

UNIVERSIDADE LUSÓFONA – CENTRO UNIVERSITÁRIO DO PORTO

FACULDADE DE DIREITO E CIÊNCIA POLÍTICA

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS SOCIEDADES
ANÓNIMAS E A RESPONSABILIDADE DOS
ADMINISTRADORES**

**O papel do conselho de administração no cumprimento da governança corporativa e a
responsabilidade dos administradores**

Orientadora: Professora Doutora Ana Isa Meireles

Co-orientadora: Professora Doutora Ana Guerra

Bárbara Soraia Fão De Carvalho

Porto

2024

UNIVERSIDADE LUSÓFONA – CENTRO UNIVERSITÁRIO DO PORTO
FACULDADE DE DIREITO E CIÊNCIA POLÍTICA

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS SOCIEDADES
ANÓNIMAS E A RESPONSABILIDADE DOS
ADMINISTRADORES**

**O papel do conselho de administração no cumprimento da governança corporativa e a
responsabilidade dos administradores**

Orientadora: Professora Doutora Ana Isa Meireles

Co-orientadora: Professora Doutora Ana Guerra

Dissertação defendida em provas públicas na Universidade Lusófona – Centro Universitário do Porto no dia 27 de novembro de 2024, perante o júri, nomeado pelo Despacho de Nomeação n.º 995/2024, com a seguinte composição:

Presidente: Prof.^a Doutora Maria do Rosário Pereira Cardoso dos Anjos

Arguente: Prof. Doutor João Almeida Garrett (Universidade da Maia)

Orientadora: Prof.^a Doutora Ana Isa Meireles

Bárbara Soraia Fão De Carvalho

22202037

Porto

2024

AGRADECIMENTOS

Tendo finalizado mais uma etapa da minha vida académica, não posso deixar de expressar o meu agradecimento a todos os que contribuíram e sempre me apoiaram, não só na realização desta dissertação, mas em todos os aspetos da vida académica.

A toda a minha família, por me incentivarem sempre a procurar um futuro melhor para mim, por toda a força e carinho ao longo de toda a minha vida académica. Aos meus avós, que sempre fizeram questão de me relembrar que o meu futuro depende só de mim e do meu esforço, e que tenho as oportunidades que no tempo deles, infelizmente, não existiam, dando sempre uma palavra de carinho e ajudando em tudo o que podem. Ao meu tio Alberto, que sempre me incentivou a procurar o melhor para mim e me aconselhou sempre que precisei. Aos meus primos Gonçalo e André, que são respetivamente o irmão mais novo e mais velho que nunca tive, por saberem que existem momentos que precisava de me distrair e faziam tudo para me animar ou apenas para darem uma palavra de incentivo. Um agradecimento ainda mais especial aos meus pais, que desde cedo foram um exemplo e uma inspiração na minha educação e sempre me incentivaram a procurar mais e melhor e que nunca pensaram duas vezes sempre que precisei deles e sempre se prontificaram a ajudar-me quando precisei. À Isabel, por estar sempre disponível para me ouvir e ajudar sempre que precisei de desabafar, e por saber sempre as palavras certas para me confortar. Ao meu companheiro de quatro patas, o Thor, que nos últimos dez anos me fez companhia em todas as noites longas de estudo e vinha sentar-se ao meu lado sempre que sentia que precisava de um apoio que só ele podia dar.

Ao André, o meu namorado, que esteve presente e se mostrou sempre interessado pelo que estava a desenvolver, que fez questão de me relembrar sempre do meu potencial, tendo ainda demonstrado inúmeras vezes que não é o fim do mundo quando algo corre mal, mas sim que é uma forma de me motivar e continuar a investir na minha formação.

À minha orientadora, Professora Doutora Ana Isa Meireles, que esteve sempre pronta a orientar-me nesta dissertação, por me aconselhar e corrigir quando necessário, sem nunca me desmotivar, dando sempre opiniões construtivas de forma a obter o melhor resultado. À co-orientadora, Professora Doutora Ana Guerra, que se mostrou sempre disponível para me apoiar e recomendar a melhor bibliografia para o desenvolvimento desta dissertação, bem como pela sua disponibilidade.

E por último, um obrigada às minhas amigas e colegas que estiveram sempre disponíveis a ajudar e a apoiar nos momentos mais desafiantes da nossa vida académica, pela companhia nas longas tardes e noites de estudo e por terem sempre uma palavra amiga quando precisava.

RESUMO

Uma sociedade, aquando da sua constituição, deve formar uma estrutura de governo que tenha consciência do seu objetivo e do seu impacto no mercado económico, sendo que as responsabilidades devem ser divididas pelos diferentes membros da sociedade, de forma a garantir que o interesse público é cumprido. A estrutura de governo societário tem o dever de proteger o exercício dos direitos dos acionistas, garantindo um tratamento igualitário entre os mesmos.

A governança corporativa é utilizada no âmbito de uma boa governança societária, traduzindo-se na utilização de regras e mecanismos através dos quais uma sociedade é dirigida. Uma sociedade que cumpra com os pilares da governança corporativa, ou seja, com a transparência, a responsabilidade corporativa, a equidade e a prestação de contas vai ser uma sociedade que tem uma melhor imagem no mercado relativamente a uma outra sociedade que não o faça.

A governança corporativa é vista como algo indispensável tendo como objetivo a longevidade e o sucesso da sociedade, uma vez que esta reflete para o público a forma como uma sociedade é administrada, o que acaba por influenciar o mercado, fortalecendo a marca, aumentando a credibilidade da mesma perante possíveis investidores e clientes, evitando ainda o surgimento de conflitos de interesses entre os administradores.

A presente análise foca-se nas sociedades anónimas, na sua composição, na governança corporativa e em especial no conselho de administração, a sua composição, as suas competências e responsabilidades, analisando, em último momento, a responsabilidade dos administradores de forma individual. A responsabilidade dos administradores e a governança corporativa são essenciais para o desenvolvimento de uma sociedade, sendo este o principal foco da presente análise.

Tendo ainda em vista uma componente prática, vai ainda ser analisado um Relatório de Governo de Sociedade, onde será escrutinada a Governança Corporativa numa das instituições mais emblemáticas de Portugal.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Conselho de Administração; Administradores.

ABSTRACT

A company, upon its constitution, must form a government structure that is aware of its objective and its impact on the economic market, since responsibilities must be divided between the different members of the company, to ensure that the public interest is fulfilled. The corporate governance structure has the duty to protect the exercise of shareholders' rights, guaranteeing equal treatment between them.

Corporate governance is used within the scope of good management, resulting in the use of rules and mechanisms through which a company is managed. A company that complies with the pillars of corporate governance, that is, transparency, corporate responsibility, equity, and accountability, will be a company that has a better image in the market compared to another company that does not do so.

This method of governance is seen as something indispensable with the objective of the longevity and success of the society, as it reflects to the public the way in which a society is managed, which ends up influencing the market, strengthening the brand, increasing the credibility before potential investors and clients, and avoiding the emergence of conflicts of interest between administrators.

This analysis focuses on joint-stock companies, their composition, corporate governance, and particularly the board of directors, their composition, their powers and responsibilities, analyzing, ultimately, the responsibility of executives individually. The responsibility of executives and corporate governance are essential for the development of a company, which is the main focus of this analysis.

With a practical component in mind, a Corporate Governance Report will also be analyzed, which will examine the corporate governance practices in on of Portugal's most emblematic institutions.

Keywords: Corporate Governance; Board of Directors; Executives

SIGLAS E ABREVIATURAS

Ac. – Acórdão

Art.º – Artigo

C.C. – Código Civil

CG/CG – Corporate Governance / Governança Corporativa

CIRE – Código de Insolvência e Recuperação de Empresas

CRC – Código do Registo Comercial

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CVM – Código dos Valores Mobiliários

CT – Código do Trabalho

DL – Decreto-lei

EOROC – Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

IPCG – Instituto Português de Corporate Governance

ROC – Revisor Oficial de Contas

S.A. – Sociedade(s) Anónima(s)

SROC – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TOC – Técnico Oficial de Contas

ÍNDICE

CAPÍTULO I – AS SOCIEDADES	11
1. Contextualização histórica	11
2. As sociedades comerciais em geral	13
3. Constituição de sociedades	15
CAPÍTULO II – AS SOCIEDADES ANÓNIMAS	18
1. A composição das sociedades anónimas	18
1.1. Os Acionistas/Sócios	20
1.2. O Conselho De Administração	21
1.3. O Conselho De Administração Executivo	22
1.4. O Conselho Fiscal	23
1.5. O Conselho Geral e de Supervisão	24
1.6. As Comissões	25
1.7. Os Revisores Oficiais de Contas	26
CAPÍTULO III – A GOVERNANÇA CORPORATIVA	29
1. Contexto histórico	29
2. O conceito de governança corporativa e a dificuldade para a sua definição	30
3. Os sistemas de governança corporativa	33
3.1. O sistema continental	33
3.2. O sistema anglo-saxónico	34
4. Os princípios associados à governança corporativa em Portugal	36
5. Os princípios da governança corporativa da OCDE	38
6. Os objetivos da governança corporativa	39
CAPÍTULO IV – A RESPONSABILIDADE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	40
1. A composição do Conselho de Administração	40
2. As competências do conselho de administração	42
3. Os administradores	46
3.1. A remuneração dos administradores	47
3.2. A cessação de funções	50
3.3. Os negócios entre os administradores e a sociedade	51
4. O papel do conselho de administração no cumprimento dos princípios associados à Governança Corporativa	52
4.1. Princípio da transparência	52
4.2. Princípio da responsabilidade corporativa	54
4.3. Princípio da equidade	55

A governança corporativa nas sociedades anónimas e a responsabilidade dos administradores	
4.4. Princípio da prestação de contas	55
5. Responsabilidade dos administradores	56
5.1. A responsabilidade para com a sociedade por atos ou omissões.....	57
5.1.1. Business judgment rule.....	59
5.2. Responsabilidade para com os credores sociais	61
5.3. Responsabilidade para com os sócios e terceiros.....	62
5.4. A responsabilidade dos administradores e a insolvência culposa	63
CAPÍTULO V – ANÁLISE AO RELATÓRIO DE GOVERNO DE SOCIEDADE – SPORT LISBOA E BENFICA – FUTEBOL – SAD	66
1. Contexto	66
2. A administração e supervisão da Benfica SAD.....	67
2.1. O Conselho de Administração	67
2.1.1. Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas.....	69
2.2. O Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas	69
2.3. A Comissão de Remunerações	70
3. A transparência e a prestação de contas.....	72
4. A gestão de riscos	73
5. Governança Corporativa.....	75
6. Análise crítica	76
CONCLUSÃO	79
BIBLIOGRAFIA.....	81
JURISPRUDÊNCIA.....	87
ANEXO 1 – REMUNERAÇÃO ANUAL (FIXA E VARIÁVEL) DOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO EM EUROS - 2022	88
ÍNDICE DE TABELAS	
Tabela 1 - Análise aos Modelos escolhidos pelas Empresas.....	19
Tabela 2 - Principais diferenças nos sistemas de governança corporativa.....	36
ÍNDICE DE FIGURAS	
Figura 1 - Modelos de organização de Sociedades	19
Figura 2 - Estrutura do Modelo Continental	34
Figura 3 - Estrutura do Modelo Anglo-Saxónico.....	35
Figura 4 - Distribuição do Capital	66
Figura 5 - Estrutura Grupo Benfica	67
Figura 6- Ornograma de Repartição de Competências entre os Órgãos Sociais e Departamentos da Sociedade	72
Figura 7 - Análise Económica Benfica SAD	73

INTRODUÇÃO

A governança corporativa está intimamente relacionada com a responsabilidade dos administradores das sociedades anónimas, sendo estes dois temas extremamente importantes no âmbito do Direito das Sociedades. A governança corporativa traduz-se no conjunto de regras, práticas e mecanismos utilizados por uma sociedade de forma que esta seja gerida da melhor forma possível, quer internamente quer relativamente ao mercado.

A governança corporativa possui quatro pilares, ou princípios, sendo esses: a transparência, a responsabilidade corporativa, a equidade e a prestação de contas. Sabemos, de acordo com o artigo 1.º n.º 2 CSC, que existem diversos tipos societários existentes em Portugal, sendo que ao longo deste artigo vai ser analisada em concreto a responsabilidade do conselho de administração de uma sociedade anónima ao garantir que os princípios da governança corporativa são cumpridos.

Os principais objetivos desta dissertação traduzem-se na análise da relação entre a governança corporativa e a responsabilidade dos administradores, tendo como principal objetivo contribuir para a compreensão das sociedades anónimas em Portugal e a Governança Corporativa no nosso ordenamento jurídico, não descuidando referências aos ordenamentos jurídicos estrangeiros, de forma a fazer comparações entre as recomendações para obtenção de melhores práticas governativas.

A presente dissertação é composta por cinco capítulos. O primeiro capítulo apresenta um enquadramento histórico das sociedades, a sua definição, constituição e os tipos societários em geral. O segundo capítulo aborda as sociedades anónimas em específico, analisando a sua composição, conforme os três modelos de estrutura e fiscalização das sociedades. O terceiro capítulo aborda a governança corporativa em geral, fazendo um enquadramento do seu surgimento, expressando a dificuldade de definir um conceito único para a governança corporativa e os pilares da governança corporativa. O quarto capítulo apresenta o conselho de administração em específico, mencionando as suas competências, define e analisa os administradores, abordando a responsabilidade do conselho de administração na aplicação dos pilares da governança corporativa e ainda a responsabilidade dos administradores. O quinto, e último capítulo, traduz-se numa análise ao Relatório de Governo de Sociedade da Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD.

CAPÍTULO I – AS SOCIEDADES

1. Contextualização histórica

Em termos históricos, as sociedades do ordenamento jurídico português são originárias das Companhias. As sociedades já eram conhecidas do tempo dos romanos, pelo que com as Ordenações apareceu o “contrato de companhia”. Em 1587, foi criada a *Companhia Portuguesa das Índias Orientais*, tendo sido incentivada por Filipe II, sendo que este foi motivado pela concorrência holandesa e inglesa. Foi apenas com o impulso de Marquês de Pombal e Sebastião José de Carvalho e Mello, que existiu uma reforma das Companhias, tendo sido criada a Companhia Geral do Grão-Pará e Maranhão, tendo sido aprovada por alvará régio em 1755.

António Menezes Cordeiro (2017)¹, explica-nos que o Direito Privado vivia “à sombra” da Lei da Boa Razão, desde 18 de agosto de 1769. No entanto, nas Ordenações do Reino, no que diz respeito ao direito mercantil, eram muito escassas, pelo que quando surge em França o *Code de Commerce*, foi decidido que se iria criar o Código Comercial por José Ferreira Borges de 1833, tendo sido abordada pela primeira vez a matéria das sociedades comerciais. Em 1849, existiam apenas 8 sociedades comerciais, sendo que apenas uma dessas seria anónima, uma vez que o Código Ferreira Borges era algo novo no campo das Companhias, sendo estas dependentes de autorização prévia e precisando de poder político.

A 21 de junho de 1867 foi publicada a Lei das Sociedades Anónimas, que veio regular a livre constituição das sociedades anónimas. A Alemanha foi dos primeiros países a regular as sociedades anónimas, já a França, pioneira com o *Code de Commerce*, fixou apenas a regra da livre constituição de sociedades anónimas depois desta ter sido publicada em Portugal. A Lei das Sociedades *Anónimas* esteve em vigor por 20 anos, tendo sido incluída no Código Comercial de Veiga Beirão, de 1888², e mais tarde no Código das Sociedades Comerciais, de 1986.

¹CORDEIRO, António Menezes, in *A lei das Sociedades Anónimas de 22 de junho de 1867: século e meio de progresso*, p. 14-19, disponível em: https://portal.oa.pt/media/130396/antonio-menezes-cordeiro_roa_i_ii_2017.pdf.

²DUARTE, Rui Pinto, (2008), in *O quadro Legal das Sociedades Comerciais ao tempo da Alves & C.ª*, em Estudos Comemorativos dos 10 anos da FDUNL, II, p. 489.

O direito das sociedades português é lembrado, no século XX., por quatro temas: a fiscalização, a codificação, a mobilização e a europeização. A fiscalização das sociedades surge após as empresas apresentarem problemas económicos, sendo o governo obrigado a intervir. Neste aspeto, foram apresentadas duas soluções, em que uma passava pela criação de comissários especiais, através da intervenção do Governo, para que estes fiscalizassem as sociedades em situações de crise, e outra solução passava pela elaboração de um regime de responsabilidade civil e penal para os administradores das sociedades anónimas, tendo o DL n.º 49381 de 15 de novembro de 1969 sido criado de forma a chegar a um consenso entre as duas soluções apresentadas, tendo este diploma legal sido transposto para o atual CSC.

Quanto à codificação, no final do Estado Novo, surgiram alterações legislativas, impulsionadas pelo Professor Raúl Ventura. Com a Revolução de 1974, as sociedades perderam importância, tendo sido substituídas por empresas públicas. No entanto, após a liberalização da economia, ocorreu um novo impulso nos instrumentos societários, devido às necessidades da integração europeia, levando a uma necessidade de criar o Código das Sociedades Comerciais em 1986.

No que refere à mobilização, as sociedades são vistas como entidades emissoras de valores mobiliários, sendo essa uma principal característica das sociedades anónimas, ou seja, o capital social está repartido por diversas pessoas que são titulares de participações ou ações, tendo surgido as bolsas de valores. Assim sendo, o Código dos Valores Mobiliários, após a reforma efetuada pelo Professor Sousa Franco, traz normas que se aplicam diretamente às sociedades, como o dever de prestar informações completas e fidedignas conforme os artigos 7.º, 8.º e seguintes; o dever de proceder a diversas comunicações de acordo com o artigo 16.º e o dever de igual tratamento previsto no artigo 15.º.

Por fim temos a europeização, que se dá com a perceção europeia de que seria necessário criar uma harmonização legislativa quanto às regras de Direito das Sociedades para os Estados Membros, sendo emitidas diretrizes “mínimas” de forma a atingir essa harmonização, sendo que essas ainda tem de ser transpostas para o ordenamento jurídico de cada Estado-Membro.

No entanto, temos ainda de fazer referência à anglo-saxonização que também é parte da evolução do direito português das sociedades, aparecendo no final do séc. XX e início do séc. XXI. Com a evolução da economia, ocorreu a receção de elementos anglo-saxónicos, como o

aumento da língua inglesa nas relações internacionais, uma vez que esta é a língua mais falada mundialmente. Para além do idioma, o modelo anglo-saxónico implementou a comissão de auditoria nas sociedades anónimas, trouxe o conceito de prestação de contas e o *compliance*.

2. As sociedades comerciais em geral

O conceito jurídico de sociedade não é um conceito universal, uma vez que diverge de país para país e varia ao longo do tempo. No nosso ordenamento jurídico, o artigo 980.º C.C. ainda é utilizado para definir o contrato de sociedade, pelo que ainda consta nesse mesmo diploma. Este preceito legal, para além de definir o que é uma sociedade, indica-nos quais são os elementos integrantes da sociedade em si. Ora, o artigo 980.º diz-nos que “*Contrato de sociedade é aquele em que duas ou mais pessoas se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício em comum de certa atividade económica, que não seja de mera fruição, a fim de repartirem os lucros resultantes dessa atividade.*” Analisando os elementos integrantes da sociedade, de acordo com o artigo 980º C.C., temos: o(s) sócio(s), o substrato patrimonial, a mera fruição, a atividade económica, o fim da sociedade e a sujeição a perdas, que apesar de não constar no artigo 980.º C.C., consta do artigo 994.º C.C. e do artigo 22.º nº3 CSC.

De acordo com Coutinho de Abreu (2013)³, no que diz respeito ao primeiro elemento, apesar de o artigo mencionar “contrato”, podemos estar perante um negócio jurídico unilateral, pelo que devemos chamar-lhe ato constituinte, uma vez que existem sociedades que podem ser constituídas única e exclusivamente por uma pessoa, que é o caso das sociedades unipessoais por quotas, conforme o art.º 270.º-A CSC.

Já no que diz respeito ao substrato patrimonial, aqui podemos estar a falar de entradas, que os sócios são obrigados a fornecer, seja em dinheiro, em espécie p.e. imóveis ou estabelecimentos comerciais, ou em indústria, p.e., uma pessoa que é conhecedora de um meio de produção benéfico para a sociedade.

O fim da sociedade é a obtenção de lucros e a sua repartição pelos sócios, sendo que aqui emerge o elemento teleológico da norma, uma vez que existe uma divergência doutrinária, pelo que existem autores que distinguem entre um fim imediato, isto é, o objeto da sociedade,

³ ABREU, Coutinho, (2013) in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, , 4ª Edição, Coimbra, Almedina p. 6.

e um fim mediato, ou seja, o lucro, no entanto, na nossa opinião, é a opinião de Coutinho de Abreu (2013)⁴, que releva, sendo que é a mesma que a maioria da doutrina, uma vez que este faz a distinção entre o objeto da sociedade e o fim da sociedade, sendo que o fim da sociedade é sempre a obtenção de lucros, tem um escopo lucrativo.

Relativamente à atividade económica, aqui referimo-nos ao objeto da sociedade, que podem ser atos de natureza civil ou de natureza comercial, como por exemplo uma venda de um automóvel. Já a mera fruição, não atua como elemento do contrato, mas diz-nos que uma sociedade não pode ter como objetivo atividades que desfrute. No que toca à sujeição a perdas, como sabemos, numa sociedade tanto pode haver lucro para os sócios, como estes podem perder ou não recuperar o valor das entradas, sendo que nenhum dos sócios está isento deste risco. Existe ainda o elemento risco, que também não é mencionado no artigo 980.º C.C., uma vez que não implica que sejam sociedades comerciais, e o risco é considerado um elemento inerente no mercado.

Apesar de o C.C. não definir as sociedades comerciais, o CSC define-as no seu artigo 1º nº2, estando aqui previsto o princípio da tipicidade das sociedades comerciais, como “*aquelas que tenham por objeto a prática de atos de comércio e adotem o tipo de sociedade em nome coletivo, de sociedade por quotas, de sociedade anónima, de sociedade em comandita simples ou de sociedade em comandita por ações*”. Ou seja, para além de todos os elementos constituintes do contrato de sociedade, é também necessário que estas, para que sejam comerciais, adotem os tipos de sociedade previstos no artigo 1º nº2 CSC, sendo que este é considerado o elemento formal.

Por outro lado, temos o elemento substancial que implica que a sociedade tenha por objeto a prática de atos ou desenvolva uma atividade qualificada como atividade comercial. Com este elemento substancial, importa ainda referir o nº4 do artigo 1.º CSC, que nos diz que é permitido a uma sociedade civil que adote um dos tipos mencionados no nº2, sendo consideradas sociedades civis do tipo comercial.

⁴ABREU, Coutinho, in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, ob. Cit. p. 15-22.

3. Constituição de sociedades

A constituição de uma sociedade implica um conjunto de diversos processos, não sendo um ato único, pelo que estes processos se encontram previstos no CSC e noutras legislações avulsas. O CSC consagrou um sistema livre de constituição de sociedades, em que não é necessária qualquer autorização administrativa. O processo divide-se em três partes: o contrato de sociedade, o registo e a publicação do contrato.

O ato constituinte da sociedade comercial é um contrato, por um lado, sendo que por outro lado é um negócio jurídico unilateral nas sociedades unipessoais, traduzindo-se num documento escrito com reconhecimento presencial das assinaturas. É um contrato de organização, uma vez que são celebrados com o objetivo de constituir uma sociedade que será regulada pela lei e pelos estatutos formados. Existem ainda empresas que são formadas por um DL, ou ainda com o saneamento por transmissão, conforme os artigos 199.º e 217.º n.º3 alínea a) CIRE.

Até 2006 era obrigatória a escritura pública, pelo que atualmente basta um acordo escrito, em que as assinaturas devem ser reconhecidas. De acordo com o artigo 7.º n.º1 CSC, a escritura pública só é exigida quando uma das entradas dos sócios assim o exige. O artigo 9.º CSSC elenca quais são os elementos do contrato, como por exemplo, o tipo de sociedade, a firma, o capital social, os nomes dos sócios, entre outros elementos.

As sociedades adquirem personalidade jurídica, conforme o artigo 5º CSC, com o registo definitivo do ato constituinte, sendo que o registo é obrigatório, estando previsto no artigo 18º CSC e no artigo 3.º n.º1 alínea a) CRC. O contrato é publicado no Registo Nacional das Pessoas Coletivas, publicação que é obrigatória de acordo com o artigo 70º n.º1 alínea a) CRC, sendo que antigamente era publicado no Diário da República.

No entanto, até ao registo do contrato, este é sujeito a invalidade do ato constitutivo, sendo que aqui estamos limitados pelas disposições dos negócios jurídicos nulos ou anuláveis, uma vez que as partes podem alegar os vícios existentes. No entanto, o legislador teve em atenção duas exceções, sendo que uma delas remete para as consequências da declaração de nulidade/anulabilidade, aplicando o artigo 41.º n.º 1 e 52.º e outra exceção que limita a

oponibilidade da invalidade que resulta de vício de vontade ou usura aos restantes sócios, artigo 41.º n.º2.

Após o registo também podemos estar perante outras invalidades, sendo que para as SNC e as SQ Simples podemos falar das causas gerais de invalidade dos negócios jurídicos, e quanto às SQ, SA e SCA foi consagrado no artigo 42.º um elenco taxativo de invalidades.

Como sabemos, existem vícios sanáveis por deliberação dos sócios. No entanto, não estando perante uma destas, a ação de nulidade tem de ser declarada judicialmente, no prazo de 3 anos a contar do registo, por qualquer membro de administração, conselho fiscal, conselho geral ou por um sócio e ainda por terceiro.

4. Os tipos societários

Conforme analisado previamente, o CSC elenca no art.º 1 n.º 2 CSC como sociedade comercial as sociedades em nome coletivo, sociedades por quotas, sociedades anónimas e as sociedades em comandita simples e por ações. Para efeitos de distinção, temos três critérios para a identificação e diferenciação do tipo de sociedade em causa, sendo esses: a responsabilidade assumida pelos sócios, o regime de transmissão das participações sociais e a estrutura da sociedade⁵.

No que diz respeito às SA, sendo essas o ponto fulcral desta dissertação, analisando a responsabilidade assumida pelos sócios, os acionistas têm a sua responsabilidade limitada de acordo com o artigo 271.º CSC, uma vez que apenas respondem pela obrigação da sua entrada, e não responde perante os credores da sociedade em si.

Relativamente à transmissão das participações sociais, perante uma leitura do disposto no artigo 271.º CSC, sabemos que as participações sociais neste tipo societário são classificadas por ações. Analisando o artigo 276.º CSC, podemos deduzir que as ações podem ter valor nominal ou não, sendo que tendo valor nominal, este não pode ser inferior a 1 cêntimo, conforme o disposto no número 3 do artigo 276.º CSC. Em regra, a transmissão de ações *intervivos* é livre, no entanto, segundo o número 2º e 3º do artigo 328.º CSC, o contrato de

⁵ ABREU, Coutinho, in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, ob. Cit. p. 52-64

sociedades pode limitar a transmissibilidade, subordinando a sua transmissão ao consentimento da sociedade, pode estabelecer um direito de preferência aos outros acionistas, conforme o artigo 328.º número 2º alínea b) CSC, e pode ainda subordinar a transmissão de ações e a constituição de penhor/usufruto sobre as mesmas mediante requisitos subjetivos ou objetivos de acordo com o interesse social⁶.

Por último, fazendo uma breve análise quanto à estrutura de organização da SA, uma vez que a sua estrutura é analisada detalhadamente no próximo capítulo, sabemos que as sociedades atuam através dos seus órgãos sociais, assim sendo, podemos apontar 3 tipos de órgãos sociais: os obrigatórios, facultativos e estatutários. A composição de cada sociedade anónima varia conforme o modelo de estruturação adotado pela mesma. Podemos estar perante uma sociedade anónima constituída segundo três tipos de modelos de estruturação. Ao falar de órgãos sociais, podemos falar da Assembleia Geral como um órgão deliberativo, com carácter obrigatório, designando a reunião dos acionistas para deliberar sobre certos assuntos, conforme os artigos 373.º e 374.º CSC. Como órgão de administração, também com carácter obrigatório, temos o Conselho de Administração/Administrador único, ou o Conselho de Administração Executivo/Administrador Executivo Único conforme o tipo de modelo de estrutura aplicado, de acordo com os artigos 278.º n.º1,2 e 5, 373.º n.º2 e 3, 390.º n.º1 e 2, 405.º e 406.º e 424.º CSC. Como órgão de fiscalização, também com carácter obrigatório, temos o Conselho Fiscal/Fiscal Único, ou o Conselho Fiscal e um ROC, uma Comissão de Auditoria e um ROC, ou ainda um Conselho Geral e de Supervisão e um ROC, conforme os artigos 272º g), 278.º, 413.º, 414.º e 434.º a 446.º CSC.

⁶ CARVALHO, Maria Miguel; MOREIRA, Sónia, in *Direito das Sociedades Comerciais*, p. 38-39 disponível em: <https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/25669/1/Direito%20para%20a%20Economia%20e%20Gestão%20-%20Cap.pdf> , consultado a 29 de setembro de 2023.

CAPÍTULO II - AS SOCIEDADES ANÓNIMAS

1. A composição das sociedades anónimas

No âmbito de uma análise sobre a governação das sociedades, um dos temas centrais prende-se com as estruturas de administração e fiscalização das mesmas, das suas competências e do seu exercício.

Até à reforma do CSC em 2006, podíamos apontar duas estruturas de administração e fiscalização de S.A., sendo o modelo latino ou tradicional⁷, que possui um conselho de administração e um conselho fiscal, ou o modelo dualista ou germânico, composto por uma direção, conselho geral e um revisor oficial de contas. No entanto, após a reforma do CSC, para além de ter sido introduzido o modelo anglo-saxónico, foi alterada a denominação de dois dos órgãos do modelo dualista ou germânico, passando a direção a denominar-se por conselho de administração executivo, e o conselho geral a denominar-se de conselho geral e de supervisão. É claramente rejeitado por José Ferreira Gomes⁸ (2018) a existência de um modelo único de administração de sociedades.

Podemos, então, afirmar que após a reforma de 2006, existem três tipos de modelos para a administração e a fiscalização da sociedade⁹ conforme o artigo 278.º CSC, a sociedade pode optar pelo modelo tradicional ou latino simples em que possui um Conselho de Administração e o Conselho Fiscal, no entanto, caso estejamos perante um modelo latino reforçado, também denominado de monista reforçado¹⁰, pode ainda conter um ROC; pode optar pelo modelo anglo-saxónico, composto pelo Conselho de Administração com uma Comissão de Auditoria e ainda um Revisor Oficial de Contas; ou o modelo do tipo germânico ou dualista, composto pelo Conselho de Administração Executivo, um Conselho Geral e de Supervisão e o ROC. As SA

⁷ COSTA PINTO, José, (2014) in *A evolução dos modelos de governo societário*, in José Costa Pinto (coord.) A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal, Almedina, Coimbra, p. 24.

⁸ FERREIRA GOMES, José, (2018), in *Modelos de governo das S.A.: A difícil compreensão do modelo germânico e os requisitos de fiscalização reforçada da Lei n.º 148/2015*, RDS, X, 2016, 2, p.397-398. Neste sentido, releva ainda sobre a regra “one-size-fits-all” HERTIG, Gerard (2005), in “*On-going Board Reforms: One-Size-Fits-All and Regulatory Capture*”, *Law Working Paper*, 25/2005, p.8, disponível em: www.ecgi.org/wp, consultado a 30 de setembro de 2023.

⁹ Existem mais países que, junto com Portugal, possuem diversos modelos de administração e fiscalização, como é o caso de Itália, p.ex. GRIFFI, Ugo (2017) in “*Capitolo X. Gli amministratori della S.P.A.*”, Lorenzo de Angelis (a c. di), *Diritto Commerciale*, vol. I, Wolters Kluwer/Cedam, Milano, p. 370 e ss.

¹⁰ Coutinho de Abreu mostra que apoia o modelo monístico em relação aos restantes. ABREU, Coutinho, (2010), in *Governança das sociedades comerciais*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 38.

que emitem valores mobiliários regulados pelo mercado e as sociedades que ultrapassem os limites previstos no artigo 413.º nº2 al. a) CSC, caso queiram adotar o modelo tradicional têm de optar por um Conselho Fiscal com ROC ou SROC. Caso estas possuam uma comissão de auditoria, a composição encontra-se prevista no artigo 423.º-B nº 4 e 5 CSC; e ainda caso tenham um conselho geral de supervisão, este deve ter uma comissão para as matérias financeiras, de acordo com o artigo 444.º nº 2 a 6º CSC. Independentemente do modelo de estruturação escolhido, tem de haver obrigatoriamente uma mesa de assembleia geral com carácter permanente.

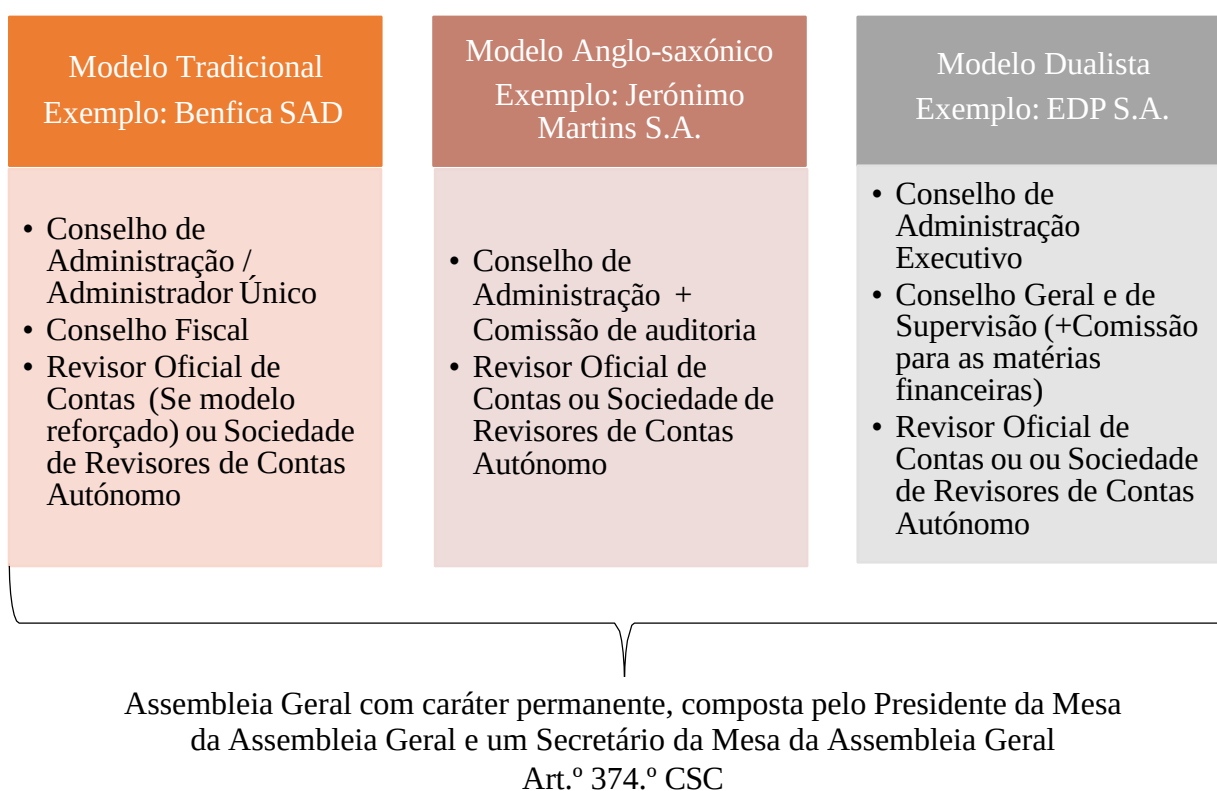


Figura 1 - Modelos de organização de Sociedades

Tabela 1 - Análise aos Modelos escolhidos pelas Empresas

<i>Euronext</i>	Modelo aplicado
Benfica SAD	Modelo monista reforçado
CTT	Modelo anglo-saxónico
JERÓNIMO MARTINS	Modelo anglo-saxónico
NOS	Modelo monista reforçado
MOTA-ENGIL	Modelo monista reforçado
SONAE	Modelo monista reforçado
TEIXEIRA DUARTE	Modelo monista reforçado

Fonte: *Euronext Lisboa*

Conforme podemos analisar na Tabela 1, o modelo de estrutura e fiscalização das sociedades mais utilizado em Portugal pelas empresas cotadas na *Euronext Lisboa*, é o modelo monista, indo inclusive no entendimento do Professor Coutinho de Abreu, conforme referido.

1.1. Os Acionistas/Sócios

A lei define que o número de acionistas tem de ser igual ou superior a 5, conforme o artigo 273.º n.º1 e 7.º n.º2 CSC, ou, que pode ser constituída apenas por um único sócio, caso esse mesmo sócio configure uma pessoa coletiva, i.e. uma outra sociedade anónima, por quotas, unipessoal por quotas, ou em comandita por ações, de acordo com os artigos 481.º n.º1, 488.º e 270.º-G. Caso a sociedade se mantenha com um número inferior de acionistas ao que é exigido por lei, salvo nas situações que pode ser constituída apenas por um acionista, a consequência legal é a dissolução administrativa da sociedade, segundo o artigo 142.º n.º1 alínea a) e 464.º n.º3 CSC.

A quantidade de ações que cada acionista detém no capital social de uma sociedade anónima determina os seus direitos e deveres, incluindo no que diz respeito aos lucros, às perdas e ao voto. Conforme o art.º 22.º CSC, os sócios participam nos lucros e nas perdas, conforme a proporção dos seus valores nominais.

No que aos votos diz respeito, os sócios têm direito ao voto em assembleia geral quer seja convocada regulamente ou através de deliberações sociais, sendo que conforme o artigo 384.º n.º1, a cada ação corresponde um voto, estando aqui perante o princípio *one share, one vote* (uma ação, um voto)¹¹, sendo um reflexo do princípio da proporcionalidade, entre o número de ações e o número de votos, e o interesse económico que surge da participação de cada acionista e o seu poder efetivo.

O número de ações é ainda relevante em termos de controlo ou domínio da sociedade, sendo que é possível afirmar que um acionista tem o domínio da sociedade quando detém mais de metade dos votos, quando detém uma participação maioritária do capital ou quando tem a possibilidade de designar mais de metade dos membros dos órgãos de administração e fiscalização conforme os artigos 486.º n.º2 e 386.º n.º2 CSC.

¹¹ BRITO PEREIRA, Jorge, (2022), in *O voto plural na sociedade anónima*, Coimbra, Almedina, pp. 15,23,34.

1.2. O Conselho De Administração

O conselho de administração de uma SA é composto pelo número de administradores que é fixado no contrato de sociedade de acordo com o art.º 390.º n.º 1 CSC. Na legislação portuguesa não é definido nenhum número de administradores em concreto. Decorre do art.º 390.º n.º 1 que o número tem de ser ímpar, no entanto, pode ser par, conforme o art.º 395.º n.º 3 alínea a), sendo que nestas situações o voto do presidente do conselho de administração é um voto de qualidade nas deliberações. O n.º 2 do art.º 390.º, remete para a possibilidade de haver apenas um único administrador, nos casos em que o capital social da sociedade não exceda os €200 000.

Fama e Jensen (1983)¹² referem que um conselho de administradores não pode ser apenas composto por diretores executivos, uma vez que essa composição traduz pouca eficácia e transparência, sendo que Jensen (1993)¹³, refere a probabilidade de os diretores executivos não serem tão assertivos ao supervisionar o CEO¹⁴, uma vez que a evolução da sua carreira depende da boa vontade do CEO. Segundo o mesmo autor, o conselho de administração é um dos principais mecanismos de alinhamento entre os acionistas e os gestores no que diz respeito à governação societária.

O art.º 395.º CSC prescreve que o contrato de sociedade estabelece o presidente do conselho de administração - artigo 395.º n.º 1 CSC - ou caso se nada seja estabelecido, o presidente é designado pelo próprio órgão - Artigo 395.º n.º 2 CSC¹⁵.

Dentro das competências do presidente do conselho de administração, temos as que dizem respeito ao órgão em si e à sua composição, como por exemplo, convocar o conselho de administração, cfr. artigo 410.º n.º 1 CSC, no que diz respeito à relação com os outros membros do conselho este tem poderes de representação passiva da sociedade conforme os artigos 404.º

¹² FAMA, E., JENSEN, M (1983), in *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, disponível em: https://www.jstor.org/stable/725104?read-now=1&seq=5#page_scan_tab_contents, consultado a 30 de setembro de 2023.

¹³ JENSEN, M.C, (1993), in “The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems”, Harvard Business School, p. 40-42, http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?ABSTRACT_ID=93988, consultado a 30 de setembro de 2023.

¹⁴ i.e. Presidente do Conselho de Administração

¹⁵ MARTINS, Alexandre Soveral de, (2021) in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, p. 59-60.

n.º 1 CSC em casos de renúncia ou 410.º n.º 6 CSC nos casos de impedimentos de voto, e ainda temos as competências relativas às relações com os restantes órgãos, como o controlo do cumprimento dos deveres de colaboração perante o presidente do conselho de administração, previsto no art.º 407.º n.º 6 alínea b) CSC.

1.3. O Conselho De Administração Executivo

Recordando o art.º 278.º CSC, sabemos que o conselho de administração executivo é um órgão do modelo do tipo germânico. Caso estejamos perante este tipo de organização de uma sociedade, este órgão é composto por dois ou mais membros, sendo que pode ter um único administrador quando o capital não excede os €20 000, previsto no art.º 424.º n.º 2 CSC. Caso nada seja previsto no contrato de sociedade, os membros deste órgão são designados pelo conselho geral e de supervisão ou por estatutos que designem inicialmente o administrador ou que forneçam competência à assembleia geral para designar os membros, conforme o artigo 425.º n.º 1 CSC. Esta designação de membro do conselho de administração executivo tem um limite de quatro anos civis. No que diz respeito às competências deste órgão, este tem de representar a sociedade perante terceiros - artigo 441.º alínea c) - e gerir as atividades da sociedade - artigo 442.º n.º 1.

Este conselho, tal como o conselho de administração, tem um presidente que é designado no mesmo momento que a designação dos restantes membros ou é escolhido pelo conselho, sendo que o conselho pode destituir o presidente e nomear um novo presidente a todo o tempo, de acordo com o art.º 427.º CSC e o art.º 395.º n.º 3 e 4 CSC.

De acordo com o art.º 431.º CSC, com a ressalva para o art.º 442.º CSC, o conselho de administração executivo é responsável pela gestão das atividades, tendo plenos poderes de representação perante terceiros.

Os membros do conselho de administração executivo, tal como os do conselho de administração, têm regras para a celebração de negócios com a sociedade, sendo que de acordo com o art.º 428.º CSC é aplicado aos membros deste conselho o regime aplicável aos membros do conselho de administração, que será estudado ao longo desta exposição.

A remuneração destes administradores, remetendo para o art.º 399.º CSC, é fixada pelo conselho geral e de supervisão ou, caso exista, por uma comissão de remuneração, no entanto, conforme o disposto no art.º 429.º CSC, pode ser estabelecido no contrato de sociedade que a assembleia geral ou uma comissão nomeada por esta sejam competentes para o efeito.

O cargo de membro do conselho de administração executivo não é vitalício, pelo que como já analisamos, os contratos são celebrados por quatro anos civis. A cessação das funções pode acontecer mediante a caducidade¹⁶ do próprio contrato, ao fim dos quatro anos civis, por destituição, acordo e renúncia. A destituição de um administrador compete, em regra, ao conselho geral e de supervisão, de acordo com o art.º 430.º n.º 1 alínea a) CSC, no entanto, caso este tenha sido designado pela assembleia geral, esta será competente para o destituir. Havendo um acordo revogatório¹⁷ do contrato celebrado entre o administrador e a sociedade, cabe ao conselho de administração e de supervisão representar a sociedade perante o administrador. Por último, a renúncia ao cargo, prevista no art.º 433.º n.º 4 CSC, remetendo para o art.º 404.º com as adaptações necessárias, deve ser feita mediante uma carta enviada ao conselho geral e de supervisão, sendo que esta só produzirá efeitos no fim do mês seguinte ao envio da carta, caso não haja sido designado ou eleito um substituto.

1.4. O Conselho Fiscal

O conselho fiscal é um órgão independente, sendo eleito pelos sócios, com o objetivo de contribuir para o desempenho da empresa. Este órgão é composto por um revisor oficial de contas, ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, sendo que os restantes membros podem ser sociedades de advogados, ou acionistas, de acordo com o art.º 414.º n.º 1 a n.º 3 CSC, sendo que segundo o n.º 4 do mesmo artigo, pelo menos um dos membros deve ser possuidor de um curso superior adequado à função que vai desempenhar.

A Reforma de 2006 tinha como objetivo estabelecer diferenças no regime aplicável conforme a dimensão de uma determinada sociedade, sendo que a Diretiva 2006/43/CE¹⁸ do

¹⁶ VENTURA, Raúl, (2003), in *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome coletivo*, Coimbra, Almedina p.18.

¹⁷ ABREU, Coutinho, (2013) in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, op.cit., p. 584-585.

¹⁸ Cfr. Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0043&from=nl> , consultado a 18 de outubro de 2023

Parlamento Europeu e do Conselho veio determinar que as sociedades de grande dimensão e as sociedades cotadas devem adotar um modelo de fiscalização mais exigente, havendo uma separação entre o órgão fiscalizador e o revisor oficial de contas. O próprio art.º 413.º n.º 2 alínea a) refere a obrigatoriedade da fiscalização das sociedades de interesse público ser efetuada por um conselho fiscal e por um revisor oficial de contas que não seja membro do conselho fiscal, conforme remissão para a alínea b) do n.º 2 do mesmo artigo, ou seja, estando perante uma sociedade que siga o modelo latino.

O conselho fiscal tem as suas funções previstas no art.º 420.º CSC, como por exemplo a fiscalização da administração da sociedade, verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas, a regularidade dos livros e registos contabilísticos, elaborar um relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar um parecer sobre o relatório que lhe é apresentado pela administração, entre outras. Os membros deste órgão estão sujeitos a deveres, previstos no art.º 422.º CSC, que passam pela participação nas reuniões do conselho e assistir às assembleias gerais e reuniões de administração, exercer uma fiscalização imparcial, registar todas as fiscalizações, denúncias e verificações que tenham sido feitas, entre outros deveres previstos ao longo do artigo.

Este órgão é obrigatório no âmbito das sociedades anónimas e nas sociedades por quotas, quando forem ultrapassados por dois anos consecutivos, dois dos três limites impostos pelo art.º 262.º n.º 2 CSC, ou seja, se o total do balanço for superior a €1 500 000, se o total das vendas líquidas e outros proveitos for superior a €3 000 000, e se o número de trabalhadores empregados em média for superior a 50.

1.5. O Conselho Geral e de Supervisão

O conselho geral e de supervisão é um órgão de fiscalização exigido pelo modelo germânico - ou dualista -, previsto no art.º 434.º CSC e seguintes. Este órgão é composto pelo número de membros que é previamente fixado no contrato de sociedade, sempre superior ao número de administradores, sendo que estes membros são designados pelo próprio contrato ou até mesmo em assembleia geral ou constitutiva, conforme o art.º 435.º CSC. Como já analisamos, até à Reforma de 2006 o modelo germânico possuía um conselho geral, tendo obtido esta nova designação após a Reforma com o objetivo de revitalizar o modelo germânico.

O conselho geral e de supervisão, de acordo com Ana Perestelo de Oliveira (2017)¹⁹, apresenta um perfil duplo, tendo as suas competências descritas ao longo do art.º 441.º CSC, sendo que por um lado aparece como um órgão de controlo da sociedade, uma vez que fiscaliza a atividade do conselho de administração executivo, a revisão de contas, a independência do ROC, a observância da lei e do contrato de sociedade, entre outros, e por outro lado tem competências de um órgão de administração, uma vez que tem poderes de nomeação e destituição de administradores, pode designar o presidente do conselho de administração executivo, e representa a sociedade nas relações com os administradores. No entanto, conforme o disposto no art.º 442.º CSC este conselho não tem qualquer poder de gestão de atividades da sociedade.

1.6. As Comissões

No âmbito da governança societária, podem ser constituídas comissões²⁰ ou comités, seja de auditoria²¹, de recursos humanos, de remunerações, finanças, nomeações²², ética, entre outras, sendo que estas existem de forma a facilitar as responsabilidades do conselho de administração, sendo que a função dos comités passa por realizar análises de assuntos específicos, dependendo do seu foco, e submeter as mesmas ao conselho de administração, para que este possa decidir.

O conselho de administração pode criar a comissão executiva, caso esteja previsto no contrato de sociedade, de forma a delegar os poderes de gestão, de acordo com o art.º 407.º n.º 3 CSC. O Código de Governo das Sociedades do IPCG (2018)²³, refere no Princípio IV.A que a gestão da sociedade compete aos administradores executivos com qualificações, competências e experiência adequada à função. No entanto, isto não impede que os administradores não executivos não tenham a gestão não corrente da sociedade. A comissão

¹⁹ OLIVEIRA, Ana Perestelo de (2017), in *Manual de Governo das Sociedades*, 1ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 310

²⁰ O Código de Governo das Sociedades (2018) faz referência na Recomendação II.2.5 às comissões especializadas que as sociedades dispõem, voltando a referir na Recomendação II.3.2. que as comissões devem assegurar o fluxo interorgânico da informação.

²¹ SOVERAL, Alexandre de Soveral, (2007), in *Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e outras Comissões na Administração*, in AAVV, *Reformas do Código das Sociedades*, Coimbra, Almedina/IDET, p.258 e seguintes

²² FERREIRA, Manuel Requicha, (2015), in *Comissão de nomeações*, in AAVV, *A designação de administrações*, Coimbra, Almedina, p. 125

²³ Princípio IV.A do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 1 de outubro de 2023

executiva não é vitalícia, sendo que o contrato de sociedade permite que o conselho de administração possa decidir quando e se quer pôr fim à delegação.

Temos ainda a comissão de auditoria, prevista no art.º 423.º-B CSC e seguintes, exigida no anglo-saxónico sendo composta por uma parte dos membros do conselho de administração, com pelo menos três membros efetivos. A designação dos membros da comissão de auditoria é regulada pelo art.º 423.º-C CSC, remetendo para o art.º 391.º CSC uma vez que estes são designados em conjunto com os restantes administradores. Os membros da comissão de auditoria devem ter qualificações e experiência profissional na área, conforme o art.º 423.º-B CSC n.º 6, remetendo para o art.º 414º n.º 3 CSC, tem uma remuneração fixa, de acordo com o art.º 423.º-D só podem ser destituídos com justa causa, conforme o art.º 423.º-E CSC. Esta comissão tem os seus deveres previstos ao longo do art.º 423.º-F CSC, sendo que pode passar pela fiscalização da sociedade, a verificação da regularidade dos livros, entre muitas outras funções. Os membros desta comissão têm ainda o dever de participar nas reuniões da comissão executiva, acima referida, onde são apreciadas as contas, participar nas reuniões do conselho de administração e da assembleia geral, estando estes deveres previstos no art.º 423.º-G CSC. Ao efetuarmos uma comparação entre as funções e responsabilidades da comissão de auditoria com as responsabilidades do conselho fiscal no modelo tradicional – ou latino – deparamo-nos com funções e responsabilidades equivalentes, sendo essa a razão que nos permite afirmar que o ROC não é um administrador nem é membro da comissão de auditoria, mas sim um membro externo.

1.7. Os Revisores Oficiais de Contas

O ROC é um órgão que pode surgir integrado no próprio conselho fiscal no modelo de estrutura e fiscalização latino, podendo ainda surgir no modelo germânico e no modelo anglo-saxónico e monístico reforçado como independente. O ROC surge sempre como um órgão externo à administração da sociedade, estando sujeitos ao princípio de segregação de funções.

Podem ser apontadas diversas funções ao ROC, como por exemplo, uma função de controlo interna, ou seja, colaborar com o conselho fiscal e com o conselho de administração de forma a assegurar um “fluxo de informação neutral” relativamente a irregularidades que possam ser detetadas na administração da sociedade. Uma outra função que pode ser apontada ao ROC é uma função de controlo externa, ou seja, a certificação das contas da sociedade. Em

suma, pode apontar-se ao ROC o dever de apreciação do relatório de gestão elaborado pela administração, o dever de elaborar o relatório anual sobre a fiscalização, o dever de examinar as contas do exercício e por fim, o dever de emissão do documento de certificação legal de contas, previstos nos art.º 420. n.º 3 CSC, art.º 451.º n.º 2 e n.º 3 para as sociedades com conselho fiscal e comissão de auditoria, e o art.º 453.º n.º 1 e n.º 2 para as sociedades com conselho geral e de supervisão.

O art.º 420.º-A CSC impõe ao ROC um dever de vigilância, ou seja, este tem o dever de comunicar de forma imediata ao Presidente do Conselho de Administração ou do Conselho de Administração Executivo de qualquer facto que tenha tido conhecimento e que considere grave relativamente à boa governação da sociedade e à prossecução do objeto da sociedade.

O Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015 de 7 de setembro, regula a partir do art.º 41.º as funções dos ROC, mencionando os atos próprios e exclusivos dos ROC e das Sociedades de ROC referindo, na alínea a), a auditoria às contas da sociedade. Sendo que o artigo 42.º refere-se às auditorias às contas, sendo que esta integra a revisão legal das contas, a revisão voluntária das contas e os serviços relacionados com as revisões mencionadas anteriormente, tendo uma finalidade limitada. A auditoria às contas de uma sociedade é uma componente importante no âmbito do governo societário, uma vez que a mesma serve como um sistema de controlo da sociedade.

O cargo de ROC tem uma duração de quatro anos, de acordo com o art.º 54.º n.º 1 EOROC, no entanto, estando perante entidades de interesse público, o mandato inicial do ROC não pode ser inferior a dois anos, sendo a duração máxima dez anos, conforme o art.º 54.º n.º 3 EOROC.

Ainda dentro do art.º 54.º n.º 7 EOROC está prevista a criação de um mecanismo de rotação gradual dos quadros superiores de revisão legal das contas, nas entidades de interesse público. Pode ser benéfico para uma empresa a permanência do mesmo auditor, uma vez que este já tem um melhor conhecimento e entendimento da mesma, sabendo como é que funciona internamente e sabendo como são os seus negócios e os seus clientes, no entanto, sendo o mesmo auditor durante um grande período, passa a existir uma proximidade com o cliente,

diminuindo a fiabilidade da auditoria²⁴. Ora, podemos concluir, afirmando que este mecanismo de rotação permite a existência de uma auditoria completa e independente, uma vez que não permite a permanência de um auditor no cargo durante um longo período, nem permite a aproximação entre os clientes e a entidade que está a ser auditada.

Um outro ponto a analisar é a responsabilidade do ROC pelo exercício das suas funções enquanto membro do órgão de fiscalização. Como já analisamos, o ROC pode estar integrado no conselho de fiscalização no modelo latino, ou pode ser um órgão independente do modelo anglo-saxónico ou do modelo germânico. Assim sendo, o ROC pode responder pelo art.º 81.º CSC enquanto membro do órgão de fiscalização, ou atuando em nome da sua atividade profissional, respondem pelo art.º 82.º CSC. O art.º 50.º EOROC regula a designação de ROC ou SROC de qualquer sociedade – ou entidade – cabe à assembleia geral ou a quem tenha sido atribuída competência para o efeito, desde que a independência do ROC esteja assegurada relativamente aos restantes membros executivos do órgão de administração. O n.º 7 do art.º 50.º EOROC remete para o facto de a designação para ROC ou SROC só produz efeitos a partir do momento em que é efetuado o seu registo na conservatória do registo, após aceitação expressa do ROC ou de uma SROC. Ora, a responsabilidade do ROC perante a sociedade é de natureza obrigacional, uma vez que é celebrado um contrato entre ambas as partes reguladas pelo art.º 53.º EOROC.

²⁴ OLIVEIRA, Ana Perestelo de (2017), in *Manual de Governo das Sociedades*, op.cit., p. 334.

CAPÍTULO III – A GOVERNANÇA CORPORATIVA

1. Contexto histórico

A questão da governança corporativa não é um tema que apenas surgiu no mundo do Direito atualmente, sendo que o *corporate governance* remonta até ao século XVI e XVII de acordo com Adam Smith, citado por Clarke (2008)²⁵, que referiu a necessidade de vigiar os membros do conselho de administração de uma empresa, “(...) *the directors (...) companies (...), being the managers rather of other people’s money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with witch the partners (...) watch over their own. (...)*”²⁶.

O século XX torna a governança corporativa mais relevante, com a queda da economia britânica, e ainda a perda de liderança na competição global, provocando na queda do PIB. No século XX começou a ser mais notória a preocupação com a governança corporativa, tendo sido publicado em 1954 o *Model Business Corporation Act (MBCA)*, que englobava as principais preocupações relativas à governação das sociedades. Surgiu, em 1977 o primeiro estudo relativo ao *corporate governance* no Reino Unido, denominado de Relatório Bullock²⁷, tendo sido emitido mais tarde, em 1992, o Relatório *Cadbury*²⁸, que continha um *Code of Best Practice* para as sociedades cotadas. É com Chandler (1997)²⁹ e com a expansão da economia norte-americana que a governança corporativa é definida como algo importante no âmbito societário.

Ao longo do século XX foram aparecendo mais propostas, tendo sido emitidos diversos Códigos de Governo das Sociedades, sendo que estes são pensados para as sociedades que recorrem ao mercado de capitais, mas também apresenta soluções para outros tipos societários. Estes códigos são caracterizados por não serem códigos de adesão obrigatória, sendo que no Preâmbulo do Código de Governo de Sociedades do IPGG refere que “(...) é de adesão voluntária e a sua observância assenta na regra *comply or explain*”.

²⁵ Clarke, T, (2008), in *Theories of Corporate Governance*, Routledge, p.2.

²⁶ SMITH, Adam, (1801), in *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*.

²⁷ TRICKER, Bob, (2009), in *Corporate Governance. Principles, Policies and Practices*, p. 9 e seguintes.

²⁸ Cfr. *The Cadbury Report* (1992), Reino Unido, disponível em: <https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/cadbury.pdf> consultado a 3 de outubro de 2023

²⁹ Chandler, A (1997), in *The managerial Revolution in American Business*, citado por Clarke, T. (2008) em *Theories of Corporate Governance*, Routledge, p. 34 e ss.

A governança corporativa tem vindo a ser cada vez mais um tema importante no Direito, especialmente após as notícias de problemas existentes nas grandes sociedades da Europa e dos Estados Unidos da América. Os problemas traduziram-se em falhas de fiscalização, conflitos de interesses que envolvem os membros dos conselhos de administração e até a sua remuneração.

Após a publicação do “Plano de Ação: Direito das sociedades europeu e o governo das sociedades – um quadro jurídico moderno com vista a uma maior participação dos acionistas e sustentabilidade das empresas”, de 2012, foi reconhecido o “interesse de grupo”, no ponto 4.6, sendo este conceito relevante no âmbito da governança corporativa quando falamos de uma sociedade-mãe e os seus deveres para com as sociedades-filhas, uma vez que a primeira não pode violar os mesmos. Ao falarmos em “interesse de grupo” falamos de um interesse que não deve prevalecer sobre os interesses cada sociedade parte de um grupo, mas que nos obriga a prestar atenção ao interesse social do conjunto de sociedades. Apesar deste conceito não se enquadrar, atualmente, no quadro normativo português, é mencionado devido à sua importância noutros ordenamentos jurídicos, como o brasileiro e o francês.

2. O conceito de governança corporativa e a dificuldade para a sua definição

Não podemos limitar a governança corporativa a uma única definição, no entanto, podemos dizer de uma forma profundamente genérica que esta se trata de um conjunto de regras necessárias ao equilíbrio de competitividade e produtividade de uma empresa. Em 2011, Du Plessis (2018)³⁰ refere que a expressão “*corporate governance*” não seria vulgarmente conhecida até à década de 80 do séc. XX, mencionando ainda o facto de não existir uma definição única e aceitável para a expressão, afirmando que seria um “*termo indefinido, do qual se conhece a natureza essencial, mas cujas palavras podem não ilustrar uma definição rigorosa.*”

Foi emitido pela Australian Securities Exchange (ASX), em 2003, os *Principals of Good Corporate Governance and Best Practises Recommendations*³¹ com o objetivo de atribuir

³⁰ DU PLESSIS, J. (2018), in *Principles of Contemporary Corporate Governance*, 4ª Edição, Cambridge University Press, p. 4 e ss, disponível em: https://assets.cambridge.org/97811084/13022/frontmatter/9781108413022_frontmatter.pdf, consultado a 3 de outubro de 2023

³¹ Cfr. <https://www.asx.com.au/documents/asx-compliance/principles-and-recommendations-march-2003.pdf>, consultado a 4 de outubro de 2023

definição concreta de *corporate governance*, afirmando que esta é o conjunto de regras, relações e sistemas pelos quais a autoridade é exercida e controlada nas sociedades.

O conceito de *corporate governance*, ou governança corporativa, engloba o sistema através do qual os acionistas governam a sua empresa³². Ou seja, conduz à ideia de um sistema através do qual as sociedades são dirigidas, entre os acionistas, os diretores executivos, o conselho de administração e o conselho fiscal³³.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) define a governança corporativa, em 1999, como o sistema através do qual se controla e dirige as sociedades do setor público e do privado. Por outro lado, a *Corporate Governance Project* diz-nos que a governança corporativa é um conjunto de regras, práticas e processos utilizados por uma organização para controlar as suas ações, sendo controlada pelo conselho de administração. Esta definição refere que a governança corporativa é uma forma de equilibrar a posição dos stakeholders, dos administradores, os seus gestores, terceiros que forneçam recursos, fazendo com que exista uma equidade entre todos os participantes³⁴. Shleifer e Vishny (1997)³⁵ abordam a questão da governança corporativa num âmbito financeiro afirmando que esta gere a forma como os acionistas e financiadores das empresas garantem o retorno dos seus investimentos.

No Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal³⁶ o governo societário é definido como o conjunto de estruturas de autoridade e fiscalização, internas e externas com o objetivo de assegurar que a sociedade concretize de forma eficaz e eficiente as atividades e relações contratuais para que foi criada e que respeite as responsabilidades sociais da sua existência. No ordenamento jurídico português existem diversas fontes normativas relacionadas com o *corporate governance*, através de documentos nacionais emitidos pela CMVM, Conselho de Ministros, o CSC e o CVM.

³² CHAGAS, José Ferreira, (2007), in *Governança Corporativa – Aplicabilidade, Conceito, dos Princípios e Indicadores à gestão de pequenas e médias organizações*, Fortaleza, p.3.

³³ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC (2007) – Governança corporativa em empresas de controle familiar – Casos de destaque no Brasil – São Paulo, Editora Saint Paul, p.21.

³⁴ Corporate Governance Project, *Corporate Governance What it is and how it can impact on the implementation of a project*, disponível em: <https://twproject.com/blog/corporate-governance-can-impact-implementation-project/#governance>, consultado a 3 de outubro de 2023.

³⁵ Shleifer e Vishny (1997), in *The Journal of Finance*, p. 737.

³⁶ SANTOS SILVA, A, VITORINO, A; ALVES, C; CUNHA, J; MONTEIRO, M (2006) in *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, Instituto Português de Corporate Governance, Lisboa, p.12.

Roberts (2014)³⁷ menciona a Teoria da Agência, como uma teoria que define duas posições, a do proprietário como o principal, e a do gestor como o agente, sendo da responsabilidade da governança corporativa a regulação da relação entre ambos. Fama e Jensen (1983)³⁸ publicaram um artigo que demonstra as dificuldades enfrentadas pelo proprietário (principal) ao contratar um gestor (agente), uma vez que atua em seu nome e existe um distanciamento do interesse de ambos. À luz desta teoria, o agente tende a servir os seus interesses e não os do principal, sendo que esta tendência originaria custos, que poderiam resultar na necessidade de incentivar executivos para prevenir os abusos de posição relativamente ao principal. Neste sentido, temos Clarke (2008)³⁹ que refere que para limitar as divergências entre as posições, o principal pode estabelecer incentivos para o agente, e Pinto (2013)⁴⁰ que menciona o facto da separação entre a propriedade (principal) e a gestão (agente) emergem os ditos custos de agência, gerando a necessidade de “(...) instituir (...) mecanismos de fiscalização efetivos da ação dos gestores”. Esta teoria promove diferentes mecanismos internos e externos à sociedade de forma a regular a relação entre as partes, como por exemplo através de contratos que promovem a compensação dos acionistas e dos gestores.

Andrade e Rosseti (2006)⁴¹ definem a estrutura da governança corporativa como a distribuição de responsabilidades e direitos, e ainda o estabelecimento de regras e procedimentos a respeitar nas tomadas de decisão, entre os participantes da sociedade, passando pelo conselho de administração, os diretores de executivos, acionistas e ainda terceiros que estejam interessados.

Como afirma Maria Da Conceição Da Costa Marques (2004)⁴² esta distribuição de responsabilidades e o estabelecimento de regras pode passar por uma atribuição de deveres legais aos administradores e aos acionistas, um sistema de informação eficaz e ainda a atuação de forma independente do conselho de administração.

³⁷ Roberts, J (2014), *The theories behind corporate governance*, disponível em http://www.havingtheircake.com/archive/2_Our%20financial+industrial%20system/2_Top%20management/5_Governance/fact%20and%20opinion/The%20theories%20behind%20corporate%20governance.php, consultado a 3 de outubro de 2023.

³⁸ FAMA, E., JENSEN, M (1983), in *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, op.cit.

³⁹ Clarke, T, (2008), in *Theories of Corporate Governance*, Routledge, op.cit. p.59.

⁴⁰ PINTO, J., et all. In *A emergência e o future do corporate governance em Portugal*, Almedina, Lisboa, 2013, p. 25.

⁴¹ ANDRADE, A; ROSSETI; J.P. (2006) in *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*, 2ª Edição, Editora São Paulo: Atlas, p. 29.

⁴² COSTA MARQUES, Maria da Conceição, (2004), in *A aplicação dos Princípios da Governança Corporativa ao Sector Público*, RAC, v. 11, n.2, Abr./Ju. 2007, p. 12.

Em Portugal houve uma discussão relativamente às desvantagens de existir mais do que um Código de Governação das Sociedades, uma vez que existia um código que havia sido criado pela CMVM, tendo sido revogado. Esta discussão doutrinária deu-se devido à adesão voluntária ao Código de Governação de Sociedades, pois pretende-se que haja um recuo do Estado e uma menor regulação, tornando a situação insustentável.

3. Os sistemas de governança corporativa

Como sabemos, as empresas tem diferentes áreas de atuação e de negócio, não apenas a nível nacional, existindo mecanismos de fiscalização e de tomada de decisões diferentes a nível internacional. Assim sendo, podemos apontar a existência de dois sistemas de governança corporativa, sendo o sistema anglo-saxónico e o sistema continental.

Ao falarmos em *corporate governance* falamos, mais frequentemente, de sociedades anónimas⁴³, sendo por isso, estas o foco desta análise, no entanto não é exclusivo das mesmas, uma vez que também existem temas comuns às sociedades por quotas.

Estes dois modelos, cujas principais diferenças, de acordo com Franks e Mayer⁴⁴ (1996), assentam na propriedade e no controlo das empresas, são utilizados de forma a adequar-se à realidade económica de cada ordenamento jurídico, quer em termos de desenvolvimento do mercado, quer em termos de propriedade do capital das sociedades, de forma a valorizar as sociedades e os investidores, sendo esse o principal objetivo das sociedades ao adotar o sistema de *corporate governance*.

3.1.O sistema continental

O sistema continental assume as características do direito da Europa Continental e do Japão, sendo visto como um controlo interno, que, como sabemos o direito das sociedades europeu é baseado em regras, civil law, sendo associado a princípios que seguem as diretivas da União Europeia e que têm os seus regulamentos de governo societário. Este sistema é

⁴³ ANTUNES, José Engrácia, (2000) *Relatório Direito das Sociedades Comerciais. Perspetivas do seu Ensino*, Coimbra, Almedina, p. 138.

⁴⁴ Franks, J., MAYER, C., (1996), in *Hostile takeovers and the correction of managerial failure*, Journal of Financial Economics, p.40.

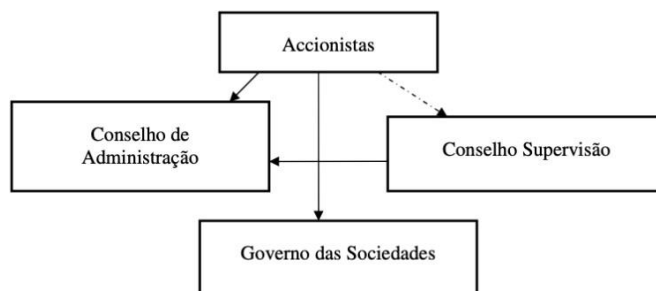
caracterizado pela existência de uma proteção legal superior dos credores comparativamente aos acionistas.

Este sistema de governança corporativa tem uma composição definida uma direção, que é definida pelo conselho geral ou pelo contrato de sociedade, ou um conselho de administração, fazendo recordar os modelos dualista, frequente na Alemanha, e monista, frequente no nosso ordenamento jurídico, respetivamente. Tanto o conselho geral como o conselho de administração tem como obrigações assegurar que as decisões tomadas pela direção ou pela comissão executiva têm em conta os objetivos que a sociedade visa atingir.

O sistema continental é conhecido pelo facto de, ao contrário do que vamos ver no caso do sistema anglo-saxónico, a propriedade está concentrada, muito frequentemente em famílias, com posições relevantes na composição da sociedade.

Tricker⁴⁵ (2012) critica o facto de os Conselhos de Administração estarem nomeados por gestores de topo, o que impossibilita o controlo de informação, sendo também alvo de crítica a eficácia dos órgãos de fiscalização, sendo que existem também críticos no sentido de existirem conflitos de interesse no Conselho de Administração.

Figura 2 - Estrutura do Modelo Continental



Fonte: Cláudia Batista⁴⁶ (2018)

3.2. O sistema anglo-saxónico

O sistema anglo-saxónico baseia-se no direito presente nos Estados Unidos da América e no Reino Unido, sendo um controlo externo, assentando no *common law*, ou seja, nas decisões do tribunal e não em atos legislativos. Ao contrário do sistema continental em que os credores

⁴⁵ TRICKER, Bob, (2009), in *Corporate Governance. Principles, Policies and Practices*, op.cit p. 11.

⁴⁶ BATISTA, Cláudia (2009), in *As variáveis determinantes na escolha do modelo de corporate governance em Portugal*, Porto, p.6.

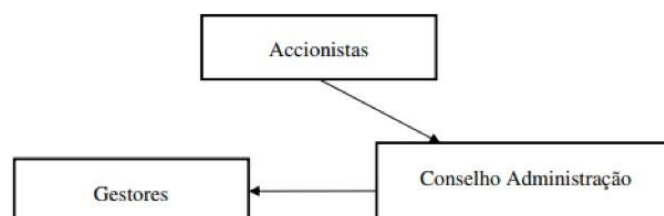
possuem maior proteção legal, neste sistema são os acionistas que tem uma proteção mais ampla.

A ideia que transparece é a de que os mercados funcionam de forma descentralizada, sendo que o objetivo é a obtenção de lucros. Neste sistema existe a convicção de que a existência de uma divulgação das informações relativas à empresa, como a sua composição, a remuneração dos administradores, e a existência de auditorias externas fortalece a imagem da mesma. De acordo com Silva, Vitorino, Alves, Cunha & Monteiro⁴⁷ (2006), este sistema tem como base o controlo das empresas sobre os gestores, sendo gerida por administradores internos ou externos, sendo que os primeiros são os que fazem carreira na empresa, e os segundos são externos à mesma, são independentes.

No que diz respeito aos órgãos de administração, neste sistema temos um conselho de administração que é composto por administradores internos ou executivos e administradores externos, independentes ou não executivos, cuja responsabilidade perante a sociedade é a de controlar e avaliar os gestores. Importa ainda mencionar a existência de comités/comissões independentes dos administradores executivos, que possuem funções específicas, como é o caso do comité de auditoria.

O mercado de capitais exerce um papel importante nos EUA e no Reino Unido, uma vez que os investidores exercem um controlo ativo relativamente aos administradores, tendo um papel relevante nas assembleias gerais. Neste sistema vemos a propriedade das sociedades dominada por bancos e particulares privados, o que não acontece no âmbito do sistema continental, em que são os institucionais que possuem a propriedade da mesma.

Figura 3 - Estrutura do Modelo Anglo-Saxónico



⁴⁷ SANTOS SILVA, A; VITORINO, A; ALVES, C; CUNHA, J; MONTEIRO, M, (2006), in *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, IPCG.

Fonte: Cláudia Batista⁴⁸ (2018)

3.3. Tabela explicativa dos sistemas estudados no ponto 3.1 e 3.2

Tabela 2 - Principais diferenças nos sistemas de governança corporativa

Diferenças	Sistemas	
	Anglo-saxónico	Continental
Estrutura acionista	Dispersa	Concentrada
Propriedade	Bancos e particulares	Institucional
Tipo de empresas	Empresas cotadas na bolsa	Reduzido número de empresas cotadas na bolsa
Responsabilidades	Dependência de responsabilidades executivas e de supervisão	

Fonte: Elaboração própria baseada em Inês da Conceição Luís⁴⁹(2018)

4. Os princípios associados à governança corporativa em Portugal

A governança corporativa assenta em quatro grandes pilares, sendo esses a transparência, a equidade, a responsabilidade corporativa e a prestação de contas.

A transparência, como primeiro princípio de governança corporativa, sendo até visto para alguns como o princípio mais importante neste âmbito, traduz-se na comunicação às partes interessadas de informações, e não apenas das que exigidas por lei, de todo e qualquer interesse dado, sendo que esta transparência entre a empresa e as partes produz uma relação de elevada confiança. É vital que os processos sejam todos transparentes, seja para os stakeholders, seja para os sócios. Estas informações devem ser disponibilizadas tanto para as empresas de capital aberto, como para as empresas familiares de capital fechado, uma vez que beneficiará o futuro da mesma. O art.º 70.º, n.º 2 alínea b) do CSC prevê que as sociedades comerciais têm o dever de disponibilizar aos interessados uma cópia integral do “relatório sobre a estrutura e as práticas

⁴⁸ BATISTA, Cláudia (2009), in *As variáveis determinantes na escolha do modelo de corporate governance em Portugal*, op.cit., p.6.

⁴⁹ LUÍS, Inês, (2018), in *O impacto do governo das sociedades na performance financeira das empresas cotadas em bolsa em Portugal*, Leiria: Instituto Politécnico de Leiria, p. 15-16.

de governo societário”. Uma violação deste princípio causaria uma situação de discrepância de informações que cada um detenha, provocando um sentimento de desconfiança.

O Código de Governo de Sociedades do IPCG⁵⁰ refere que o governo societário promove os interesses de uma sociedade a longo prazo, sendo estruturado de forma a permitir a ponderação dos interesses dos acionistas, dos trabalhadores, fornecedores, credores e investidores, promovendo um reforço da confiança, transparência e nos padrões éticos utilizados pela sociedade.

O princípio da equidade obriga a que todos os sócios e stakeholders, sejam tratados de forma igual e sem qualquer tipo de discriminação ou favorecimento. Este princípio obriga a que os acionistas minoritários e os majoritários sejam tratados de igual forma, sendo que muitas vezes são criados canais de comunicação abertos, de forma que possam ser denunciadas situações de violação deste princípio, permitindo também uma maior eficácia do princípio da transparência na tomada de decisões.

O princípio da prestação de contas, ou *accountability*, exige que a contabilidade apresentada pela empresa seja uma demonstração da realidade, sendo que, os seus agentes i.e., gestores, devem assumir total responsabilidade por alguma omissão neste princípio, assumindo assim as consequências dos seus atos. Com este princípio, os administradores ficam obrigados a mostrar às partes interessadas, sejam os sócios, investidores ou credores, que o objetivo da empresa está a ser cumprido, como a valorização da mesma, ou a divulgação periódica das políticas aplicadas.

Por fim, no que toca à responsabilidade corporativa, a empresa tem o dever de respeitar o meio ambiente e a comunidade na qual está inserida, ou seja, a empresa deve preocupar-se com a inclusão das condições sociais e ambientais na celebração de negócios e operações de forma eficiente e sustentável.

Sendo por esse motivo que é referida uma relação entre a governança corporativa e o compliance, i.e., uma estratégia que garante o cumprimento das leis nacionais e internacionais, o que releva no âmbito dos princípios da governança corporativa, uma vez que este fortalece o

⁵⁰ Princípios Gerais do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 1 de outubro de 2023.

controlo interno e externo, mitigando os riscos e as sanções. Uma empresa que respeite o compliance, respeita de igual forma os seus negócios e as partes com quem os celebra, uma vez que são baseados em éticas profissionais sólidas e sustentáveis.

A aplicação dos princípios referidos implica a definição de procedimentos específicos, uma estruturação da sociedade adequada e ainda a criação de sistemas eficazes, implicando ainda uma independência do conselho de administração, gerindo os riscos e promovendo uma remuneração justa e adequada, sendo estes princípios um meio para atingir os objetivos da governança corporativa.

5. Os princípios da governança corporativa da OCDE

A OCDE definiu em 2004⁵¹ seis princípios associados ao governo societário que têm como objetivo auxiliar as empresas a melhorar os seus regulamentos e as normas de forma que possuam uma melhor estrutura societária e um controlo sobre a mesma.

Estes princípios passam pela promoção de mercados transparentes e eficientes, por uma facilitação e proteção do exercício dos direitos dos acionistas, um tratamento equitativo entre os mesmos, sendo maioritários, minoritários ou até estrangeiros.

Passam ainda pela proteção dos direitos legalmente consagrados de sujeitos com interesse na empresa, ou seja, os stakeholders, devendo a estrutura do governo proporcionar incentivos sólidos de forma a contribuir para um bom governo societário, estimulando a cooperação entre a sociedade e os seus *stakeholders*, originando emprego, riqueza e sustentabilidade da sociedade. A estrutura deve ainda assegurar o princípio da transparência, já referido no ponto anterior, sendo que a sociedade deve divulgar dentro do prazo e de forma rigorosa todas as questões relacionadas com a sociedade, seja a sua estrutura acionista, a remuneração dos administradores, o seu desempenho e a sua situação financeira.

⁵¹ OCDE (2016), *Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris, disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264259195-pt.pdf?expires=1698416193&id=id&accname=guest&checksum=1F1FB66F28615257222540D91E6A2A6A>, consultado a 9 de janeiro de 2024

Chegando ao último princípio, sendo a responsabilidade do órgão de administração, estando este sujeito a assumir a responsabilidade pela gestão e fiscalização da empresa perante os seus acionistas.

6. Os objetivos da governança corporativa

Como sabemos, a governança corporativa é vista como algo essencial numa empresa que pretende conquistar a confiança do seu público-alvo e de possíveis investidores, uma vez que procura garantir que uma determinada empresa é gerida de forma responsável e ética, evitando, assim, escândalos quer financeiros quer sociais. Os principais objetivos da governança corporativa passam por uma gestão eficaz de uma empresa, pela proteção dos interesses dos acionistas e ainda pela valorização da empresa a longo prazo.

Para determinarmos se uma empresa está a aplicar as práticas de governança corporativa temos de atentar a diversos aspetos, como por exemplo, a criação de um conselho de administração que seja independente, diverso e responsável pela tomada de decisões estratégicas, se existe um código de conduta definido, se existe uma divulgação regular sobre as informações da empresa, incluindo os relatórios financeiros, i.e. se cumpre o princípio da transparência, se existe uma estrutura de remuneração, que seja justa e adequada aos administradores e às suas responsabilidades na empresa, se existem políticas e procedimentos para os negócios da empresa, de forma a que exista uma gestão de riscos e ainda um estabelecimento de mecanismos de controlo, como as comissões especializadas.

Com a governança corporativa aplicada numa empresa, podemos deduzir que essa estará a criar um ambiente que permite a tomada de decisões estratégicas, de forma a aumentar a credibilidade da empresa no mercado e a atrair novos investidores, a gerir eficientemente os seus recursos e a promover os seus valores éticos e sociais.

Todos os objetivos da governança corporativa resultam num maior número de benefícios associados à aplicação da mesma numa empresa, como uma gestão mais eficiente, evitando a concentração do poder num administrador apenas e até as situações de abuso de poder e fraude, resultando numa redução de riscos, uma melhor comunicação com os stakeholders, uma maior sustentabilidade e, por conseguinte, um melhor desempenho e valorização a longo prazo.

CAPÍTULO IV – A RESPONSABILIDADE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

1. A composição do Conselho de Administração

Como já foi referido anteriormente, o conselho de administração é composto pelo número de administradores fixado no contrato de sociedade, conforme o art.º 390.º n.º 1 CSC. Jensen⁵² (1993) é da opinião que um conselho de administração com elevado número de membros pode ser menos eficaz do que um conselho de administração mais reduzido. Sabemos, pelo disposto no art.º 390.º n.º 1, que o número de administradores de uma sociedade é fixado no contrato, sendo que neste aspeto há uma divergência doutrinária, havendo orientações que vão no sentido de existir uma exigência de uma fixação de um número⁵³ e orientações que vão no sentido de o contrato apenas fixar um número mínimo e máximo de membros⁵⁴.

Fazendo uma análise qualitativa da composição, importa mencionar a possibilidade de inclusão de administradores independentes, sendo que pelo art.º 414.º n.º 5 CSC, considera-se independente “(...) a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância (...) de afetar a sua isenção de análise ou de decisão (...) em virtude de: a) ser titular ou atuar em nome (...) de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social (...) b) ter sido reeleita por mais de dois mandatos, de forma contínua ou intercalada”. A definição do art.º 414.º n.º 5 CSC surge como regime aplicado ao conselho fiscal, no entanto, de acordo com o art.º 424.º-B, n.º 4 e 5 CSC, é também aplicado aos administradores que fazem parte da comissão de auditoria. Neste sentido, torna-se indispensável a seguinte distinção, sendo que nas sociedades emittentes de valores mobiliários e nas sociedades que cumprem com os requisitos do art.º 413.º n.º 2 alínea a) CSC, um dos administradores deve ser independente, por outro lado, nas sociedades que são emittentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, grande parte dos administradores deve ser independente.

⁵² JENSEN, M.C, (1993), in “*The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems*”, Harvard Bussiness School, p. 45 e ss, http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?ABSTRACT_ID=93988, consultado a 30 de setembro de 2023.

⁵³ MAIA, Pedro, (2001), in *Função e funcionamento de administração das sociedades anónimas*, Coimbra, Coimbra Editora/FDUC, p. 169 e seguintes. ABREU, Coutinho, in *Curso de Direito Comercial – Volume II, ob. Cit.* p. 119.

⁵⁴ DUARTE RODRIGUES, Ilídio, (1990), in *A administração de sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Lisboa, Petrony, p.80-85. CÂMARA, Paulo, FIGUEIREDO DIAS, Gabriela, (2011) in *O Governo das sociedades anónimas*, in AAVV, O governo das Organizações. A Vocação universal do corporate governance, Coimbra, Almedina p.54.

Foi emitida uma Recomendação por parte da Comissão de 15 de fevereiro de 2005, na qual foi demonstrada uma preocupação relativamente ao controlo dos administradores e dos membros da comissão executiva pelos restantes administradores, sendo que na Recomendação 5 é sublinhado o papel dos administradores independentes não executivos, tendo ainda referência no Anexo II, denominado de “Perfil dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão independentes” da mesma Recomendação.⁵⁵ Neste sentido, temos ainda a Recomendação IV.2.4. do Código de Governo das Sociedades do IPCG (2018)⁵⁶ está previsto que “O número de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência deve ser plural (...) e inferior a um terço do número total de administradores não executivos (...)”.

No âmbito dos administradores independentes, distingue-se entre os administradores que são considerados *insiders* ou *outsiders*, tendo em conta as funções que exerciam na sociedade antes da nomeação para a administração. Um administrador independente que tenha um exercício prévio na sociedade tem vantagens na administração da mesma, uma vez que detém um maior conhecimento do ambiente e dos objetivos societários, no entanto, pode acabar por reduzir a independência exigida ao órgão de administração⁵⁷.

Neste sentido, Stephen Bainbridge (2012)⁵⁸ refere que a existência de administradores independentes é útil para manter o equilíbrio entre o pensamento do grupo e a predominância dos administradores executivos, em específico, o presidente da comissão executiva.

Podemos concluir que os administradores não têm de ser obrigatoriamente acionistas da sociedade⁵⁹, mas têm de ser pessoas singulares com capacidade jurídica plena⁶⁰, conforme o

⁵⁵ Recomendação da Comissão de 15 de fevereiro de 2005, disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:PT:PDF> consultado a 1 de outubro de 2023.

⁵⁶ Recomendação IV.2.4. do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 1 de outubro de 2023.

⁵⁷ RAPOSO, Clara, (2015), in *Composição do órgão de administração e desempenho*, in A designação de administradores, Coimbra, Almedina, p. 45-46.

⁵⁸ BRAINBRIDGE, Stephen (2012), in *Corporate Governance after the financial crises*, New York, UOP, p. 77

⁵⁹ Coutinho de Abreu refere que não é possível definir num contrato que os acionistas não podem ser administradores da sociedade. COSTA, Ricardo, (2019) in *Artigo 390º*, in COUTINHO, Abreu (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, VI, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 218.

⁶⁰ COSTA, Ricardo, (2019) in *Artigo 390º*, in COUTINHO, Abreu (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, VI, op.cit., p. 207.

artigo 390.º n.º 3 CSC. Alexandre Soveral Martins (2021)⁶¹ reforça que estes administradores independentes, apesar da denominação como tal, não possuem uma independência absoluta, uma vez que estão sujeitos aos deveres consagrados no art.º 64.º n.º 1 CSC.

Estão excluídos, segundo o art.º 72.º n.º 1 EOROC, da possibilidade de serem membros do conselho de administração os ROC e os sócios principais de uma SROC que tenham efetuado uma revisão legal de contas para a mesma sociedade, durante o período de um ano, ou caso seja uma entidade de interesse pública, durante dois anos, sendo que este prazo é contabilizado a partir do momento em que termina as suas funções como tal.

Conforme já foi referido no capítulo anterior, o cargo de presidente do conselho de administração, presente no artigo 395.º CSC, traz diversas responsabilidades, tanto no funcionamento do próprio conselho como na ligação com os restantes órgãos da sociedade.

O presidente do conselho de administração, como todos os membros, tem direito ao voto, sendo que no caso de o conselho de administração ser composto por um número par de membros, o voto do presidente é um voto de qualidade, conforme o art.º 395.º n.º 3 alínea a) CSC, e caso seja um número ímpar de membros, este apenas tem voto de qualidade se o contrato de sociedade assim o definir, caso não o tenha, o seu voto vale tanto como os dos restantes sócios. Estando perante uma situação de ausência ou impedimento do presidente, o voto de qualidade, sendo um conselho com número par de membros, é permitido, pelo art.º 395.º n.º 4 CSC, que este voto seja atribuído a um outro membro, que já havia sido definido previamente no contrato de sociedade.

2. As competências do conselho de administração

O conselho de administração de uma sociedade anónima com estrutura de organização e fiscalização do tipo tradicional, tem como responsabilidade a administração da sociedade. O art.º 405.º CSC refere que é da competência do conselho de administração a gestão e a representação da sociedade, sendo atribuída ao conselho como um todo e não aos administradores de forma individual. As competências do conselho de administração estão descritas ao longo do art.º 406.º CSC, sendo até consideradas como vastas pela doutrina, uma

⁶¹ MARTINS, Alexandre Soveral de, (2021) in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, Reimpressão 2021, Coimbra, Almedina, p. 58.

vez que passam por atos de carácter organizatório, como a escolha do presidente do conselho de administração, os pedidos de convocação de assembleias gerais, passando também pela exploração da empresa e a atuação mediante o património social da mesma.

Como sabemos, não é obrigatório que os membros do conselho de administração sejam acionistas, sendo que estes só podem deliberar a pedido do órgão de administração, no entanto, existem situações, previstas na lei, em que os acionistas podem deliberar em matéria de gestão conforme Coutinho de Abreu (2010)⁶². No entanto, não estando perante os casos em que a lei prevê e aceita a intervenção dos acionistas, quando estes deliberam sem a autorização do órgão de administração, a deliberação é considerada nula. Sabemos que está adjacente à designação como administrador os deveres de cuidado e de lealdade, sendo que podemos considerar o dever de pedir a deliberação aos acionistas, em certos casos, como um dever de cuidado que recai sobre os titulares deste dever⁶³.

Ora, nestes casos, emerge a questão de saber se o conselho de administração tem o dever de respeitar o que é deliberado pelos acionistas. No entanto, olhando ao art.º 405.º n.º 1 CSC, sabemos que o conselho de administração deve “(...) subordinar-se às deliberações dos acionistas (...) apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem”. Coutinho de Abreu (2010) menciona a existência de deliberações prescritivas, sendo que estando uma deliberação desta qualidade, mesmo que o contrato de sociedade preveja que o conselho de administração está sujeito ao deliberado pelos administradores, o dever de cumprimento não é sempre exigido para fazer cumprir essa mesma deliberação. Este mesmo autor refere ainda que o dever de cumprimento de uma deliberação termina quando ocorre uma alteração substancial das circunstâncias em que esta surgiu⁶⁴.

Ainda no âmbito das competências do conselho de administração, sabemos que este não pode simplesmente passar a gestão da mesma a terceiros, uma vez que o art.º 405.º n.º 1º CSC prevê que a gestão da sociedade é da competência do conselho de administração, sendo que neste aspeto temos ainda o art.º 391.º n.º 7 CSC, que refere que os administradores não podem ser representados no exercício das suas responsabilidades. Neste aspeto, temos José Engrácia

⁶² ABREU, Coutinho de, (2010), in *Governança das sociedades comerciais*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 58.

⁶³ DIAS, João Lopes, (2013), in *Governo da Sociedade anónima e negócios com acionistas de controlo*, RDS, V, 1,2, p. 152 a 164, disponível em: <https://www.revistadedireitodassociedades.pt/Archive/Docs/f768888726515.pdf> consultado a 2 de outubro de 2023.

⁶⁴ ABREU, Coutinho de, (2010), in *Governança das sociedades comerciais*, p. 60-62.

Antunes (2002)⁶⁵, que critica o contrato de gestão de empresa e qualifica-o como não admissível.

Outro aspeto importante na celebração dos contratos de sociedade é o facto de existirem cláusulas que possibilitam aos credores a garantia de que a sociedade não irá tomar alguma atitude que os possa prejudicar, falamos aqui de uma governação pelos credores. Estas cláusulas contratuais não assumem uma única qualificação, uma vez que podem passar pela hipótese de os credores poderem nomear membros dos órgãos sociais, ou pode simplesmente passar por um direito à informação.

São cláusulas que permitem aos credores possuir algum controlo pela administração da sociedade, uma vez que os credores estão interessados em proteger o seu investimento. No entanto, não podemos pensar de uma forma generalista e acreditar que todo e qualquer tipo de cláusula é válida, uma vez que não pode ser aceite uma cláusula que limite o órgão de administração⁶⁶, sendo que essas cláusulas são consideradas nulas conforme os arts.º.º 391.º n.º 6 e 7º, 405.º e 406.º CSC.

No âmbito das suas competências, o conselho de administração tem de tomar decisões, sendo que as toma através de deliberações. É da competência do presidente do conselho de administração a convocação de uma reunião do conselho, podendo ainda ser convocada por dois administradores, desde que a convocatória seja sempre por escrito. Apesar de existir a possibilidade de nos contratos de sociedade serem fixadas datas específicas para as reuniões, sempre que exista convocatória, a reunião deve ser efetuada. No entanto, para que uma deliberação seja tomada, é necessário que esteja a maioria dos membros do conselho de administração presente⁶⁷.

Cada membro do conselho de administração tem direito a um voto, que pode exercer por correspondência caso seja permitido no contrato de sociedade. Com a pandemia COVID-19 os membros dos conselhos de administração foram obrigados a adaptar-se e a tornar os meios telemáticos de forma que pudessem manter a regularidade das reuniões e a governar a

⁶⁵ ANTUNES, José Engrácia, (2002), in *Os Grupos de Sociedades*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 510-515.

⁶⁶ SÁ, Mafalda de, (2017) in *Cláusulas de salvaguarda em contratos de financiamento: ingerência irrestrita do banco-credor na gestão da sociedade-devedora*, DSR, 9, 17, p. 191.

⁶⁷ VENTURA, Raúl (1992), in *Reuniões e Deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas*”, Estudos vários sobre sociedades anónimas, Coimbra, Almedina, p.546.

sociedade. No entanto, os meios telemáticos só podem ser utilizados se não estiver previsto o oposto nos estatutos. Nos tempos em que vivemos, após uma pandemia que forçou o mundo a parar durante uns meses, tendo forçado um reajustamento em todos os aspetos, parece impossível que não exista uma revisão dos estatutos que proibissem os meios telemáticos, uma vez que facilitam a realização das reuniões e consequentemente das votações.

Ainda que uma deliberação seja aprovada, esta pode vir a ser classificada como anulável ou nula, podendo ser alvo de impugnação, segundo o art.º 411.º CSC. Temos as deliberações consideradas nulas quando, por exemplo, não existe convocatória por parte do conselho de administração, segundo a alínea a) do artigo acima referido, ou, noutro exemplo ainda relacionado com a convocatória, quando esta é feita por alguém que não seja parte do conselho de administração⁶⁸.

O art.º 411.º n.º 3 CSC menciona as deliberações que são classificadas como anuláveis, sendo as que violam a lei, mas não são nulas no âmbito do art.º 411.º n.º 1 alínea c), ou as que violam o contrato de sociedade. Estando perante uma deliberação anulável, esta deve ser arguida pelo conselho de administração ou pela assembleia geral no prazo de um ano a contar do conhecimento da irregularidade, mas não depois de três anos após a data da deliberação, conforme o art.º 412.º n.º 1 CSC.

O facto de não ser permitida a arguição após três anos da data da deliberação é alvo de discussão na doutrina, uma vez que parece afastar a impugnação da deliberação através da via judicial, algo que parece ser confirmado pelo Ac. do Tribunal da Relação do Porto⁶⁹, mencionando no sumário do mesmo “*Não se pode impugnar (...) uma deliberação do Conselho de Administração nos tribunais judiciais, sem que, seja feita, previamente, assembleia geral (...)*”. Neste sentido, temos Osório de Castro (1998)⁷⁰ referindo que um acionista só pode atacar junto dos tribunais “*(...) ações ou omissões que lhe impeçam ou embarcem o exercício dos direitos inerentes às suas ações (...)*”. No entanto, António Menezes Cordeiro (2004)⁷¹ defende que é possível impugnar as deliberações sem necessidade de levar o caso ao conselho de

⁶⁸ VENTURA, Raúl (1992) in *Reuniões e deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas*, op.cit. p. 529.

⁶⁹ Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 11.12.1997, Processo n.º 9730158.

⁷⁰ CASTRO, Osório de, (1998), in *Valores mobiliários: conceito e espécie*, 2ª Edição, Porto, UCP, p. 76.

⁷¹ CORDEIRO, António Menezes, (2004), in *Tratado de Direito Civil Português, I*, Parte Geral, T. III, Almedina, Coimbra, p. 691.

administração ou a assembleia. Neste sentido, temos um Ac. do Supremo Tribunal de Justiça⁷² que defende a mesma solução, sendo que parece ser a solução mais justa e eficaz.

3. Os administradores

O processo de designação de um administrador é um dos processos mais importantes na governação societária, uma vez que o regime aplicável a esta denominação pode resolver diversos problemas entre os administradores e os sócios⁷³, tendo como objetivo o equilíbrio entre as partes. Existem diversas possibilidades de designação de um administrador previstas ao longo do CSC, como por exemplo, a designação no próprio ato constituinte, por deliberação dos acionistas ou do conselho geral e de supervisão, por via judicial, pelo órgão de fiscalização ou comissão de auditoria, entre muitas outras.

Um administrador pode ser designado como tal no ato constituinte, ou através de uma alteração ao contrato de sociedade⁷⁴, conforme o disposto no art.º 391.º n.º 1 CSC. O facto de o administrador ser acionista não releva para a designação, pois não lhe é conferido nenhum direito especial relativo à administração, sendo que este pode ser destituído do cargo sem que haja qualquer alteração do contrato de sociedade. Um administrador pode ainda ser nomeado através de uma eleição em assembleia geral ou constitutiva, de acordo com o art.º 391.º n.º 1 CSC. Estando perante uma assembleia geral, importa o artigo 386.º n.º 2 CSC, que implica que existam diversas propostas nas deliberações, sendo aprovada a que possuir maior número de votos a favor. Na assembleia constituinte, existe uma deliberação sobre as designações dos órgãos sociais previstas no artigo 281.º n.º 7 alínea a), sendo que cada promotor e subscritor tenha um voto, independentemente do número de ações, pelo que aqui não vigora o princípio capitalístico, conforme o artigo 281.º n.º 4 CSC⁷⁵.

Esta nomeação não é, no entanto, definitiva, sendo que estando perante um administrador que esteja em situação de falta definitiva, deve proceder-se à sua substituição, de acordo com o art.º 393.º n.º 3 CSC, emergindo um dever de substituição⁷⁶. O art.º 393.º n.º 2

⁷²Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 21.2.2006 CJ/STJ, 2006, I, p. 71.

⁷³CÂMARA, PAULO, (2015), in *Introdução: designação de administradores e governo das sociedades*, AAVV, in *A designação de administradores*, Coimbra, Almedina, p. 10-40.

⁷⁴VENTURA, Raúl, (1992), in *Estudos vários sobre sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, p. 519.

⁷⁵MARTINS, Alexandre Soveral de, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p.s 65-66.

⁷⁶COSTA, Ricardo, (2019) in Artigo 393º, in COUTINHO, Abreu (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, VI, op.cit., p. 279.

CSC impõe a declaração da falta definitiva emitida por um órgão de administração e apresentada na assembleia seguinte. Existem quatro vertentes de substituição previstas no n.º 1 do art.º 393.º CSC, a chamada de suplentes, ou através de cooptação, em que são os administradores a decidir sobre o substituto, pode haver a designação pelo conselho fiscal ou comissão de auditoria, ou ainda a eleição de um novo administrador.

No âmbito das sociedades anónimas, como é o caso que temos vindo a analisar, os direitos especiais correspondem a categorias de ações, sendo que o art.º 391.º n.º 2 CSC proíbe expressamente a designação de um administrador como categoria de ação.

Ainda no âmbito da designação de administradores, a análise da relação entre a sociedade e o administrador é alvo de discussão doutrinária nos casos em que este é designado através de uma deliberação dos sócios, será o contrato entre as partes um negócio unilateral ou será um negócio unilateral sujeito a uma aceitação? De acordo com Alexandre Soveral Martins (2021)⁷⁷ o contrato envolve de um lado um ato unilateral para designar o sujeito como administrador e envolve simultaneamente uma proposta contratual para celebrar um contrato de administração.

Silva⁷⁸ (2006) definiu um conjunto de requisitos que são recomendados aos administradores, como ter disponibilidade (pessoal e profissional), estar de acordo com os objetivos e os valores da empresa, não ter qualquer tipo de conflito de interesses, ter conhecimento sobre as melhores práticas de CG, saber liderar e garantir uma equipa com qualidade, recompensar com base no desempenho.

3.1.A remuneração dos administradores

O art.º 399.º CSC trata da remuneração dos administradores, sendo este um tópico sensível na doutrina, uma vez que existem opiniões no sentido de haver administradores que podem exercer a sua profissão de forma gratuita⁷⁹, e outras opiniões que vão no sentido de

⁷⁷ MARTINS, Alexandre Soveral de, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p. 84.

⁷⁸ SILVA, E, (2006), in *Governança Corporativa nas Empresas*, guia prático de orientação para acionistas, São Paulo, Atlas, p. 96.

⁷⁹ OLIVEIRA, António Sarmiento de, (2005), in *O Contrato de Administração, Sua natureza e possibilidade de cumulação com um contrato de trabalho*, Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e de Administração do Porto

classificar o contrato celebrado com o administrador, como um contrato de trabalho⁸⁰, sendo que tem de auferir uma contrapartida pelo trabalho prestado, a dita remuneração.

Brito Correia (1993)⁸¹ refere que nada impede que um administrador exerça as suas funções de forma gratuita, sendo que não é estabelecido na lei nenhuma remuneração obrigatória. Por outro lado, Coutinho de Abreu (2010)⁸² menciona que os administradores têm direito a uma remuneração, sendo esta a opinião através da qual nos guiamos, uma vez que os administradores são, atualmente, profissionais com estudos avançados, pelo que devem ser remunerados e recompensados pelo seu trabalho. No entanto, este mesmo autor refere que nada impede que uma sociedade estabeleça nos seus estatutos que é um cargo sem qualquer remuneração.

O n.º 2 do art.º 399.º CSC refere que a remuneração dos administradores pode ser certa, isto é, quando é auferida de forma regular num espaço de tempo e de forma constante no que diz respeito ao montante pecuniário em causa⁸³. No entanto, a remuneração também pode consistir, segundo o art.º 399.º n.º 2 CSC numa percentagem dos lucros do exercício, ou seja, segundo Paulo Olavo Cunha (2012)⁸⁴, na diferença entre a receita e as despesas da sociedade no período de exercício.

Existem outras formas de remuneração não previstas na lei, como é o caso dos bónus e dos prémios, que podem servir como um incentivo à boa administração da sociedade e à inovação pela mesma. O bónus pode traduzir-se num valor pré-definido⁸⁵ ou pode ser uma comissão sobre uma faturação, sendo que estes podem ser pagos quer a curto ou a longo prazo. A remuneração variável pode consistir ainda como opções de subscrição, ou aquisições de ações.

A remuneração de um administrador é, para a sociedade, uma forma de o incentivar a aumentar, ou até mesmo a melhorar, o seu desempenho, sendo uma situação de *pay for*

⁸⁰ O art.º 11º do CT define-o como um contrato através do qual uma pessoa singular se obriga, mediante uma retribuição, a prestar a sua atividade, sob a autoridade (...)

⁸¹ CORREIA, Brito, (1993), in Os administradores de sociedades anónimas, Coimbra, Almedina, p. 494.

⁸² ABREU, Coutinho de, (2010), in Governação das sociedades comerciais, op.cit., p. 84.

⁸³ CORREIA, Brito, (1993), in Os administradores de sociedades anónimas, op.cit., p. 87.

⁸⁴ OLAVO CUNHA, Paulo, (2012) in Direito das Sociedades Comerciais, 5ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 322-323.

⁸⁵ RIBEIRO, Maria de Fátima, (2013), in Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais, Coimbra, Almedina, p.326.

performance. Nestes casos, a análise ao desempenho do administrador não é feita num curto período, mas sim ao longo de cada período de exercício. Segundo Fátima Gomes (2011)⁸⁶ não devem ser analisados apenas os aspetos financeiros, como a faturação ou o número de contratos celebrados, sendo que existem aspetos não financeiros que devem ser valorizados de igual forma.

Esta remuneração é fixada mediante um conjunto de fatores previstos no art.º 399.º CSC que menciona as funções desempenhadas pelos administradores e a situação económica da sociedade, sendo que a fixação da remuneração é da competência da assembleia geral dos acionistas ou de uma comissão de fixação de remunerações nomeada pela assembleia. A Recomendação V.2.2 do Código de Governo das Sociedades do IPCG (2018)⁸⁷ refere que a comissão deve ser composta por membros que assegurem a independência da mesma relativamente à administração, ou seja, na definição da composição da comissão deve ser garantido que não haverá nenhum favorecimento relativamente a algum administrador, prejudicando outro.

Como já foi mencionado, a questão das remunerações divide a doutrina, havendo opiniões a favor e também contra a existência da mesma. Um outro tópico, também sensível, é a divulgação das remunerações. Não há uma opinião consensual, uma vez que os administradores podem não querer que a sua remuneração seja divulgada ao público, no entanto, se o objetivo é o de a sociedade atingir o sucesso, a divulgação das remunerações é algo que é relevante para um investidor que esteja interessado na sociedade.

Nas sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação, a divulgação da remuneração é obrigatória, tendo sido emitidas diversas Recomendações⁸⁸ pela Comissão nesse sentido, sendo que o mesmo está previsto no art.º 245.º-A CVM, obrigando as sociedades

⁸⁶ GOMES, Fátima, (2011), in Remuneração de administradores de sociedades anónimas “cotadas”, em geral, e no setor financeiro, em particular, in AAVV, I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, p. 307.

⁸⁷ Recomendação V.2.2. do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2023), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 1 de outubro de 2023.

⁸⁸ Cfr. Recomendação, de 14.12.2004 “relativa à instituição de um regime adequado de remuneração dos administradores de sociedades cotadas” disponível em: <https://op.europa.eu/pt/publication-detail/-/publication/4323a3b9-e3aa-4c3f-bb43-9391a2631867/language-pt>, consultada a 2 de outubro de 2023; e a Recomendação 2009/385/CE, de 30.04.2009 disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32009H0385>, consultada a 2 de outubro de 2023.

cotadas situadas ou a funcionar no nosso país a emitir um relatório anual de gestão ou um anexo um “relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário”.

Existem diversas sociedades que revelam a remuneração dos seus administradores, como é o caso da Mota Engil, da Sonae SGPS, Jerónimo Martins, CTT, Galp, entre outras, previstas no Anexo 1.

3.2. A cessação de funções

Existem diversas causas de cessação de funções, podendo passar pela caducidade do contrato, a renúncia, um acordo entre a sociedade e o administrador e ainda a destituição.

Como sabemos, ao celebrarmos um contrato podemos estar sujeitos a um contrato a termo ou sem termo. No que diz respeito ao contrato de sociedade ou de administração, sabemos que um administrador é nomeado pelo período fixado no mesmo, no entanto, um administrador não pode exercer a sua função por quatro anos civis, de acordo com o art.º 391.º n.º 4 CSC, no entanto, assim que terminam os quatro anos civis o administrador não cessa de funções imediatamente, mas sim apenas quando existe uma nova designação, conforme o art.º 391.º n.º 5 CSC.

O art.º 404º CSC prevê outra forma de cessação de funções, a renúncia, que deve ser feita diretamente ao presidente do conselho de administração, através de uma carta registada. No entanto, esta renúncia não tem efeitos imediatos, sendo que só produz efeitos no final do mês seguinte, a não ser que tenha sido designado ou eleito um substituto.

Uma outra forma de cessar funções é através de um acordo entre o administrador e a sociedade, sendo que o art.º 406.º n.º 1 C.C. refere que “O contrato deve ser pontualmente cumprido, e só pode (...) extinguir-se por mútuo consentimento dos contraentes (...)”. Nestes casos, a sociedade é representada na celebração do acordo por quem possua poderes para a representar perante os administradores⁸⁹.

⁸⁹ ABREU, Coutinho, in Curso de Direito Comercial – Volume II, ob. Cit. p. 584.

Um administrador pode ser destituído, conforme o disposto no art.º 403.º n.º 1 CSC, por deliberação a qualquer momento, com ou sem justa causa. João Labareda (1998)⁹⁰ parece concordar com a existência de cláusulas que afastem o direito de destituir sem justa causa, no entanto, o n.º 2 e o n.º 5 do art.º 403.º CSC admitem a possibilidade da destituição sem justa causa, sendo que este último refere a obrigação de indemnizar. O contrato celebrado com o administrador pode acautelar como é que este será indemnizado caso seja destituído sem justa causa, uma vez que esta indemnização pode trazer consequências para a sociedade, sendo que o administrador terá de ser indemnizado pelos danos sofridos, os lucros cessantes e os danos emergentes⁹¹, que devem ser provados pelo administrador⁹².

A possibilidade de uma destituição com justa causa baseia-se na violação dos deveres a que os administradores estão sujeitos e na inaptidão para o exercício das suas funções, conforme o art.º 403.º n.º 4 CSC.

3.3. Os negócios entre os administradores e a sociedade

O art.º 397.º CSC regula os negócios entre os administradores e a sociedade, uma vez que podem suscitar diversos conflitos de interesse. O n.º 1 do art.º 397.º CSC proíbe a sociedade de conceder empréstimos ou créditos aos administradores, efetuar pagamentos em nome do administrador, prestar garantias pelos administradores a obrigações e até adiantar-lhes as remunerações superiores a um mês. O n.º 2 do art. 397.º CSC diz-nos que os contratos celebrados entre as partes, ou até por uma pessoa interposta⁹³, são nulos caso não tenham tido uma deliberação favorável do conselho de administração.

O n.º 5 do art.º 397.º CSC é claro ao referir que o n.º 2 a 4 do mesmo preceito não são aplicados caso se verifiquem os dois requisitos cumulativos: o negócio não traga nenhuma vantagem especial ao administrador e se o ato for um ato próprio de comércio da sociedade.

⁹⁰ LABEREDA, João, (1998), in *A cessação da relação de administração*, Direito Societário Português – Algumas Questões, Lisboa, Quid Iuris, p.87.

⁹¹ ABREU, Coutinho, in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, ob. Cit. p. 598.

⁹² LABEREDA, João, (1998), in *A cessação da relação de administração*, Direito Societário Português – Algumas Questões, op.cit., p.91.

⁹³ Coutinho de Abreu refere que uma pessoa interposta pode ser qualquer pessoa sujeita a influência do administrador. ABREU, Coutinho, (2010) in *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 42.

4. O papel do conselho de administração no cumprimento dos princípios associados à Governança Corporativa

O conselho de administração tem como principal missão assegurar que a empresa atua tendo em conta os seus objetivos, competindo a este órgão o planeamento da estratégia da empresa de forma a assegurar o cumprimento da mesma, a controlar e a verificar os negócios da empresa, gerindo os riscos inerentes aos mesmos, tendo também de assegurar o tratamento igualitário de todos os sócios e garantir a fiabilidade e veracidade da informação divulgada, conforme o princípio da transparência já analisado, e garantir ainda que a empresa atua de forma segura, eficiente e segura, controlando também as políticas de remuneração em termos de desempenho e de mérito.

4.1. Princípio da transparência

Como analisado previamente, um dos princípios associados ao corporate governance é o da transparência. Cada Conselho de Administração deve definir o seu modo de funcionamento de forma livre, no entanto, tem de existir uma total transparência sobre a sua composição e as funções de cada um dos administradores, bem como o regulamento interno do órgão, e o número de reuniões do Conselho de Administração e de cada uma das Comissões, p.e. Comissão de Auditoria, sendo ainda indicado os membros presentes e os temas em discussão, conforme recomendação do Livro Branco sobre *Corporate Governance* em Portugal⁹⁴.

Conforme o art.º 70.º n.º 2 alínea b) CSC a divulgação da informação e dos relatórios sobre a estrutura e as práticas de governo societário é obrigatória, sendo que estas informações não afetam apenas os investidores, mas também o mercado em geral. Este princípio é de extrema importância e beneficia tanto a sociedade em si, como um todo, como um terceiro que esteja interessado em investir na mesma.

A CMVM⁹⁵, em 1999, emitiu recomendações relacionadas com a transparência da atividade societária, passando pela divulgação de informação, o exercício do direito de voto, as

⁹⁴ SANTOS SILVA, A, VITORINO, A; ALVES, C; CUNHA, J; MONTEIRO, M (2006) in *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, op.cit., p.145.

⁹⁵ SANTOS SILVA, A, VITORINO, A; ALVES, C; CUNHA, J; MONTEIRO, M (2006) in *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, op.cit., p.66.

regras societárias, os órgãos de administração e investidores institucionais e por último, a representação dos acionistas.

A divulgação da informação relativa à sociedade deve incluir os resultados financeiros da empresa, como os relatórios anuais, uma vez que existe uma análise das operações por parte do conselho, sendo que estes resultados permitem uma fiscalização, sendo esta a fonte de informação societária mais importante para os investidores, para avaliar os valores mobiliários.

Para além dos resultados financeiros, deve incluir a estrutura acionista da sociedade, a remuneração dos membros do conselho de administração e dos gestores bem como as qualificações dos mesmos, os cargos ocupados, se são independentes ou não, e qual o seu processo de seleção, os compromissos éticos que a empresa assume, como as questões sociais ou de direitos humanos, fatores de risco, como as taxas de juro, ou a dependência de matéria-prima, as transações com as partes relacionadas, isto é, com os acionistas ou administradores, questões relacionadas com os funcionários e as estruturas de governança, incluindo o Código através do qual se regem. No entanto, não basta elaborar os documentos, sendo necessário divulgá-los para que o princípio da transparência esteja efetivamente preenchido, uma vez que o acesso a estes documentos deve ser feito de forma equitativa⁹⁶.

Uma empresa que respeite este princípio garante, necessariamente, uma redução de custos do capital, uma vez que está a diminuir os riscos de estimação da sociedade, de informação e está a aumentar a liquidez das ações. O princípio da transparência não existe para que a sociedade tenha um encargo administrativo excessivo, mas sim para que todos os investidores e futuros investidores ou clientes possuam toda a informação de como é que a sociedade em si é gerida, forçando assim um tratamento igualitário entre as partes de forma a manter as relações entre os investidores e o mercado.

A questão da transparência das decisões do conselho de administração e da revelação de informação sensível é um tópico forte no âmbito da governança corporativa. A existência de um *insider*, ou seja, alguém com acesso a informações privilegiadas de uma empresa, que participa nas negociações da empresa de forma a obter uma vantagem financeira de forma

⁹⁶ OCDE (2016), Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE, Éditions OCDE, Paris, disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264259195pt.pdf?expires=1698416193&id=id&accname=guest&checksum=1F1FB66F28615257222540D91E6A2A6A> consultado a 27 de outubro de 2023.

ilegal, ou que ajuda um terceiro a obter vantagem financeira. A informação que é recebida e transmitida para o exterior influencia a posição dos investidores, sendo que estes podem querer acautelar-se exigindo um retorno maior.

A exigência da divulgação de informação afeta à sociedade faz com que o público possua um melhor conhecimento da estrutura e das atividades da sociedade, também no que diz respeito a normas ambientais ou éticas, emergindo aqui o princípio da responsabilidade corporativa.

4.2. Princípio da responsabilidade corporativa

O Conselho de Administração tem um papel fundamental na governança corporativa e na tomada de decisões corporativas, sendo que como já analisamos, este órgão é responsável pela atividade da empresa e por garantir que os interesses da mesma são protegidos.

Assim sendo, o Conselho de Administração tem a responsabilidade de garantir que as decisões tomadas vão ao encontro dos objetivos definidos para a sociedade. Tem também uma função de proteção do património da sociedade, sendo que deve garantir que os recursos da mesma são utilizados de forma eficiente na prossecução dos seus objetivos, de forma a otimizar os retornos para os sócios.

Este órgão de administração não deve atuar conforme os interesses individuais ou de determinados grupos dentro do mesmo, mas sim deve tomar decisões como um todo, afastando uma possível centralização do controlo, reforçando assim as suas responsabilidades legais e contratuais. Com isto, não se quer dizer que os valores pessoais dos administradores não possuam qualquer relevância, mas sim que não deve ser tomada uma decisão que afete a sociedade e os seus objetivos, uma vez que pode existir um administrador que possua uma opinião contraditória mas que acabe por ser vantajosa para os objetivos da empresa.

O Conselho de Administração tem ainda a função de garantir uma responsabilidade ambiental, de forma a promover a sustentabilidade da empresa, responsabilidade social, e uma responsabilidade de governança ética que inclui a adoção de um código de conduta, estando estas três funções incluídas no princípio da responsabilidade corporativa.

4.3. Princípio da equidade

O Conselho de Administração deve ter o cuidado de implementar práticas que promovam a equidade entre todos os seus acionistas, independentemente das ações que estes detenham. Assim, o Conselho de Administração deve ter em atenção que o direito de votar nas assembleias gerais, o direito à informação e o direito ao lucro é assegurado entre todos os acionistas, sem prejudicar qualquer um destes.

Em função do princípio da equidade, o Conselho de Administração deve ter o cuidado de assegurar a diversidade na sua composição, seja diversidade de género, diversidade em termos de cursos superiores, de habilidade, de forma que existam diversos pontos de vista a ser tomados em conta aquando da tomada de uma decisão.

No entanto, o Conselho de Administração deve ainda estabelecer uma política para identificar e gerir conflitos de interesse entre os acionistas, de forma a garantir que as decisões corporativas são tomadas tendo em conta o interesse da sociedade e dos seus acionistas, e não o interesse pessoal de um grupo específico. Uma recomendação emitida pelo IPCG⁹⁷ remete para o Conselho de Administração manter um diálogo aberto entre os funcionários, os acionistas e as partes interessadas de forma a garantir que a sociedade é gerida de forma que os interesses de todos sejam tidos em conta nas decisões corporativas.

4.4. Princípio da prestação de contas

O princípio da prestação de contas exige uma comunicação clara e oportuna das atividades da empresa, de forma a garantir que todas as informações são transmitidas atempadamente para manter a confiança dos acionistas e do mercado. De forma a garantir que os acionistas têm acesso às informações da empresa, o Conselho de Administração tem o dever de organizar assembleias gerais de forma regular, e elaborar relatórios anuais onde inclui todas os negócios celebrados pela empresa.

Associado a este princípio está o princípio da transparência, uma vez que o Conselho de Administração deve elaborar demonstrações financeiras onde é comunicado aos acionistas a

⁹⁷ Princípios Gerais do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 30 de abril de 2024.

situação económica da empresa, podendo ainda o Conselho de Administração contratar um auditor independente para que exista uma auditoria externa para garantir a veracidade dos relatórios a ser entregues aos acionistas e agir em conformidade com as recomendações dos auditores.

5. Responsabilidade dos administradores

No âmbito da responsabilidade civil relativamente aos administradores das sociedades anónimas, sabemos que o principal lesado, nos casos de ter existido alguma atividade ilícita, é a sociedade, sendo que existem outros lesados como os credores, os sócios e terceiros que façam parte do ato em causa. Alexandre Soveral Martins (2021)⁹⁸ dá o exemplo de uma sociedade que fabrique máquinas e não respeita as normas relativas à emissão de poluentes, aqui incorre em responsabilidade civil, sendo então a sociedade lesada.

Ricardo Costa e Gabriela Figueiredo Dias (2017)⁹⁹ incentivam à criação de mecanismos estimulantes, p.e. um bónus ou até mesmo a possibilidade de serem responsabilizados civilmente, para os administradores, de forma que estes tomem as melhores decisões em prol da sociedade, tendo estes mecanismos uma função de prevenção e compensação de danos.

Os administradores são eleitos para tratar do património da sociedade, sendo que a administração que fazem do mesmo afeta tanto a sociedade como um todo, como os seus sócios de forma individual. A responsabilidade atribuída aos administradores deve ter em conta as exigências que lhes são colocadas, sendo que a possibilidade de ser imputada aos administradores uma conduta ilícita funciona como um instrumento para que o administrador tenha conduta preventiva e não tome decisões de forma impulsiva.

Para analisarmos, num caso concreto, se ao administrador é imputada ou não a violação de um dever, temos de ter em atenção, segundo Fábio Veiga (2013)¹⁰⁰, as ações ou omissões

⁹⁸ MARTINS, Alexandre Soveral de, in Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores, op.cit. p. 205-209.

⁹⁹ COSTA, Ricardo, DIAS, Gabriela Figueiredo (2017) in Artigo 64º in COUTINHO, Abreu (coord.) Código das Sociedades Comerciais em comentário, I, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 765.

¹⁰⁰ VEIGA, Fábio da Silva, in Responsabilidade dos Administradores das Sociedades, , 1ª Edição, Editorial Aranzadi, Navarra, p. 103-107.

relativamente à violação de um dever de conduta, para saber se é ou não gerado um dever de indemnização.

5.1.A responsabilidade para com a sociedade por atos ou omissões

O art.º 72.º n.º1 CSC remete-nos para a responsabilidade dos administradores por atos ou omissões dos deveres legais ou contratuais. Este tipo de responsabilidade tem uma função preventiva, sendo que protege a sociedade de erros que o administrador pode cometer causando prejuízos à sociedade, mas também tem uma função reparadora caso os danos se venham a produzir.

A lei menciona os deveres contratuais, que resultam do contrato de sociedade celebrado, pelo que ainda podem existir os deveres que emergem dos regulamentos internos¹⁰¹ impostos através dos deveres de cuidado e dos deveres de lealdade. A culpa do administrador é presumida, ou seja, o facto de este dizer que não possui conhecimentos relativamente a certo tema não afasta a culpa, o administrador tem de provar que agiu como um gestor criterioso e ordenado¹⁰². É o lesado que tem de provar a existência da violação do dever, havendo, na doutrina, opinião de Pedro Caetano Nunes (2006)¹⁰³ considere que é apenas necessária a prova indiciária sobre a ação ou a omissão de um dever, sendo a responsabilidade civil regulada pelo C.C., nos artigos 483.º e seguintes. O dano é apurado conforme o artigo 562.º C.C., sendo que para existir a obrigação de indemnização tem de existir obrigatoriamente um nexo causal entre a ação/omissão e o dano.

Os deveres dos administradores e dos gerentes estão consagrados no artigo 64º do CSC¹⁰⁴. Partindo da alínea a) do artigo 64.º nº 1 CSC, aqui temos previstos os deveres de cuidado, no entanto, estes deveres causam alguma discussão doutrinária no que toca à classificação que lhe damos, uma vez que Coutinho De Abreu se refere a estes como deveres de controlo e vigilância organizativo-funcional, Alexandre Soveral Martins (2021)¹⁰⁵

¹⁰¹ ANTUNES, Engrácia, (2009) in O regimento do órgão de administração, Direito das Sociedades em Revista Volume 2, , Coimbra, Almedina, p. 81-93.

¹⁰² MARTINS, Alexandre Soveral de, in Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores, op.cit. p. 209-211.

¹⁰³ NUNES, Pedro Caetano (2006), in *Corporate Governance*, 1ª Edição, Coimbra, Almedina, p.9.

¹⁰⁴ Artigo 64º número 1º CSC - “a) Deveres de cuidado (...) e b) Deveres de lealdade (...)”

¹⁰⁵ MARTINS, Alexandre Soveral de, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p 223.

denomina-os de deveres de cuidado, sendo ainda denominados como deveres de gestão ou administração por Raúl Ventura e Brito Correia (1970)¹⁰⁶.

Podemos apontar diversos exemplos deste dever de cuidado como o dever de disponibilidade adequada às suas funções, pressupondo assim com este dever, que o administrador tem o dever de dispor tempo para a sociedade enquanto administrador¹⁰⁷; o dever de competência técnica adequada às suas funções, que significa não só ser possuidor de conhecimentos técnicos relativos ao funcionamento da sociedade mas também saber aplicá-los. Temos o dever de conhecimento da atividade da sociedade adequado às suas funções, que implica que o administrador não só deve possuir um conhecimento adequado às suas funções no início do mandato, como deve aprofundá-lo ao longo do mesmo, sendo este dever observado também no momento de tomada de decisões. Temos ainda a diligência de um gestor criterioso e ordenado, em que este deve atuar não só como um bom pai de família, mas também como um administrador que é de facto competente¹⁰⁸.

Os deveres de cuidado podem fazer com que seja necessária a criação de um sistema de *compliance* na sociedade, ou seja, a criação de um sistema de regras regulamentares, legais ou estatutárias, segundo as quais os administradores tem de regular a sua atividade. Com o sistema de *compliance* incluído, e ajustado à atividade da sociedade e à sua dimensão, o controlo do cumprimento das regras é maior, afastando a prática de atos ilícitos e a responsabilidade dos administradores. O sistema de *compliance* criado pode abranger diversas áreas¹⁰⁹, como por exemplo, a concorrência, a corrupção, a legislação laboral e ambiental; as regras de cuidado, saúde e higiene; a fiscalidade; branqueamento de capitais.

Já os deveres de lealdade, previstos na alínea b) do art.º 64.º n.º1 CSC, são uma medida de proteção dos interesses da sociedade e dos sócios a longo prazo para a sustentabilidade da sociedade, pelo que esta alínea obriga a que o administrador atue em benefício da sociedade,

¹⁰⁶ VENTURA, Raúl; CORREIRA, Brito (1970), in *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades Anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português*, in: BMJ, N.º192,193, 194 e 195, p. 112.

¹⁰⁷ REIS, Nuno(2009), in *Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais*, Temas de Direito Comercial, Cadernos O Direito 4, , p. 279.

¹⁰⁸ MARTINS, Alexandre Soveral de, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p. 230.

¹⁰⁹ SERRA, Teresa, GORJÃO-HENRIQUES, Miguel, CARREIRO, Sofia (2016), in “§19 Portugal”, in *Konvstantiv Von Busekist, International Compliance*, Beck-Hart-Nomos, Munchen-Oxford-Baden-Baden, p. 428-435.

mas também que atue e proteja os interesses sociais da sociedade de forma que esta não saia prejudicada.

Temos de analisar , então, o facto de o interesse da sociedade não ser o mesmo que os interesses a longo prazo dos sócios ou os interesses de outros sujeitos que sejam relevantes para a sustentabilidade da sociedade, como os trabalhadores, credores e os clientes. O próprio teor do art.º 64.º n.º1 alínea b) menciona o interesse social e o interesse dos restantes sujeitos, no entanto, os interesses dos trabalhadores, clientes e credores, devem ser tidos em conta pelo administrador aquando da observância dos seus deveres¹¹⁰, assim sendo, podemos concluir que os administradores não podem ter em consideração os interesses dos restantes sujeitos se daí não emergir uma vantagem para o interesse da sociedade.

Este tipo de dever tem diversas consagrações legais, como por exemplo, o dever de não concorrência previsto no artigo 398.º nº3 CSC, que proíbe que os administradores atuem quer em nome próprio, quer em nome de outra sociedade, numa atividade concorrente à sociedade inicial. Associado a este dever está o dever de não aproveitar oportunidades de negócio societárias, no entanto, temos de analisar uma situação que remete para as oportunidades de negócio que não sejam classificadas como atividades concorrentes, ou seja, se estão fora do objeto social da sociedade, qual deve ser o papel do administrador? Este deve verificar se a sociedade planeia, ou não, estender a sua atividade nesse sentido, havendo já uma pretensão. Caso a resposta seja negativa, o aproveitamento da oportunidade pelo administrador não constitui qualquer violação deste dever de não concorrência, no entanto, o dever de lealdade a que está sujeito pode impedir o administrador de aproveitar a oportunidade caso seja suscetível de causar prejuízos à sociedade.

5.1.1. Business judgment rule

Ao falarmos de *business judgment rule*, falamos de um mecanismo desenvolvido pela jurisprudência dos Estados Unidos da América, de forma a diminuir os riscos inerentes à atividade dos administradores, criando um *safe harbour* como Pereira de Almeida¹¹¹ refere, ou

¹¹⁰ FRADA, Manuel A. Carneio da, (2007) in “*A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 67 – Vol. I – Janeiro 2007, disponível em: <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneio-da-frada-a-business-judgment-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/> consultado a 14 de março de 2024.

¹¹¹ ALMEIDA, António Pereira de (2011), in *Sociedades Comerciais Valores Imobiliários e Mercados*, 6ª Edição, Coimbra Editora, p. 282.

porto seguro¹¹²¹¹³ para os membros do Conselho de Administração, para que estes possam tomar decisões mais arriscadas, sem o receio de virem a ser responsabilizados pelas mesmas mais tarde. Esta regra existe para que os administradores possam tomar decisões arriscadas, desde que respeitem as condições adjacentes à mesma, sem o receio de serem penalizados por isso desde que as decisões tenham sido tomadas de forma cuidada e consciente.

Ricardo Costa (2018)¹¹⁴ refere que os administradores não estão vinculados a um dever de não errar quando existe uma margem de atuação e uma liberdade de escolha, fazendo este também a analogia da *business judgment rule* a um porto seguro para os administradores, uma vez que retira a responsabilidade dos administradores quando uma decisão tomada por estes, apesar de terem sido tomadas conscientemente e de forma estudada, tem um mau resultado. Temos, então, uma responsabilidade em caso de decisões irracionais, impondo uma restrição à responsabilidade dos administradores¹¹⁵.

Para que a *business judgment rule* possa ser aplicada, tem de estar preenchidas quatro condições. Em primeiro lugar temos o facto de o administrador ter ou não informações suficientes aquando da tomada de decisão, ou seja, a simples intuição do administrador não afasta a sua responsabilidade, sendo o grau de conhecimento no tema valorado aquando da possibilidade de aplicação desta regra. Em segundo lugar é necessário que o administrador prove que não possui qualquer tipo de interesse pessoal, sem conflitos de interesse ou até para terceiros nesta decisão, juntamente com a ausência de fraude ou ilegalidades na decisão. Como terceira condição temos o facto de o administrador ter de provar que atuou segundo os critérios de racionalidade empresarial, ou seja, que perante várias alternativas à decisão, efetuou uma avaliação de risco que o auxiliou na escolha da mesma, aproximando os critérios de racionalidade e razoabilidade. Por último, tem de existir uma decisão empresarial, seja em termos de ação ou omissão, não podendo a responsabilidade ser excluída através desta regra se a violação dos deveres disser respeito a uma decisão em que não existem alternativas à escolha.

¹¹² MARTINS, Alexandre Soveral de, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p. 241.

¹¹³ ABREU, Coutinho, (2010) in *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, op.cit. p. 47.

¹¹⁴ COSTA, Ricardo (2018), in *A business judgment rule na responsabilidade societária: entre a razoabilidade e a racionalidade*, in Maria João Antunes/Alexandre de Soveral Martins (coord.), FDUC/IJ, Coimbra, p. 4 e 5.

¹¹⁵ VEIGA, Fábio da Silva, in *Responsabilidade dos Administradores das Sociedades*, op. Cit. p. 119-126.

Se estas condições se verificarem, a regra é então aplicada¹¹⁶. A norma prevista no artigo 72.º n.º 2 CSC permite que o administrador possa afastar a sua responsabilidade caso este prove que atuou conscientemente e tendo em vista o melhor para a empresa.

A responsabilidade dos administradores, segundo o art.º 73.º n.º1 CSC é solidária, no entanto, conforme o n.º2 do mesmo preceito legal, existe um direito de regresso interno entre os administradores responsáveis, que é dependente da culpa de cada administrador individualmente e das consequências da culpa.

5.2. Responsabilidade para com os credores sociais

Para que os administradores respondam perante os credores sociais é necessário que estes deixem de observar as disposições legais ou contratuais, conforme o artigo 78.º n.º 1 CSC, de forma dolosa ou negligente, culpa que não se presume¹¹⁷, e ainda que o património social seja insuficiente para satisfazer os créditos sobre a sociedade devido à inobservância das disposições legais ou contratuais¹¹⁸.

Neste tipo de responsabilidade são considerados os deveres fundamentais dos administradores, já explicados, e ainda as normas de proteção dos credores sociais de uma sociedade. Neste aspeto, o artigo 78.º n.º 1 CSC diz-nos que os administradores respondem para com os credores da sociedade quando não são observadas as disposições legais ou contratuais, fazendo com que o património social seja insuficiente para os satisfazer.

No entanto, os administradores só serão responsáveis caso exista um dano considerável no património social, de tal forma que este não seja suficiente para satisfazer os credores. A ação do artigo 78.º CSC pode ser intentada ainda que a sociedade não esteja em situação de insolvência, segundo Alexandre De Soveral Martins (2021)¹¹⁹, uma vez que o artigo 3.º número 2 do CIRE define que para uma sociedade seja considerada insolvente o passivo tem de ser

¹¹⁶ COSTA, Ricardo, in Responsabilidade dos Administradores e Business Judgment Rule, p. 2, consultado a 29 de outubro de 2023, Disponível em: https://www.ricardo-costa.com/data/FILEP_20_2017129165628.pdf.

¹¹⁷ OLIVEIRA, Nuno, (2014) in O ónus da prova da culpa no artigo 78º número 1º, do Código das Sociedades Comerciais, DSR, Almedina, Coimbra, p. 93-102.

¹¹⁸ LEITÃO, Adelaide Menezes, (2009) in Responsabilidade Civil dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de proteção, DSR, Volume 3, Almedina, Coimbra p. 673-679.

¹¹⁹ MARTINS, Alexandre Soveral de, in Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores, op.cit. p. 274.

manifestamente superior ao ativo, e estando uma sociedade nesta situação, não é a ação do artigo 78.º que um credor vai intentar, mas sim a de insolvência conforme o artigo 20.º CIRE.

O principal interessado na reconstituição do património social é a sociedade¹²⁰, sendo que esta também responde pela insuficiência dos créditos, uma vez que os administradores são representantes da sociedade, atuando em nome desta.

O n.º 2 do artigo 78.º trata a ação sub-rogatória, a partir da qual os credores exigem uma indemnização nos termos dos artigos 606.º a 609.º do C.C.. Esta ação só pode ser exercida quando a sociedade ou os sócios não exerçam o direito de indemnização que a sociedade é titular.

5.3. Responsabilidade para com os sócios e terceiros

Os administradores podem ter de responder perante os sócios e terceiros por danos causados conforme o artigo 79.º CSC, referindo que os administradores respondem, em termos gerais, para com os sócios e terceiros nos danos que lhes causarem. De acordo com Ana Perestelo de Oliveira (2017), quando o artigo 79.º menciona os “termos gerais” está também a incluir a responsabilidade pré-contratual¹²¹ nas situações em que um administrador atua como representante e ainda não é titular dos poderes.

Para haver responsabilidade dos administradores têm de estar preenchidos os requisitos cumulativos do artigo 483.º C.C., sendo esses a culpa, a ilicitude, o dano e o nexo causal entre a conduta e o dano¹²². Os danos causados a um sócio podem incidir na sua participação social, que pode levar à responsabilidade civil do artigo 483.º nº1 C.C., uma vez que segundo Alexandre De Soveral Martins (2021), estamos perante um direito de propriedade sobre a participação. No entanto, se estivermos perante uma redução do valor de mercado da participação social, no nosso ordenamento jurídico não está prevista qualquer tipo de

¹²⁰ VENTURA, Raúl; CORREIRA, Brito, in Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades Anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português”, op.cit. , p. 444.

¹²¹ OLIVEIRA, Ana Perestelo de, (2017) in Manual de Governo das Sociedades, op.cit. p. 279.

¹²² VARELA, Antunes, (2017) in Das Obrigações em Geral Volume I, 7ª Edição, Almedina, Coimbra, p. 493-500.

indemnização. São apenas indemnizáveis os danos que forem diretamente causados ao sócio¹²³. Já os danos causados a terceiros devido à insuficiência patrimonial da sociedade podem ser suscetíveis de uma indemnização conforme o artigo 79.º CSC¹²⁴.

5.4.A responsabilidade dos administradores e a insolvência culposa

Conforme o artigo 1.º do CIRE, sabemos que, de acordo com o seu n.º1, o processo de insolvência é universal, tendo em vista a satisfação dos credores através de um plano de insolvência, recorrendo à recuperação da empresa, ou se tal não é possível, à sua liquidação. A situação de insolvência, caracteriza-se segundo o artigo 3.º n.º1 e n.º2 do CIRE, como a impossibilidade de cumprimento das obrigações vencidas, quando o passivo é manifestamente superior ao ativo, segundo as normas contabilísticas aplicáveis.

A cada dia, as dificuldades económicas das empresas vão aumentando, o que faz com que a responsabilidade e a exigência por parte dos órgãos de administração seja superior. A insolvência pode ser qualificada como fortuita – art.º 185.º CIRE – como culposa – cfr. artigo 186.º n.º1º CIRE – ou com culpa grave – cfr. artigo 186.º n.º2 CIRE.

Ora, sendo a insolvência qualificada como culposa, conforme o artigo 189.º n.º2 alínea a) CIRE, devem ser identificados os administradores, os TOC e os ROC que são afetados pela qualificação. De acordo com o artigo 186.º n.º1 CIRE, a insolvência é culposa quando “ (...) *a situação tenha sido criada ou agravada em consequência de atuação dolosa ou com culpa grave do devedor ou administradores de direito ou de facto, nos três anos anteriores ao início do processo de insolvência*”. Assim, tudo o que foi decidido e efetuado tanto pelo devedor, bem como pelos seus administradores no período de três anos vai ser alvo de uma análise tendo em vista averiguar se foi ou não suscetível de criar ou agravar a situação de insolvência da empresa.

Como sabemos, os administradores estão vinculados a um dever de cuidado, suportado pela boa-fé, estando também vinculados aos deveres de lealdade, conforme o artigo 64.º CSC. Ora, para estarmos perante a responsabilidade dos administradores face a um processo de insolvência, esta tem de ser qualificada como culposa. A responsabilidade é avaliada com um

¹²³ MARTINS, Soveral de Alexandre (2021), in Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores, op.cit. p. 278.

¹²⁴ VEIGA, Fábio, in Responsabilidade dos Administradores das Sociedades, op.cit., p. 171.

nexo causal entre uma atuação dolosa ou com culpa grave e os três últimos anos da sociedade. O artigo 18.º CIRE menciona os casos de obrigatoriedade de apresentação à insolvência, caso um administrador não se apresente, presume-se a culpa grave deste, conforme o artigo 186.º n.º3 alínea a) CIRE – este é um caso de nexo causal entre o atraso do requerimento da declaração de insolvência e o agravamento da situação de insolvência da sociedade.

Luís Menezes Leitão (2018)¹²⁵ diz-nos que apesar de artigo 186.º n.º2 CIRE conter presunções inilidíveis de que a insolvência é culposa, estamos também perante presunções de nexo causal entre a conduta do administrador e a insolvência, sendo que o n.º3 contém presunções de culpa grave que admitem prova em contrário. O facto de a apresentação à insolvência ter sido feita tardiamente, não significa obrigatoriamente que esta tenha agravado a situação de insolvência, no entanto, pode implicar responsabilidade do administrador perante os credores, conforme analisado no artigo 78.º n.º1 ou perante os sócios e terceiros por violação de uma norma de proteção do artigo 79.º n.º1. No entanto, como analisamos no ponto 4.2 e 4.3, para estarmos perante essas responsabilidades, os pressupostos exigidos para cada uma tem de estar preenchidos.

Determinadas condutas como o incumprimento das contas anuais, de obrigações relativas à contabilidade ou a falta do dever de prestar contas são vistas como violação da lei, sendo consideradas condutas severas aos olhos do legislador, uma vez que, segundo Alexandre Soveral Martins (2021)¹²⁶, a contabilidade permite ao devedor prestar contas, informando terceiros sobre a situação da sociedade i.e. credores e o Estado. Importa ainda referir que a falta destas condutas pode levar à aplicação de coimas à sociedade.

A culpa a que nos referimos não é desculpada por via de estados psicológicos dos administradores, sendo que não podemos ilibar um administrador porque este nos diz que acreditou que seria possível a recuperação da empresa, levando ao atraso da entrega da declaração de insolvência¹²⁷. Os administradores estão vinculados ao dever de cuidado, mais

¹²⁵ LEITÃO, Luís Menezes, (2018) in *Direito da Insolvência*, 8ª Edição, Almedina, Coimbra, p. 284-285.

¹²⁶ MARTINS, Soveral de Alexandre, in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, op.cit. p. 315-316.

¹²⁷ OLIVEIRA, Nuno in *Responsabilidade Civil dos Administradores pela violação do dever de apresentação à insolvência*, *Revista de Direito Comercial*, p. 625, consultado a: 25 de outubro de 2023, disponível em: <https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/5b2b500670a6ad5f457d7677/1529565193097/2018-12.pdf>.

concretamente, de atuação como um gestor criterioso e ordenado, ao violarem este dever devido a uma mera crença por um “futuro melhor”, não são ilibados.

Um dos primeiros efeitos da declaração de insolvência prende-se com a perda do poder de administração para o devedor e de disposição dos bens da massa insolvente, cfr. artigo 81.º nº1 CIRE, a perda do direito de representação, de acordo com o artigo 81.º nº4 CIRE, entre outro, sendo que pode ainda existir uma responsabilização pessoal do administrador dependendo da qualificação da insolvência como culposa. Uma vez determinada a insolvência, as pessoas afetadas são condenadas a pagar uma indemnização aos credores, por força do artigo 189.º nº2 alínea e) CIRE, sendo que esta responsabilidade apenas diz respeito aos créditos que não são satisfeitos.

Capítulo V – ANÁLISE AO RELATÓRIO DE GOVERNO DE SOCIEDADE – SPORT LISBOA E BENFICA – FUTEBOL – SAD

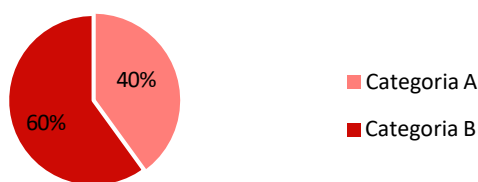
1. Contexto

O presente capítulo toma uma vertente prática, em que será analisado o Relatório de Governo de Sociedade do Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD com base no que foi dito ao longo desta exposição. Esta análise é importante uma vez que com base no relatório emitido pela sociedade conseguimos compreender a estrutura da mesma, os processos de tomada de decisão e a transparência da sociedade, uma vez que se traduz na gestão de uma das instituições desportivas mais emblemáticas de Portugal.

Assim, este capítulo traduz-se numa análise crítica à gestão do clube, passando pela visão geral do relatório de governo de sociedade, onde está incluída a estrutura da sociedade e os órgãos sociais da mesma, avaliando a composição dos mesmos, e a independência, diversidade e qualificação dos membros dos órgãos, passamos também pela análise das políticas de governança, como a política de remuneração aplicada, de risco e os mecanismos de controlo interno, vamos analisar a transparência e a prestação de contas aos stakeholders e a gestão de riscos. Por fim, vai ser feita uma comparação entre as medidas adotadas e não adotadas, em virtude das Recomendações do Código do Governo das Sociedades do IPCG.

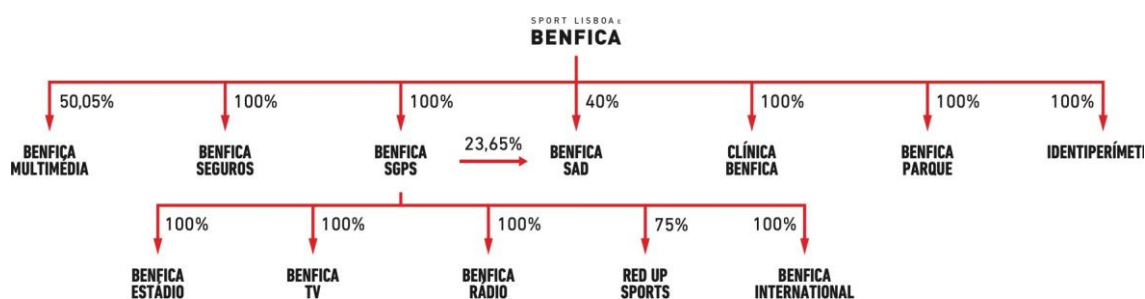
A Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD é uma Sociedade Anónima Desportiva, com capital social de 115.000.000 euros, sendo representado por 23.000.000 ações são nominativas, escriturais e com um valor nominal de cinco euros cada. No entanto, dessas 23.000.000 ações, 9.200.000 ações são de categoria A, estando todas na posse do Sport Lisboa e Benfica, possuindo privilégios como por exemplo só são suscetíveis de apreensão judicial ou oneração a favor de pessoas coletivas de direito público, tem direito de veto e conferem o direito a nomear pelo menos um dos membros do Conselho de Administração com direito de veto. As restantes 13.800.000 são ações de categoria B, sendo estas ações ordinárias sem direitos especiais.

Figura 4 - Distribuição do Capital



Fonte: Elaboração própria baseada no Relatório de Governo de Sociedade (2022)¹²⁸

Figura 5 - Estrutura Grupo Benfica



Fonte: Relatório & Contas Sport Lisboa e Benfica (2023)¹²⁹

2. A administração e supervisão da Benfica SAD

De acordo com o Relatório de Governo da Sociedade, está implementado o modelo monista reforçado, sendo composto por um Conselho de Administração, um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, possuindo ainda uma Comissão de Remunerações.

2.1.O Conselho de Administração

O Conselho de Administração é o órgão responsável pela administração da sociedade, sendo os membros nomeados e destituídos pela Assembleia Geral. O Conselho de Administração, como órgão responsável pela administração e gestão da sociedade, pode deliberar sobre todos os assuntos e praticar todos os atos legalmente previstos como exercício de poderes.

¹²⁸ Relatório sobre o Governo de Sociedade – Sport Lisboa e Benfica SAD (2022), p. 5.

¹²⁹ Relatório & Contas Sport Lisboa e Benfica (2023), p. 7.

O Conselho de Administração, eleito em 2021 e até 2025, é composto por administradores executivos e não executivos, sendo que 55,55% dos membros do Conselho de Administração são administradores não executivos, sendo esta uma proporção adequada devido à dimensão da Sociedade e dos riscos que estão inerentes ao funcionamento da mesma. É do entendimento da Sociedade que os administradores não executivos devem estar em superioridade, de forma a efetuar um acompanhamento e supervisão aos membros executivos do Conselho¹³⁰. Dentro dos membros não executivos, o Conselho de Administração tem ainda três membros que são considerados independentes de acordo com o Código de Governo das Sociedades do IPCG, sendo importante referir que o Presidente do Conselho de Administração não pode ser considerado como um membro independente, daí ter sido designada uma coordenadora dos administradores independentes, cumprindo com a Recomendação IV.2.1 do Código do Governo das Sociedades do IPCG¹³¹. No que à diversidade diz respeito, apenas 33,33% dos nove dos membros do Conselho de Administração são mulheres, tendo estas a função de Vogais, sendo as três consideradas administradores independentes.

Os membros do Conselho de Administração apresentam as mais variadas qualificações, passando pelo Presidente do Conselho de Administração, que antes de chegar a este cargo exerceu funções de Vice-Presidente da Direção do Sport Lisboa e Benfica, Vogal do Conselho de Administração da Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD, Vogal do Conselho de Administração da Benfica Estádio – Construção e Gestão de Estádios SA, é gerente da sua própria empresa, e foi atleta profissional de futebol por dezassete épocas. Os dois vice-presidentes do Conselho de Administração possuem não só experiência profissional, mas também qualificações académicas, sendo um licenciado em Informática e Gestão e outro licenciado em Direito e Gestão. Já os vogais do Conselho de Administração possuem diversas qualificações académicas como cursos avançados para Administradores não executivos, licenciaturas em Direito, licenciatura em Finanças e mestrado em Gestão de Empresas.

De forma a evitar situações de conflito de interesses, o membro que se veja inserido nessa situação deve abster-se de participar na discussão e na votação nas deliberações, no

¹³⁰ Relatório sobre o Governo de Sociedade – Sport Lisboa e Benfica SAD (2022), p. 12.

¹³¹ Recomendação IV.2.1. do Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>, consultado a 25 de junho de 2023.

entanto, deve prestar quaisquer informações que lhe sejam solicitadas pelo Conselho de Administração.

Ainda assim, o Conselho de Administração criou uma Comissão Executiva em 2022, composta por quatro membros do Conselho. A Comissão Executiva é responsável pela gestão da Sociedade, exercendo apenas os poderes que o Conselho de Administração delegou para a mesma. A título de exemplo, a Comissão Executiva não pode aprovar relatórios de gestão e de contas, não pode aprovar políticas e regulamentos internos, mudar a sede ou aumentar o capital, sendo estas competências exclusivas do Conselho de Administração.

2.1.1. Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas

O Conselho de Administração criou, também em 2022, uma Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas, justificando a sua criação com a estreita relação operacional com o seu acionista maioritário – o Sport Lisboa e Benfica – uma vez que há partilha de funcionários, de processos, de sistemas e instalações, e ainda relações financeiras, funcionais e comunicacionais. O objetivo desta Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas passa por um lado por procurar uma implementação de uma cultura de conformidade regulamentar e legal e boas práticas, melhorando os sistemas de controlo interno, e por outro lado avaliar as transações com as partes relacionadas, de forma a assegurar a transparência e a salvaguardar os interesses económicos e éticos dos *stakeholders*, estando alinhado com as boas práticas de *corporate governance*. De forma a assegurar a transparência e a independência, a presidência da Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas é rotativa, sendo alterada anualmente pelos três membros independentes do Conselho de Administração. Esta Comissão é de carácter permanente, tendo de avaliar os procedimentos de controlo interno; as atividades e os mecanismos do sistema de compliance; os procedimentos internos e de relação entre a Sociedade e as suas dominadas ou participadas, acionistas, colaboradores, fornecedores e demais *stakeholders* e de divulgação dos mesmos, elaborando ainda uma avaliação sobre a equidade e a transparência das transações com as partes relacionadas.

2.2. O Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas

A fiscalização da sociedade é da responsabilidade do Conselho Fiscal e do Revisor Oficial de Contas. O Conselho Fiscal é composto por três membros efetivos e um suplente,

todos independentes, de acordo com o art.º 414.º n.º5 CSC. O Conselho Fiscal é responsável não só pela fiscalização da administração da sociedade, mas também por vigiar a observância da lei e do contrato de sociedade, pelo controlo da regularidade dos livros e registos contabilísticos, por verificar a exatidão dos documentos de prestação de contas, entre outras responsabilidades, conforme o art.º 420.º n.º1 e n.º2 CSC.

Apenas um dos membros deste Conselho é mulher, correspondendo apenas 25% da sua totalidade. Os membros do Conselho Fiscal possuem qualificações como Licenciaturas em Contabilidade e Administração, em Economia, em Direito e em Finanças.

No que ao Revisor Oficial de Contas diz respeito, na estrutura da Benfica SAD está incluída uma Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, representada por um único ROC, tendo esta sido eleita na Assembleia Geral da Sociedade.

O mesmo ROC é responsável pela função de auditor externo, sendo supervisionado e avaliado pelo Conselho Fiscal, onde é avaliada a sua independência. Durante o período a que este Relatório diz respeito, ou seja, 2022/2023, o auditor externo prestou serviços de garantia de fiabilidade, tendo a Sociedade justificado a contratação deste serviço de auditoria exigências de ordem legal e regulamentar a que a Benfica SAD se encontra sujeita, como a existência de processos judiciais devido a contratações de jogadores e a situações ilegais praticadas pelo anterior Presidente da Sociedade e do Sport Lisboa e Benfica.

2.3. A Comissão de Remunerações

Temos ainda uma Comissão de Remunerações, sendo o órgão responsável para aprovar a remuneração dos membros dos órgãos sociais, sendo a política de remunerações apresentada e discutida em Assembleia Geral da Sociedade. A Comissão de Remunerações é composta por três membros, não tendo nenhum destes titular de um contrato de trabalho ou de prestação de serviços com a Sociedade, sendo todos independentes em relação à administração. De forma a garantir a transparência e a independência, nenhum destes membros define a sua respetiva remuneração, nem tem qualquer ligação familiar com membros de outros órgãos sociais.

No que à política de remunerações diz respeito, conforme o art.º 26.º-B CVM, a Comissão de Remunerações deve elaborar e submeter à aprovação da Assembleia Geral uma

proposta de política de remunerações, onde estão descritos e definidos os critérios que fixam de forma transparente a remuneração dos órgãos sociais, de forma que estejam assegurados os objetivos desportivos, o desempenho económico e a sustentabilidade da Sociedade. Por força dos Estatutos do Sport Lisboa e Benfica, os membros dos órgãos de administração da Benfica SAD que sejam, simultaneamente, membros dos órgãos sociais do Sport Lisboa e Benfica não são remunerados, estando aqui incluídos os Membros da Assembleia Geral da SAD, uma vez que estão impedidos de receber qualquer montante por parte do Sport Lisboa e Benfica ou de qualquer empresa participada pelo mesmo.

A política de remuneração difere conforme o cargo, sendo que um administrador executivo tem uma componente mensal fixa e uma eventual componente variável. O valor da componente fixa é definido tendo em conta a natureza da função, a relevância da área e o nível de responsabilidade na Sociedade. Já o valor da componente variável é determinado mediante critérios de desempenho desportivos, económicos e financeiros, tendo um limite de 40% da remuneração total anual.

Um administrador não executivo e os membros do Conselho Fiscal recebem uma remuneração fixa, que é correspondente à atribuição de uma senha de presença com um valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração, sendo da competência da Comissão de Remunerações fixar o montante de senhas a atribuir aos administradores tendo em conta as funções exercidas pelos mesmos e a natureza das suas responsabilidades. Esta remuneração pode ser diferente entre estes, uma vez que cada um tem um nível profissional diferente e as responsabilidades divergem. A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas é remunerada conforme os honorários adequados para serviços semelhantes, tendo por referência as condições de mercado praticadas.

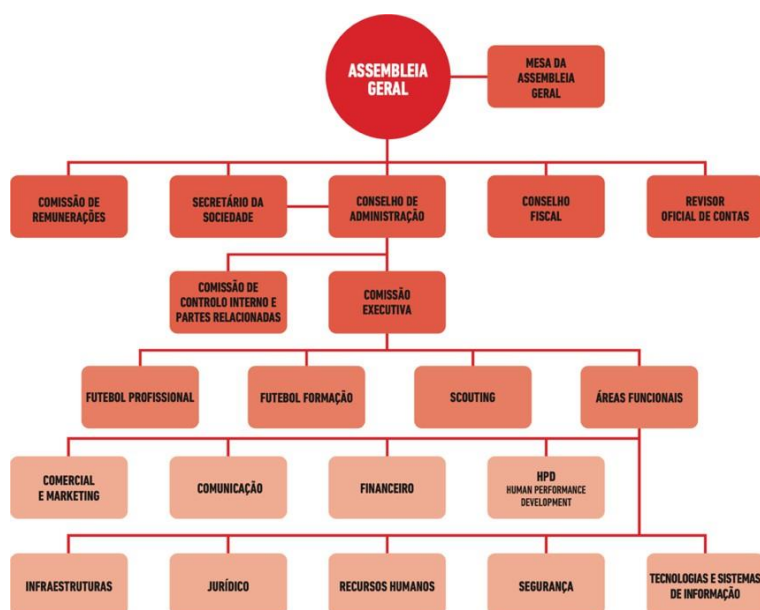
A Sociedade justifica a política de remuneração dos órgãos sociais como uma forma de incentivo à eficácia e à produtividade dos membros, tendo em vista a sustentabilidade e a prossecução dos interesses a médio e longo prazo da Sociedade. Justifica ainda que a existência de uma componente variável nos administradores executivos tem por base um incentivo a que exista um maior envolvimento destes nos processos, a nível desportivo, económico e financeiro.

3. A transparência e a prestação de contas

Como analisado ao longo desta dissertação, existem quatro princípios associados à governança corporativa, sendo dois deles o princípio da transparência e o da responsabilidade corporativa e o princípio da prestação de contas. Podemos afirmar que ao analisar o relatório em questão, a sociedade mostra um elevado nível de preocupação com a transparência e a prestação de contas para com os seus *stakeholders* e para com o mercado geral.

No que à transparência diz respeito, podemos afirmar que o relatório demonstra um interesse em informar os interessados da estrutura e devida composição dos órgãos sociais, enumerando as funções dos mesmos, a sua remuneração, o número de reuniões, o regulamento interno aplicado a cada órgão, as qualificações dos membros, entre outras vantagens, uma vez que ao emitir este tipo de informação está a tornar a sociedade mais interessante para futuros investidores e clientes da mesma.

Figura 6- Ornograma de Repartição de Competências entre os Órgãos Sociais e Departamentos da Sociedade



Fonte: Relatório Sobre o Governo da Sociedade (2022)¹³²

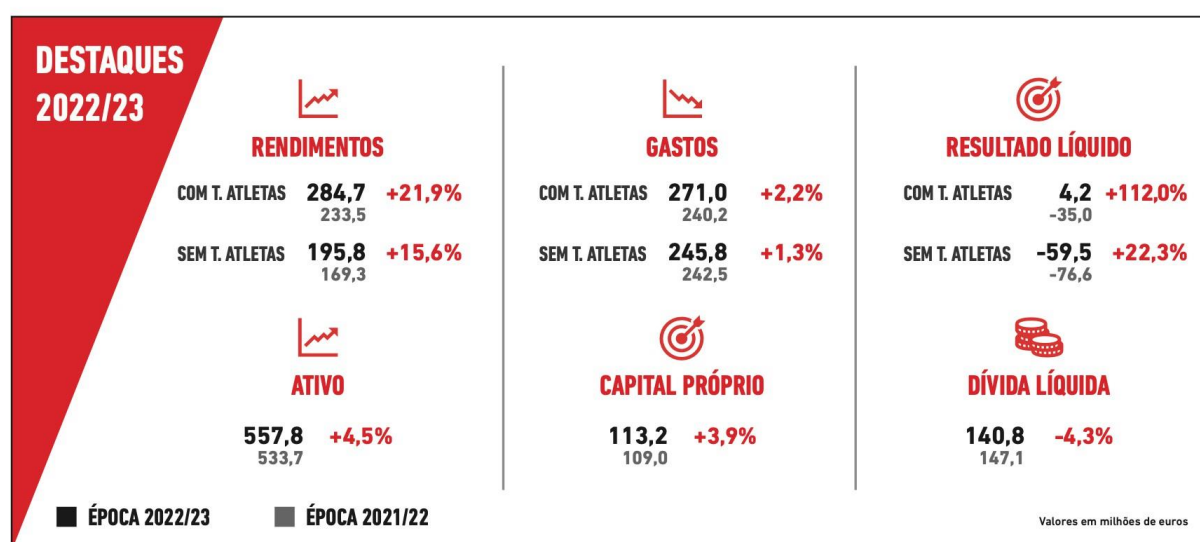
Associado ao princípio da transparência e ao princípio da responsabilidade corporativa, está como sabemos o princípio da prestação de contas, devendo a sociedade demonstrar os seus rendimentos e resultados. Quanto à prestação de contas, a sociedade demonstra um elevado

¹³² Relatório sobre o Governo de Sociedade – Sport Lisboa e Benfica SAD (2022), p. 18.

empenho de forma que todos os que venham a ler o relatório emitido percebam de forma clara como é que a empresa é gerida, e quais as atividades desenvolvidas pela mesma. Ao longo do relatório, foi possível analisarmos o cuidado que a sociedade tem em demonstrar os seus rendimentos operacionais, de forma clara, uma vez que de formas diferentes, incluindo num deles as alienações de jogadores, mostrando os resultados líquidos, o seu ativo e passivo, e uma análise económica geral. Ao ter este nível de cuidado, a sociedade torna-se não só mais estimulante para futuros investidores, mas também uma sociedade organizada e bem vista no mercado.

Figura 7 - Análise Económica Benfica SAD

PRINCIPAIS DESTAQUES



Fonte: Relatório & Contas Sport Lisboa e Benfica (2023)¹³³

4. A gestão de riscos

O Conselho de Administração é responsável pela definição e controlo das políticas de gestão de risco, tendo em vista identificar e analisar os riscos que a Sociedade enfrenta, ou pode vir a enfrentar, definir os limites de risco e determinar os controlos para a evolução do risco. Uma sociedade está sujeita aos riscos do mercado onde atua, sendo assim, a Benfica SAD está sujeita a diversos riscos, como o desportivo, risco estratégico, risco legal e regulatório, risco operacional, risco de mercado, entre outros.

¹³³ Relatório & Contas Sport Lisboa e Benfica (2023), p. 24.

O risco desportivo está associado à participação em competições nacionais e internacionais da equipa de futebol profissional, uma vez que a sociedade depende da existência dessas competições, da manutenção dos direitos de participação e dos prémios pagos como por exemplo com o apuramento para as competições europeia. O desempenho desportivo da equipa está sujeito à compra e venda dos direitos dos jogadores, uma vez que existem os chamados jogadores essenciais, e que faltando um desses, o desempenho da equipa não é o mesmo. Podemos afirmar que o desempenho desportivo está dependente das receitas das alienações dos jogadores, das receitas de bilheteira e das participações europeias.

Ao falarmos de risco estratégico falamos de diversas variáveis como preferências do mercado, do ciclo de vida dos negócios, da situação geopolítica, a inovação tecnológica, o escrutínio que a sociedade tem de enfrentar, a dinâmica do mercado, as atividades da concorrência, sendo que estas variáveis são utilizadas por uma equipa de risco, tendo em vista identificar as oportunidades e as ameaças ao setor de atividade, adaptando o modelo de negócio utilizado às condições atuais do mercado.

O cumprimento da legislação e regulamentação é efetuado pelo departamento jurídico da sociedade, estando aqui perante o risco legal e regulatório, uma vez que a UEFA (*Union of European Football Associations*) tem um sistema em vigor para atribuir as licenças aos clubes de futebol que participem nas competições organizadas pela mesma, tendo de preencher critérios desportivos, de infraestruturas, de pessoal, jurídicos e financeiros. Assim, o departamento jurídico da sociedade tem de garantir que estes critérios estão preenchidos sob pena de a SAD não possuir licença para participar nas competições europeias, causando um enorme prejuízo à sociedade.

Quanto ao risco operacional, este diz respeito aos riscos de fraude, corrupção e branqueamento de capitais, uma vez que a atividade da SAD pressupõe a existência da relação com o Clube e as restantes empresas do Grupo Benfica, uma vez que a sociedade necessita de utilizar a marca Benfica pela equipa de futebol profissional, com a gestão do estádio e do canal de televisão.

O risco de mercado diz respeito às alterações dos preços nos mercados, como o nível da taxa de juro, o câmbio da moeda e a evolução das bolsas de valores, uma vez que estas três vertentes podem afetar os resultados da sociedade e a sua posição financeira.

A gestão de risco inclui os processos de identificar os potenciais riscos e o seu possível impacto nos objetivos da sociedade, sendo que o sistema de controlo de riscos implementado na sociedade identifica e controla todos os riscos que podem afetar a sociedade. O processo é efetuado por diversos departamentos funcionais que devem reportar ao Conselho de Administração todas as situações que detetem, devendo o Conselho Fiscal fiscalizar a eficácia deste sistema de controlo interno e de gestão de riscos.

No relatório¹³⁴ em análise, é dito que o Conselho de Administração considera o sistema de controlo implementado na sociedade suficiente, opinião com a qual concordamos, uma vez que beneficia o património da sociedade e demonstra um esforço para garantir a transparência. A Comissão de Controlo Interno e Partes Relacionadas integra este processo de levantamento de informação sobre o controlo interno de forma a garantir os interesses dos *stakeholders*, demonstrando um claro interesse com as boas práticas de governança corporativa.

5. Governança Corporativa

A Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD revela no relatório em análise que adotou o Código de Governo das Sociedades do IPCG, tendo adotando grande parte das recomendações emitidas no mesmo.

Nas recomendações que não adotou, seguiu a regra de *comply or explain*, como é o caso da Recomendação I.2.1 referente à diversidade na composição dos órgãos da sociedade, que aconselha as sociedades a estabelecer critérios e requisitos para os novos membros dos órgãos sociais, como a competência, a integridade, independência, disponibilidade, entre outros, considerando a diversidade. Não adotando esta Recomendação, a Benfica SAD explica que apesar de não estarem descritos os requisitos adequados para novos membros, estes são aplicados. Um outro exemplo de recomendação não adotada diz respeito à administração não executiva e fiscalização, sendo a Recomendação III.7, que menciona que as sociedades devem possuir uma comissão especializada em matéria de governo societário de forma a avaliar o

¹³⁴ Relatório sobre o Governo de Sociedade – Sport Lisboa e Benfica SAD (2022), p. 40.

desempenho dos administradores, pelo que a Benfica SAD explica que os membros não executivos do Conselho de Administração têm competências de avaliação do desempenho dos administradores executivos.

6. Análise crítica

Em 2020, após buscas às instalações da SAD por parte das autoridades, a Benfica SAD foi constituída arguida pela prática de crime de fraude fiscal e de falsificação de documentos, crimes previstos e punidos pelos artigos 103.º do Regime Geral de Infrações Tributárias e pelo artigo 256.º do Código Penal, respetivamente, tendo sido requerida a abertura da instrução, tendo o despacho proferido ter sido no sentido de não pronúncia dos arguidos. No entanto, em 2021, a Benfica SAD tomou conhecimento de que o Presidente, à data, do Conselho de Administração da Sociedade estaria a ser investigado relativamente a negócios de compra e venda de cinquenta e cinco jogadores, tendo este, alegadamente, recebido comissões indevidas a favor de empresários, podendo configurar os crimes de abuso de confiança, burla qualificada, falsificação, fraude fiscal e branqueamento, todos previstos e punidos pelos artigos 205.º, 218.º, 256.º do Código Penal, o artigo 103.º do Regime Geral de Infrações Tributárias e o artigo 368.º-A do Código Penal respetivamente, sendo estes negócios que poderão ter causado prejuízos para a Benfica SAD e para o Estado, entre outras entidades. Na sequência desta investigação, o ex-presidente foi detido, tendo inicialmente suspenso o seu mandato, e de seguida renunciado à presidência do Sport Lisboa e Benfica e da Benfica SAD.

No seguimento desta renúncia, o vice-presidente à data chegou ao cargo de Presidente do Sport Lisboa e Benfica e da Benfica SAD, tendo marcado eleições para três meses depois. Ao serem chamados às urnas, os adeptos benfiquistas elegeram a Lista que era representada por um vice-presidente fortemente ligado ao Presidente que havia sido detido, tendo este na sua Lista incluído alguns elementos comuns aos do mandato renunciado.

No entanto, tendo a sua história sido manchada devido a suspeitas de crimes fiscais, e sabendo que são analisados e comentados ao mais ínfimo pormenor quaisquer detalhes do Grupo Benfica, como é que os adeptos benfiquistas se sentiram seguros e confiantes ao votar numa lista que mantinha grande parte da estrutura do mandato anterior? Como é que uma SAD pode ficar bem vista no mercado se tem na sua estrutura elementos que foram constituídos arguidos, incluindo o seu Presidente e a própria SAD?

É a nossa opinião que numa sociedade tão emblemática como a que estamos a analisar, esta deveria ter nos seus órgãos sociais elementos que não estejam a ser alvos de investigações, e que não possuam qualquer ligação a um período que deixou a imagem do Grupo Benfica tão manchada. Com todos estes fatores, recaem sobre os órgãos sociais do Grupo uma grande sensação de falta de transparência e falta de independência dos membros, fazendo com que sejam alimentadas suspeitas de favorecimento pessoal e má gestão. Uma sociedade que esteja com esta imagem no mercado, é uma sociedade que não será vista como algo seguro e potencialmente interessante para investir e formalizar negócios. Assim, esta sociedade deveria investir numa renovação dos órgãos sociais e incorporar melhores práticas de governança corporativa, tornando a sociedade mais interessante no mercado, ao ser mais transparente e eficaz, garantido uma democracia interna em benefício do clube, dos seus adeptos e dos acionistas.

No que ao cumprimento dos princípios associados à governança corporativa diz respeito, como já afirmamos, a sociedade em análise cumpre com três dos quatro princípios, falhando no princípio da equidade na vertente de o Conselho de Administração ter o dever de assegurar que a sua composição é diversificada, o que não acontece, uma vez que as mulheres estão em minoria, tanto no Conselho de Administração, onde correspondem apenas a 33,33% dos membros, e ainda no Conselho Fiscal, onde corresponde apenas a 25%.

Referir o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 09 de maio de 2024, referente ao processo n.º 9452/18.1T8PRT.P1.S1¹³⁵, que mais uma vez prova que a Benfica SAD está constantemente a ser alvo de investigações judiciais, prejudicando a imagem da mesma, uma vez que este mesmo processo está referente a violação de correspondência, responsabilidade extracontratual e contratual.

Por fim, e não menos importante, esta emblemática sociedade tem diversas iniciativas no que à responsabilidade social diz respeito, como a Fundação Benfica, fundada em 2009, com a missão de combater o abandono escolar e realizar sonhos de crianças com menos condições e/ou até problemas graves de saúde, tendo auxiliado mais de 140 000 jovens desde a sua criação

¹³⁵ Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 09.05.2024, Processo n.º 9452/18.1T8PRT.P1.S1

A governança corporativa nas sociedades anónimas e a responsabilidade dos administradores

em treze países ao longo do mundo. A Fundação Benfica organizou ainda uma recolha de mantimentos para ajudar a Ucrânia após o início do conflito.

Conclusão

Ao longo desta análise destacamos a importância da governança corporativa para assegurar a transparência, a equidade e a responsabilidade dentro de cada sociedade, tendo chegado à conclusão de que uma empresa que adote as práticas de governança corporativa é uma empresa que no mercado é vista como uma empresa de confiança fazendo com que surjam mais investidores, melhorando o desempenho financeiro da mesma. A governança corporativa é, sem dúvida, uma estratégia utilizada pelas empresas de forma a serem geridas de forma responsável e sustentável, com a implementação de práticas transparentes e éticas, de forma a fortalecer a sua credibilidade perante o mercado e os *stakeholders*.

Em suma, no que à governança corporativa diz respeito, podemos afirmar que esta se trata de um mecanismo essencial para o sucesso e a sustentabilidade de uma empresa no mercado, melhorando a sua reputação ao utilizar práticas responsáveis e transparentes. Podemos então afirmar que uma empresa que se guie pela governança corporativa, e adote todas as recomendações emitidas pelas entidades é uma empresa que tem como objetivo o crescimento e a longevidade da mesma.

O papel do administrador, amplamente analisado ao longo desta exposição é um dos papéis mais importantes no âmbito da governação societária, uma vez que este pode ser responsabilizado por todos os seus atos, sendo também este quem aparece quando a imagem da empresa não é favorável. Como sabemos, os administradores estão vinculados a diversos deveres e responsabilidades de forma que obtenham melhores resultados tanto a nível económico, como a nível de gestão. Conforme analisado, a remuneração dos administradores é fixa, podendo ter componentes variáveis em função dos resultados da empresa, assim sendo, consideramos que as componentes variáveis funcionam como uma motivação para que os administradores tenham um papel mais ativo e consciente na empresa.

Em conclusão, podemos afirmar que os administradores das sociedades, neste caso anónimas, são fundamentais na governança corporativa, uma vez que são estes que tem de garantir que todos os princípios e elementos são aplicados. Os administradores não são apenas responsáveis pelos resultados financeiros da empresa, uma vez que são igualmente responsáveis pela transparência e pela responsabilidade social da mesma, contribuindo para que se tornem empresas mais atrativas no mercado, aumentando o número de investidores e melhorando os

resultados económicos. Podemos afirmar que as práticas de governança corporativa, quando bem implementadas, facilitam o trabalho dos administradores, uma vez que lhes fornecem um guia prático sobre como devem proceder, não descuidando os deveres a que estão adstritos, aumentando a reputação da empresa no mercado e trazendo uma sensação de segurança para os *stakeholders*.

Bibliografia

- ABREU, Coutinho, (2010) in *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 42, 47
- ABREU, Coutinho, (2010), in *Governança das sociedades comerciais*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 38, 58, 60-62, 84
- ABREU, Coutinho, (2013) in *Curso de Direito Comercial – Volume II*, 4ª Edição, Coimbra, Almedina p. 6, 15-22, 52-64, 119, 584-585, 598
- ALMEIDA, António Pereira de (2011), in *Sociedades Comerciais Valores Imobiliários e Mercados*, 6ª Edição, Coimbra Editora, p. 282
- ANDRADE, A; ROSSETI, J.P. (2006) in *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*, 2ª Edição, Editora São Paulo: Atlas, p. 29
- ANTUNES, Engrácia, in *O regimento do órgão de administração*, Direito das Sociedades em Revista Volume 2, p. 81-93, Almedina, Coimbra, 2009
- ANTUNES, José Engrácia, (2000) *Relatório Direito das Sociedades Comerciais. Perspetivas do seu Ensino*, Coimbra, Almedina, p. 138
- ANTUNES, José Engrácia, (2002), in *Os Grupos de Sociedades*, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 510-515
- BRAINBRIDGE, Stephen (2012), in *Corporate Governance after the financial crises*, New York, UOP, p. 77
- CÂMARA, PAULO, (2015), in *Introdução: designação de administradores e governo das sociedades*, AAVV, in *A designação de administradores*, Coimbra, Almedina, p. 10-40
- CÂMARA, Paulo, FIGUEIREDO DIAS, Gabriela, (2011) in *O Governo das sociedades anónimas*, in AAVV, *O governo das Organizações. A Vocação universal do corporate governance*, Coimbra, Almedina p.54
- CARVALHO, Maria Miguel; MOREIRA, Sónia, in *Direito das Sociedades Comerciais*, p. 38-39 disponível em: <https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/25669/1/Direito%20para%20a%20Economia%20e%20Gestão%20-%20Cap.pdf> , consultado a 29 de setembro de 2023
- CASTRO, Osório de, (1998), in *Valores mobiliários: conceito e espécie*, 2ª Edição, Porto, UCP, p. 76

- CHAGAS, José Ferreira, (2007), in *Governança Corporativa – Aplicabilidade, Conceito, dos Princípios e Indicadores à gestão de pequenas e médias organizações*, Fortaleza, p.3
- Chandler, A (1997), in *The managerial Revolution in American Business*, citado por Clarke, T. (2008) em *Theories of Corporate Governance*, Routledge, p. 34 e ss
- Clarke, T, (2008), in *Theories of Corporate Governance*, Routledge, p.2, 34, 59
- Código do Governo das Sociedades do IPCG (2018), disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf>
- CORDEIRO, António Menezes, (2004), in *Tratado de Direito Civil Português, I, Parte Geral, T. III*, Almedina, Coimbra, p. 691
- CORDEIRO, António Menezes, in *A lei das Sociedades Anonymas de 22 de junho de 1867: século e meio de progresso*, p. 14-19, disponível em: https://portal.oa.pt/media/130396/antonio-menezes-cordeiro_roa_i_ii_2017.pdf
- Corporate Governance Project, *Corporate Governance What it is and how it can impact on the implementation of a project*, disponível em: <https://twproject.com/blog/corporate-governance-can-impact-implementation-project/#governance>
- CORREIA, Brito, (1993), in *Os administradores de sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, p. 87, 494
- COSTA MARQUES, Maria da Conceição, (2004), in *A aplicação dos Princípios da Governança Corporativa ao Sector Público*, RAC, v. 11, n.2, Abr./Ju. 2007, p. 12
- COSTA PINTO, José, (2014) in *A evolução dos modelos de governo societário*, in José Costa Pinto (coord.) *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, Almedina, Coimbra, p. 24
- COSTA, Ricardo (2018), in *A business judgment rule na responsabilidade societária: entre a razoabilidade e a racionalidade*, in Maria João Antunes/Alexandre de Soveral Martins (coord.), FDUC/IJ, Coimbra, p. 4 e 5
- COSTA, Ricardo, (2019) in *Artigo 390º, Artigo 393º* in COUTINHO, Abreu (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, VI, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 207, 218, 279
- COSTA, Ricardo, DIAS, Gabriela Figueiredo (2017) in *Artigo 64º* in COUTINHO, Abreu (coord.) *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, I, 2ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 765

- COSTA, Ricardo, in *Responsabilidade dos Administradores e Business Judgment Rule*, p. 2, consultado a 29 de outubro de 2023, Disponível em: https://www.ricardo-costa.com/data/FILEP_20_2017129165628.pdf
- DIAS, João Lopes, (2013), in *Governo da Sociedade anónima e negócios com acionistas de controlo*”, RDS, V, 1,2, p. 152 a 164, disponível em: <https://www.revistadedireitodassociedades.pt/Archive/Docs/f768888726515.pdf> consultado a 2 de outubro de 2023
- Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas, disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0043&from=nl>, consultado a 18 de outubro de 2023
- DU PLESSIS, J. (2018), in *Principles of Contemporary Corporate Governance*, 4ª Edição, Cambridge University Press, p. 4 e ss, disponível em: https://assets.cambridge.org/97811084/13022/frontmatter/9781108413022_frontmatter.pdf, consultado a 3 de outubro de 2023
- DUARTE RODRIGUES, Ilídio, (1990), in *A administração de sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Lisboa, Petrony, p.80-85
- DUARTE, Rui Pinto, (2008), in *O quadro Legal das Sociedades Comerciais ao tempo da Alves & C.ª*, em Estudos Comemorativos dos 10 anos da FDUNL, II, p. 489
- FAMA, E., JENSEN, M (1983), in *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, disponível em: https://www.jstor.org/stable/725104?read-now=1&seq=5#page_scan_tab_contents
- FERREIRA GOMES, José, (2018), in *Modelos de governo das S.A.: A difícil compreensão do modelo germânico e os requisitos de fiscalização reforçada da Lei n.º 148/2015*, RDS, X, 2016, 2, p.397-398.
- FERREIRA, Manuel Requicha, (2015), in *Comissão de nomeações*, in AAVV, *A designação de administrações*, Coimbra, Almedina, p. 125
- FRADA, Manuel A. Carneiro da, (2007) in “*A bussiness judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 67 – Vol. I – Janeiro 2007, disponível em: <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/> consultado a 14 de março de 2024
- Franks, J., MAYER, C., (1996), in *Hostile takeovers and the correction of managerial failure*, Journal of Financial Economics, p.40

- GOMES, Fátima, (2011), in *Remuneração de administradores de sociedades anónimas “cotadas”, em geral, e no setor financeiro, em particular*, in AAVV, I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, p. 307
- GRIFFI, Ugo (2017) in “*Capitolo X. Gli amministratori della S.P.A*”, Lorenzo de Angelis (a c. di), *Diritto Commerciale*, vol. I, Wolters Kluwer/Cedam, Milano, p. 370 e ss.
- HERTIG, Gerard (2005), in “*On-going Board Reforms: One-Size-Fits-All and Regulatory Capture*”, *Law Working Paper*, 25/2005, p.8, disponível em: www.ecgi.org/wp , consultado a 30 de setembro de 2023
- <https://www.asx.com.au/documents/asx-compliance/principles-and-recommendations-march-2003.pdf>
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC (2007) – Governança corporativa em empresas de controle familiar – Casos de destaque no Brasil – São Paulo, Editora Saint Paul, p.21
- JENSEN, M.C, (1993), in “The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems”, Harvard Business School, p. 40-42, 45 http://papers.ssrn.com/sol3/paper.taf?ABSTRACT_ID=93988, consultado a 30 de setembro de 2023
- LABEREDA, João, (1998), in *A cessação da relação de administração*, Direito Societário Português – Algumas Questões, Lisboa, Quid Iuris, p.87, 91
- LEITÃO, Adelaide Menezes, (2009) in *Responsabilidade Civil dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de proteção*, DSR, Volume 3, Almedina, Coimbra p. 673-679
- LEITÃO, Luís Menezes, (2018) in *Direito da Insolvência*, 8ª Edição, Almedina, Coimbra, p. 284-285
- LUÍS, Inês, (2018), in *O impacto do governo das sociedades na performance financeira das empresas cotadas em bolsa em Portugal*, Leiria: Instituto Politécnico de Leiria, p. 15-16
- MAIA, Pedro, (2001), in *Função e funcionamento de administração das sociedades anónimas*, Coimbra, Coimbra Editora/FDUC, p. 169 e seguintes
- MARTINS, Alexandre de Soveral, (2007), in *Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e outras Comissões na Administração*, in AAVV, Reformas do Código das Sociedades, Coimbra, Almedina/IDET, p.258 e seguintes

- MARTINS, Alexandre Soveral de, (2021) in *Administração de Sociedades Anónimas e Responsabilidade dos Administradores*, p. 58-60, 65-66, 84, 207-211, 223, 230, 241, 274, 278, 315-361
- NUNES, Pedro Caetano (2006), in *Corporate Governance*, 1ª Edição, Coimbra, Almedina, p.9
- OCDE (2016), *Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris, disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264259195-pt.pdf?expires=1698416193&id=id&accname=guest&checksum=1F1FB66F28615257222540D91E6A2A6A> consultado a 9 de janeiro de 2024
- OLAVO CUNHA, Paulo, (2012) in *Direito das Sociedades Comerciais*, 5ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 322-323
- OLIVEIRA, Ana Perestelo de (2017), in *Manual de Governo das Sociedades*, 1ª Edição, Coimbra, Almedina, p. 279, 310, 334
- OLIVEIRA, António Sarmento de, (2005), in *O Contrato de Administração, Sua natureza e possibilidade de cumulação com um contrato de trabalho*, Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e de Administração do Porto
- OLIVEIRA, Nuno in *Responsabilidade Civil dos Administradores pela violação do dever de apresentação à insolvência*, Revista de Direito Comercial, p. 625, consultado a 25 de outubro de 2023 disponível em: <https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/5b2b500670a6ad5f457d7677/1529565193097/2018-12.pdf>
- OLIVEIRA, Nuno, in *O ónus da prova da culpa no artigo 78º número 1º, do Código das Sociedades Comerciais*, DSR, p. 93-102, Almedina, Coimbra, 2014
- PINTO, J., et all. In *A emergência e o future do corporate governance em Portugal*, Almedina, Lisboa, 2013, p. 25
- RAPOSO, Clara, (2015), in *Composição do órgão de administração e desempenho*, in *A designação de administradores*, Coimbra, Almedina, p. 45-46
- Recomendação 2009/385/CE, de 30.04.2009 disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32009H0385>
- Recomendação, de 14.12.2004 “relativa à instituição de um regime adequado de renumeração dos administradores de sociedades cotadas” disponível em: <https://op.europa.eu/pt/publication-detail/-/publication/4323a3b9-e3aa-4c3f-bb43-9391a2631867/language-pt>
- REIS, Nuno, in *Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais*, Temas de Direito Comercial, Cadernos O Direito 4, 2009, p. 279

- Relatório & Contas Sport Lisboa e Benfica (2023), p. 7, 24
- Relatório sobre o Governo de Sociedade – Sport Lisboa e Benfica SAD (2022), p. 5, 12, 18, 40
- RIBEIRO, Maria de Fátima, (2013), in *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, p.326
- Roberts, J (2014), *The theories behind corporate governance*, disponível em http://www.havingthecake.com/archive/2_Our%20financial+industrial%20system/2_Top%20management/5_Governance/fact%20and%20opinion/The%20theories%20behind%20corporate%20governance.php , consultado a 3 de outubro de 2023
- SÁ, Mafalda de, (2017) in *Cláusulas de salvaguarda em contratos de financiamento: ingerência irrestrita do banco-credor na gestão da sociedade-devedora*, DSR, 9, 17, p. 191
- SANTOS SILVA, A, VITORINO, A; ALVES; C; CUNHA; J; MONTEIRO; M (2006) in *Livro Branco sobre Corporate Governance em Portugal*, Instituto Português de Corporate Governance, Lisboa, p.12, 66, 145
- SERRA, Teresa, GORJÃO-HENRIQUES, Miguel, CARREIRO, Sofia (2016), in “§19 Portugal”, in *Konvstantiv Von Busekist, International Compliance*, Beck-Hart-Nomos, Munchen-Oxford-Baden-Baden, p. 428-435
- Shleifer e Vishny (1997), in *The Journal of Finance*, p. 737
- SMITH, Adam, (1801), in *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*
- *The Cadbury Report* (1992), Reino Unido, disponível em: <https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/cadbury.pdf>
- TRICKER, Bob, (2009), in *Corporate Governance. Principles, Policies and Practices*, Oxford University Press p. 9 e seguintes
- VARELA, Antunes, (2017) in *Das Obrigações em Geral Volume I*, 7ª Edição, Almedina, Coimbra, p. 493-500
- VEIGA, Fábio da Silva,(2013) in *Responsabilidade dos Administradores das Sociedades*, 1ª Edição, Editorial Aranzadi, Navarra, p. 103-107; 119-126, 171
- VENTURA, Raúl (1992), in *Reuniões e Deliberações do conselho de administração de sociedades anónimas*”, Estudos vários sobre sociedades anónimas, Coimbra, Almedina, p.529, 546

- VENTURA, Raúl, (1992), in *Estudos vários sobre sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, p. 519
- VENTURA, Raúl, (2003), in *Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome coletivo*, Coimbra, Almedina p.18
- VENTURA, Raúl; CORREIRA, Brito (1970), in *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades Anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português*”, in: BMJ, Nº192,193, 194 e 195, p. 112, 444

Jurisprudência

- Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 09.05.2024, Processo n.º 9452/18.1T8PRT.P1.S1
- Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 21.2.2006 CJ/STJ, 2006, I, p. 71
- Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 11.12.1997, Processo n.º 9730158

Anexo 1 – Remuneração Anual (Fixa e variável) dos Conselhos de Administração em euros - 2022¹³⁶

AGEAS Seguros, S.A. - 581,645

Águas de Portugal, S.A. – 346,648

Altri, S.A. – 3,922,750

Benfica SAD – 777,000

CTT – 3,740,323

Galp, S.A. – 7,008,711

Jerónimo Martins, S.A. – 2,733,833

Mota-Engil, S.A. – 4,578,797

NOS – 4,715,213

Sonae SGPS S.A. – 2.548,600

Tranquilidade, S.A. – 728,000

Teixeira Duarte, S.A. – 738,138

(Valor em milhares de euros)

¹³⁶ O valor varia conforme o número de ações que cada administrador possui relativamente à sociedade em causa, sendo que quanto maior o número de ações, maior a remuneração fixa.