos de sociedades, é importante lembrar que, ao contrário das relações de domínio, é permitida a emissão de instruções desvantajosas, desde que sirvam os interesses da sociedade-mãe ou de outras sociedades do mesmo grupo (503º, nº 2, CSC)¹⁰¹. Pergunta-se: a admissibilidade das instruções depende somente da prossecução dos interesses sociais referidos? Julgamos que não. Deve ser vedada a emissão de quaisquer instruções que coloquem em risco a sobrevivência económica da sociedade-filha. No entanto, observando-se um conflito de interesses entre a subsistência da sociedade-filha e a subsistência da sociedade-mãe, deve prevalecer o interesse da segunda¹⁰².

No que toca aos deveres fundamentais, tanto a sociedade-mãe como as restantes sociedades do grupo devem orientar as suas condutas de modo a respeitar o interesse comum, abstendo-se da prática quaisquer infrações aos deveres de lealdade. Contudo, nem sempre as sociedades atuam neste sentido. Como veremos *infra*, a responsabilidade civil no âmbito das coligações societárias pode emergir, entre outros motivos, a partir da celebração de diversos negócios intragrupo (504º CSC)¹⁰³.

Em primeiro lugar, importa analisar os empréstimos intragrupo. Esta é uma das múltiplas formas negociais utilizadas para retirar benefícios privados em detrimento das sociedades e dos seus acionistas. Em relação à concessão de empréstimos, o que sucede na maioria dos casos é a celebração de um acordo, entre as sociedades-filhas e a sociedade mãe, no qual declarem pretender concentrar todas as operações de tesouraria numa única entidade gestora¹⁰⁴. Celebrada esta convenção, as empresas afiliadas obrigam-se “a transferir os saldos positivos das sub-contas para a conta da sociedade

¹⁰⁰ Recorde-se a figura dos administradores *de facto*. A este respeito, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO defende a aplicação dos arts. 72º ss. CSC à sociedade dominante, por via da interpretação extensiva do art. 80º. A Autora refere ainda que caso um acionista, ao abrigo do art. 405º, consiga “sistematicamente (através do seu poder na determinação do sentido de voto das deliberações tomadas em assembleia geral) condicionar e orientar a gestão da sociedade, pode afirmar-se que ele está, na prática, a exercer funções de administração que, de algum modo, lhe foram “confiadas” (embora não nesta medida) pela lei ou pelo contrato de sociedade”. Cfr. *últ. ob. cit.*, pp. 449-450, nota 51.

¹⁰¹ Note-se que, por remissão do art. 491º CSC, os artigos 501º a 504º são identicamente aplicáveis aos grupos constituídos por domínio total.

¹⁰² ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA salienta que, fora desta hipótese excecional (aplicável apenas às sociedades com contrato de subordinação), a proibição de emissão de instruções lesivas da sobrevivência da filial vale, também, para as relações de domínio total, *últ. ob. cit.*, pp. 478-479.

¹⁰³ Todavia, os administradores da sociedade dominada/subordinada não são responsáveis pelos atos ou omissões praticados na execução de instruções lícitas recebidas (504º, nº3, CSC).

¹⁰⁴ Pode ser a empresa-mãe, uma *holding*, ou uma sociedade de financiamento.

operadora, que assim obtém liquidez das sociedades-filhas, ficando estas meramente titulares de um crédito à restituição sobre a operadora”¹⁰⁵ (empréstimo *upstream*). Inversamente, “se a empresa-filha apresentar um saldo negativo, a empresa operadora põe a zeros o saldo da sub-conta e fica titular de um crédito sobre a sociedade participante”¹⁰⁶ (empréstimo *downstream*). Tanto na celebração do primeiro como do segundo tipo de mútuo, devem ser evitados comportamentos suscetíveis de colocar em risco a sobrevivência das empresas integrantes do grupo. Deste modo, além dos deveres de lealdade mencionados, as sociedades contraentes devem ainda respeitar o princípio da conservação do capital social¹⁰⁷.

Além da hipótese mencionada, existem ainda outras formas de negociar com a sociedade-mãe em termos desfavoráveis às demais empresas do grupo. Ao contrário do que acontece nas sociedades “isoladas”¹⁰⁸, nos negócios intragrupo não existe um preço de mercado pelo qual as sociedades contraentes possam comparar as condições do seu negócio com aquelas que seriam “normais”. Ora, não havendo preço de mercado, torna-se imprescindível efetuar uma análise comparativa entre a operação desejada e outra hipoteticamente concluída com terceiro, devendo esta avaliação ser sempre acompanhada por um perito independente¹⁰⁹.

Por fim, cumpre recordar que os problemas relativos ao aproveitamento de oportunidades negociais e à concorrência surgem também no âmbito dos grupos de sociedades. Contudo, o regime é ligeiramente distinto do que vimos nos capítulos antecedentes. Segundo o art. 503º CSC, a empresa-mãe pode, em determinados casos, condicionar as sociedades dominadas/subordinadas através de instruções desvantajosas, desde que tais instruções prossigam os interesses da primeira ou das restantes sociedades do grupo. Nestes casos, as subsidiárias devem fundamentar devidamente as operações

¹⁰⁵ ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *últ. ob. cit.*, p. 505.

¹⁰⁶ *Idem, idem.*

¹⁰⁷ De acordo com ENGRÁCIA ANTUNES, “nada impede que o grupo organize um sistema centralizado de *cash-management*: o que parece vedado é apenas que tal sistema seja de molde a privar as sociedades subordinadas de liquidez financeira indispensável ao seu próprio funcionamento”, *ob. cit.*, p. 743, nota 1443. No que concerne aos mútuos *downstream*, estes devem respeitar o princípio da conservação do capital social da empresa-mãe, nos termos do arts. 32º e 34º, nº 5, CSC.

¹⁰⁸ Onde as transações com partes relacionadas apenas são admitidas se forem realizadas em termos equivalentes àqueles vigentes no mercado.

¹⁰⁹ Em último caso, será sempre possível recorrer à aplicação da *business judgment rule* com vista a comprovar a razoabilidade da avaliação efetuada. No que respeita à qualificação dos negócios intragrupo, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA admite ainda a possibilidade de aplicação de outros critérios, nomeadamente aqueles previstos no art. 63º do CIRC. Cfr. *últ. ob. cit.*, pp. 528-530.

que pretendam realizar sob a influência da empresa-mãe, indicando os motivos e os interesses que foram considerados na tomada de decisão¹¹⁰. Parece-nos que, contrariamente às sociedades não coligadas, a empresa-mãe pode aproveitar para si ou para outras subsidiárias uma oportunidade de negócio que caberia a diferente sociedade do grupo, desde que isso satisfaça o interesse do grupo^{111/112}.

Em relação ao dever de não concorrência, julgamos que a proibição não é aplicável às sociedades-mãe, porquanto não faria sentido aplicar este regime a empresas autorizadas a causar prejuízos às sociedades-filhas (503º CSC). Na nossa opinião, a atuação das primeiras apenas está demarcada pela salvaguarda da sobrevivência das segundas. Da mesma forma, parece inútil a sujeição das subsidiárias à obrigação de não concorrência com a sociedade diretora, em virtude do domínio exercido por esta.

Antes de terminar, é importante referir que, não obstante o controlo, as sociedades-filhas mantêm uma certa independência. Por este motivo, se estas desrespeitarem os seus deveres de lealdade para com as sociedades-irmãs, podem vir a responder diretamente perante as segundas. Paralelamente, também a administração da sociedade-mãe pode ser responsabilizada, visto que esta última, ao permitir condutas reprováveis, não cumpre os deveres de diligência a que está adstrita perante o grupo (504º CSC)¹¹³.

6. Conclusão

No presente estudo procurámos demonstrar a insuficiência dos mecanismos legais atuais na limitação dos prejuízos resultantes da celebração de negócios entre a sociedade e as partes relacionadas. Todavia, apesar de a nossa investigação ter incidido com mais detalhe sobre a vertente prejudicial dos NPR, isso não significa que todos estes negócios

¹¹⁰ Cfr. art. 504º, nº 3, CSC.

¹¹¹ Seguimos a posição defendida por ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *últ. ob. cit.*, p. 536. Quanto à apropriação de oportunidades de negócio (pertencentes às empresas-filhas) por parte do administrador da sociedade diretora, convém diferenciar dois conjuntos de situações. No caso dos grupos centralizados, o administrador é obrigado a avaliar e verificar se a oportunidade interessa, ou não, às diversas sociedades integrantes do grupo. Inversamente, no caso dos grupos descentralizados, o administrador já não está vinculado a este dever, podendo, assim, aproveitar o negócio em benefício próprio. Não obstante, a Autora recorda que, tanto uma solução como a outra, só tem lugar caso o administrador tenha tomado conhecimento da situação fora do exercício da atividade de direção (*Idem*, pp. 537-538).

¹¹² Sobre o reconhecimento do interesse do grupo noutros ordenamentos jurídicos, cfr. OECD, *Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*, OECD Publishing, 2012, pp. 24-25.

¹¹³ Remissão implícita para o art. 64º CSC.

sejam danosos para a sociedade. De acordo com as nossas conclusões iniciais, nem sempre a existência de partes relacionadas é desvantajosa para a sociedade. São múltiplos os casos em que os NPR são celebrados com o objetivo de satisfazer necessidades económicas sociais.

Porém, a verdade é que são mais frequentes os casos em que os sujeitos controladores extraem benefícios privados em detrimento da sociedade e/ou dos demais acionistas. Isto sucede, por exemplo, quando as partes relacionadas prosseguem interesses próprios contrários ao interesse social. Violam, por um lado, o dever de não receber compensações acima da remuneração fixada (no caso dos administradores), e, por outro, o dever de não retirar vantagens desproporcionais à sua participação social (no caso dos acionistas controladores).

Ao longo do trabalho, expusemos diferentes meios de tutela destinados a resolver os problemas relativos aos NPR, dividindo-os em instrumentos preventivos e repressivos. No que respeita aos primeiros, analisámos os deveres de informação, os pressupostos de aprovação dos NPR e as situações de impedimento de voto. Em relação aos segundos, estudámos os diversos padrões de conduta que tanto os administradores, como os acionistas controladores e as sociedades coligadas devem observar no âmbito societário.

No que diz respeito aos deveres informativos, vimos que estes revelam-se extremamente importantes na regulação das sociedades, em especial na limitação dos malefícios provenientes da celebração de NPR. Todavia, concluímos que as obrigações previstas no ordenamento jurídico português são insuficientes para prevenir estes problemas, dada a excessiva liberdade concedida na seleção da informação a divulgar. Tendo em conta a possibilidade de práticas oportunistas, reconhecemos a necessidade de estabelecer regras (preferencialmente legais) que atribuam legitimidade a outros sujeitos (*e.g.*, peritos externos) para analisar a informação transmitida. Apenas os deveres consagrados na IAS 24 resistem a esta crítica, devido ao maior grau protetor.

No que concerne aos requisitos de aprovação dos NPR, constatámos que o CSC se manifesta insuficiente na resolução do problema em apreço, uma vez que não sujeita as transações entre a sociedade e o acionista controlador a qualquer aprovação, exceto na hipótese consagrada no art. 29º. Por outro lado, no que toca aos negócios entre o administrador e a sociedade, concluímos pela necessidade de aprovação da assembleia geral e do órgão de fiscalização (no caso do nº 2 do 397º) e pela necessidade de

autorização do conselho de administração (no caso do nº 5). Nesta última situação, deve o conselho provar que a transação é celebrada com total imparcialidade.

Quanto aos impedimentos de voto, descrevemos as situações em que os acionistas e os administradores estão proibidos de exercer o seu direito de voto. Como verificámos, existindo um conflito de interesses (direto ou indireto) e pretendendo as partes aproveitar-se da sua posição na sociedade, devem estas ser impedidas de votar sobre o assunto em que tenham interesse. Em caso de conflito, a viabilidade do negócio deve ser avaliada não só pelos restantes membros da administração, como também pelos acionistas desinteressados.

Relativamente às obrigações de conduta, além dos deveres fundamentais previstos no art. 64º CSC, analisámos também a possibilidade de reconhecimento de um dever geral de lealdade aos acionistas, entre si e para com a sociedade. Com vista a cumprir esta obrigação, devem estes atuar de modo a respeitar o interesse da sociedade, colaborando com os demais acionistas no alcance do objetivo social. Ademais, constatámos que existem diversas concretizações deste dever no CSC, razão pela qual a cláusula geral só deve operar na falta de disposições específicas. À semelhança do que sucede no caso dos administradores, também os acionistas controladores devem demonstrar que os negócios celebrados entre eles e a sociedade são efetivamente justos para esta última.

Por fim, concluímos que, também na coligação de sociedades, é vulgar a celebração de negócios com partes relacionadas (negócios intragrupo). Focámo-nos em especial: na impossibilidade de aplicação análoga do regime dos grupos de sociedades às relações de domínio (488º ss.); no poder de dar instruções desvantajosas, desde que assegurada a sobrevivência da instruenda (503º); e na responsabilidade decorrente da violação de deveres de lealdade para com o grupo.

Em suma, apesar de reconhecermos a crescente preocupação doutrinal em limitar os prejuízos resultantes da celebração de NPR, bem como os esforços encetados por diversas empresas no sentido de implementar regras de *Corporate Governance*, julgamos que isto não é suficiente para resolver o problema. Na nossa opinião, tendo em conta o carácter facultativo destas medidas, a solução deverá antes ser desenvolvida por meio da concretização de conceitos ambíguos, da criação de leis vinculativas e, ainda, da construção de posições jurisprudenciais.

Bibliografia

- AA.VV., *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI (Artigos 373º a 480º), coord. por Jorge M. Coutinho de Abreu, Almedina, 2013
- ABREU, JORGE M. COUTINHO DE, “Negócios entre sociedade e partes relacionadas (administradores, sócios) – sumário às vezes desenvolvido”, in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 5, vol. 9, Março de 2013
- ABREU, JORGE M. COUTINHO DE, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, Almedina, 2ª ed., 2010
- ABREU, JORGE M. COUTINHO DE; RAMOS, MARIA ELISABETE, “Responsabilidade Civil de Administradores e de Sócios Controladores”, in *Instituto do Direito das Empresas e do Trabalho – Miscelâneas*, nº 3, Almedina, 2004
- ABREU, MIGUEL E. CANCELA DE, “*Private benefits of control* – Do aproveitamento pessoal do controlo societário”, in *Direito da Sociedades em Revista*, ano 8, vol. 15, Março 2016
- ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *Os Grupos de Sociedades. Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2ª ed., Almedina, 2002
- BIANCHI, MARCELLO; CIAVARELLA, ANGELA; ENRIQUES, LUCA; NOVEMBRE, VALERIO; SIGNORETTI, ROSSELLA, “Regulation and Self-Regulation of Related Party Transactions in Italy – An Empirical Analysis”, ECGI Finance Working Paper No. 415/2014, January 2014
- CÂMARA, PAULO, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 3ª ed., Almedina, 2016
- CONAC, PIERRE-HENRI; ENRIQUES, LUCA; GELTER, MARTIN, “Constraining Dominant Shareholders’ Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy”, in *European Company and Financial Law Review*, Vol. 4, No. 4, 2007
- COSTA, RICARDO, “Deveres gerais dos administradores e gestor criterioso e ordenado”, in *I Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011
- COSTA, RICARDO, “Responsabilidade civil societária dos administradores de facto”, in *Temas Societários*, Almedina, 2006
- CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades Comerciais*, 6ª ed., Almedina, 2016
- DIAS, RUI PEREIRA, *Responsabilidade por Exercício de Influência sobre a Administração de Sociedades Anónimas - Uma Análise de Direito Material e Direito de Conflitos*, Almedina, 2007

- FRADA, MANUEL A. CARNEIRO DA, “A *Business Judgment Rule* no Quadro dos Deveres Gerais dos Administradores”, in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, 2007
- GIÃO, JOÃO SOUSA, “Conflitos de Interesses entre Administradores e os Accionistas na Sociedade Anónima: Os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores”, in *Conflitos de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a Partir da Crise Financeira*, Almedina, 2010
- GOMES, JOSÉ FERREIRA, “Conflitos de interesses entre accionistas nos negócios celebrados entre a sociedade anónima e o seu accionista controlador”, in *Conflitos de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a Partir da Crise Financeira*, Coimbra, Almedina, 2010
- GOMES, JOSÉ FERREIRA, “Os Deveres de Informação sobre Negócios com Partes Relacionadas e os Recentes Decretos-Lei n.ºs 158/2009 e 185/2009”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, n.º 33, Agosto de 2009
- GORDON, ELIZABETH A.; HENRY, ELAINE, “Related Party Transactions and Earnings Management”, in *SSRN*, November 2005
- GORDON, ELIZABETH A.; HENRY, ELAINE; PALIA, DARIUS, “Related Party Transactions: Association with Corporate Governance and Firm Value”, Rutgers University, August 2004
- GORDON, ELIZABETH A.; HENRY, ELAINE; REED, BRAD; LOUWERS, TIM, “The Role of Related Party Transactions in Fraudulent Financial Reporting”, in *SSRN*, June 2007
- JOHNSON, SIMON; LA PORTA, RAFAEL; LOPEZ-DE-SILANES, FLORENCIO; SHLEIFER, “Tunneling”, in *American Economic Review*, Vol. 90, May 2000
- KOHLBECK, MARK; MAYHEW, BRIAN, “Agency Costs, Contracting and Related Party Transactions”, University of Wisconsin – Madison, December 2004
- LA PORTA, RAFAEL; LOPEZ-DE-SILANES, FLORENCIO; DJANKOV, SIMEON; SHLEIFER, ANDREI, “The Law and Economics of Self-Dealing”, NBER Working Paper No. 11883, December 2005
- LOPES, JOÃO DIAS, “Governo da sociedade anónima e negócios com acionistas de controlo”, in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano V (2013), 1-2
- NUNES, PEDRO CAETANO, *Corporate Governance*, Almedina, 2006

- NUNES, PEDRO CAETANO, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, 2012
- OECD, *Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*, OECD Publishing, 2012
- OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade – Por um Critério Unitário de Solução do “Conflito de Grupo”*, Almedina, 2012
- OLIVEIRA, ANA PERESTRELO DE, *Manual de Grupos de Sociedades*, Almedina, 2016
- REGÊNCIO, JOÃO, “Negócios com partes relacionadas e deveres de informação”, in *Direito das Sociedades em Revista*, ano 8, vol. 15, Março 2016
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “A função da acção social “ut singuli” e a sua subsidiariedade”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, 2011
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, reimp., Almedina, 2012
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “Responsabilidade dos sócios pelo voto”, in *II Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2012
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “Responsabilidades nas relações de domínio”, in *III Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2014
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “Riscos dos negócios das sociedades com pessoas especialmente relacionadas com elas, no quadro da insolvência (da resolução em benefício da massa insolvente e da subordinação de créditos)”, in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2016
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, “O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias”, in *Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas*, nº 20, 2011
- RYNGAERT, MICHAEL; THOMAS, SHAWN, “Related Party Transactions: Their Origins and Wealth Effects”, in *SSRN Electronic Journal*, September 20, 2007
- VASCONCELOS, PEDRO PAIS DE, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, 2ª ed. (reimp.), Almedina, 2014
- VENTURA, RAÚL, *Estudos Vários Sobre Sociedades Anónimas (Comentário ao Código das Sociedades Comerciais)*, reimp., Almedina, 2003