
O NOVO DIREITO DAS SOCIEDADES: PARA UMA
GOVERNAÇÃO SOCIALMENTE RESPONSÁVEL

THE NEW COMPANY LAW: TOWARDS A RESPONSIBLE
CORPORATE GOVERNANCE

Catarina Serra*

Resumo: O presente artigo aborda as relações entre a governação das sociedades e a responsabilidade social das empresas. São referidas as alterações recentemente ocorridas no Direito português das sociedades, particularmente no que diz respeito ao regime de deveres fundamentais dos gestores. É analisada a nova disciplina dos deveres de lealdade e o conceito de interesse social à luz das teorias da maximização do lucro e do (novo) “interesse social iluminado”, ambas desenvolvidas no círculo jurídico anglo-americano. Trata-se o problema da (alegada) incoercibilidade do dever de prosseguir, nestes termos, o interesse social, mais especificamente da ausência de mecanismos que permitam aos stakeholders exigir o seu cumprimento. Conclui-se que o interesse social iluminado é o ponto de intersecção da governação de sociedades e da responsabilidade social das empresas e que as soluções para a viabilização da responsabilidade social passam justamente pelos instrumentos da governação de sociedades.

Palavras-chave: Governação das sociedades. Deveres dos administradores. Deveres de lealdade. Interesse social. Responsabilidade social das empresas.

Abstract: This article deals with the relations between corporate governance and corporate social responsibility. It refers to the most recent amendments to Portuguese Company Law, especially in what concerns directors’ duties. It examines in particular the duty of loyalty and the corresponding duty to promote the success of the company provided in the English Company Act 2006, in light of the shareholder value primacy and the new enlightened shareholder value. It admits that there is a lack of instruments likely to allow stakeholders to react when faced with the non-compliance of the duty that falls upon directors, to have regard to their interests. It considers that the enlightened shareholder value is at the crossroads, between corporate governance and corporate social responsibility, and concludes that any solutions to the enforcement problem of corporate social responsibility involve necessarily instruments of corporate governance.

Key-words: Corporate governance. Directors’ duties. Duty of loyalty. Enlightened shareholder value. Corporate social responsibility.

* Professora da Escola de Direito da Universidade do Minho (Braga-Portugal). Doutora em Direito (Ciências Jurídico-Empresariais) pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Email: cssserra@gmail.com.

INTRODUÇÃO

À imagem do que havia sucedido no âmbito de outros ordenamentos europeus, o Código das Sociedades Comerciais (CSC) português sofreu recentemente uma profunda reforma¹. As alterações mais importantes foram introduzidas pelo Decreto-lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, que veio, designadamente, modificar o regime dos deveres fundamentais e o regime de responsabilidade civil dos titulares dos órgãos de gestão das sociedades comerciais.

Este assenta fundamentalmente nas normas do art. 64.º e dos arts. 71.º a 84.º do CSC: o primeiro enuncia os requisitos essenciais do comportamento devido pelos gerentes e administradores²; nos restantes dispõe-se, entre outras coisas, sobre a responsabilidade civil dos gerentes e administradores perante a sociedade (cfr. art. 72.º do CSC), perante os credores (cfr. art. 78.º do CSC) e perante os sócios e terceiros (cfr. art. 79.º do CSC)³.

Na base da intervenção legislativa esteve o movimento da corporate governance (governança, governo ou governança das sociedades), associado actualmente aos princípios com o mesmo nome (*Principles of Corporate Governance*), aprovados pela OCDE em 1999, revistos e desenvolvidos em 2004, e que cobrem, grosso modo, os seguintes aspectos: o regime eficaz de corporate governance; os direitos dos accionistas e as funções dos detentores do capital; o tratamento equitativo dos accionistas; o papel dos *stakeholders* na governança da empresa; a transparência e a difusão da informação; e a responsabilidade dos administradores⁴.

2 O (NOVO) REGIME DE DEVERES DOS GESTORES DAS EMPRESAS NO DIREITO PORTUGUÊS

Uma das normas alterada pelo Decreto-lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, foi a do n.º 1 do art. 64.º do CSC, que regula os deveres fundamentais dos gerentes

¹ Sobre os aspectos fundamentais da reforma cfr. Serra (2008).

² Sendo, por isso, além de justa causa de destituição, qualificado como um fundamento autonomo de responsabilidade (COUTINHO DE ABREU, 2007a, p. 30).

³ Não cabe aqui fazer uma referência desenvolvida a cada uma das hipóteses de responsabilidade, mas sempre se dirá que, no entendimento da doutrina dominante, ela é contratual no primeiro caso e aquiliana ou delitual nos restantes dois (MENEZES CORDEIRO, 2007a, p. 925, 935, 937; 2009, p. 266, 275, 279; PEREIRA DE ALMEIDA, 2008, p. 256, 273, 276; PAIS DE VASCONCELOS, 2009, p. 21, 28-9, MEIRELES DA CUNHA, 2009, p. 54, 64, 60; ENGRÁCIA ANTUNES, 2010, p. 332, 337, 340).

⁴ A versão do documento em língua portuguesa foi acedida por último a 1 de Julho de 2010, em <http://www.oecd.org/dataoecd/1/42/33931148.pdf>. Sobre a corporate governance cfr. Serra (2009, p. 104-7) e Coutinho de Abreu (2010).

e administradores: os deveres de cuidado e os deveres de lealdade. Integrando-se na disciplina dos deveres fundamentais dos gestores de empresas, a norma repercute-se também no plano da responsabilidade civil dos gestores⁵.

Como resulta da epígrafe da norma, ambos os deveres são (apenas) deveres *fundamentais*. A norma encerra critérios gerais para apreciação da licitude ou ilicitude da conduta dos gerentes e administradores mas não é a única fonte dos deveres que impendem sobre estes sujeitos; eles estão naturalmente sujeitos a outros deveres legais – deveres *específicos* – como, por exemplo, o dever de não exceder o objecto social e de não praticar actos proibidos nos termos do contrato ou de deliberações sociais (cfr. art. 6.º, n.º 4, do CSC), o dever de não distribuir lucros sem prévia deliberação dos sócios e de não distribuir lucros fictícios (cfr. arts. 31.º, n.º 1, 32.º, 33.º, n.ºs 1 e 2, do CSC), o dever de requerer a convocação da assembleia geral e de informar os sócios no caso de perda de metade do capital social (cfr. art. 35.º, n.º 1, do CSC), a obrigação de não concorrência – para os gerentes das sociedades por quotas (cfr. art. 254.º, n.º 1, do CSC) e para os administradores das sociedades anónimas (cfr. art. 398.º, n.º 3, do CSC) – e tantos outros.

Mais especificamente, a norma do art. 64.º do CSC dispõe que os gerentes ou administradores da sociedade devem observar “[d]everes de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da actividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado” [cf. al. a) do n.º 1] e “[d]everes de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores” [cfr. al. b) do n.º 1].

Os deveres de cuidado (*duties of care*) determinam que “os administradores hão-de aplicar nas actividades de organização, decisão e controlo societários o tempo, o esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias” (COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 19).

Por sua vez, os deveres de lealdade (*duties of loyalty*) são aquilo que no Direito inglês se denomina “deveres fiduciários” (“*fiduciary duties*”), ou seja, deveres inerentes à relação de confiança que se estabelece entre a sociedade e os gestores

⁵ A ligação entre a norma do n.º 1 do art. 64.º do CSC e o regime de responsabilidade dos gerentes e administradores é reconhecida e salientada por numerosos autores; alguns deles qualificam-na como norma primária por referência às normas secundárias dos arts. 72.º, 78.º e 79.º do CSC (cfr., por todos, MENEZES LEITÃO, 2009, p. 660 et seq.). Pronuncia-se neste sentido, já antes da alteração do preceito pelo Decreto-lei n.º 76-A/2006, CARNEIRO DA FRADA (2006, p. 677).

e com base na qual estes (fiduciaries) actuam em nome e no interesse daquela⁶. Correspondem ao “dever de os administradores exclusivamente terem em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, abstendo-se portanto de promover o seu próprio benefício ou interesses alheios” (COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 22)⁷. Compreendem o dever – negativo – de abstenção de condutas lesivas e o dever – positivo – de protecção activa do interesse da sociedade ou interesse social (BISHOP, 2006, p. 491-2)⁸.

Mas o que é exactamente o “interesse da sociedade” ou “interesse social”?

Antes de mais, é preciso assentar numa definição de interesse. Em geral, o interesse é definido como aquilo que está de permeio (*quod inter est*) – entre um sujeito/grupo de sujeitos e o(s) objecto(s) apto(s) para satisfazer as suas necessidades⁹.

Quanto ao interesse social em particular, não se chegou ainda a um entendimento pacífico. De início, o interesse social era concebido por uns – os *contratualistas* – simplesmente como o interesse comum dos sócios enquanto tais; por outros – os *institucionalistas* – como não só o interesse comum dos sócios mas também o interesse de todos os outros sujeitos relacionados com a empresa e até o interesse geral ou público. A verdade é que, ao longo do tempo, à parte os nomes, as coisas pouco mudaram: passou a falar-se, respectivamente, em teses *monistas* e em teses pluralistas, atendendo ao número e à tipologia de interesses considerados por cada uma¹⁰.

⁶ Como diz Bishop (2006, p. 482), “[t]he hallmark of a fiduciary duty is the duty of loyalty, and both partners and directors have been described as fiduciaries”. Na fórmula de Carneiro da Frada (2007, p. 216), “a lealdade representa um efeito imediato e directo da natureza da relação [fiduciária]”.

⁷ O A. propõe a concretização dos deveres de lealdade dos administradores em cinco categorias: o dever de comportar-se com correcção aquando da celebração de contratos com a sociedade; o dever de não concorrer com a sociedade; o dever de não retirar proveito para si próprio de oportunidades de negócio; o dever de não retirar proveito para si próprio de bens e informações da sociedade; e o dever de não abusar do estatuto de administrador (COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 23-29).

⁸ PERESTRELO DE OLIVEIRA (2009, p. 132) entende que a lealdade “ganha, verdadeiramente, a sua individualidade quando se analisa o conteúdo positivo, *maxime* o dever de prossecução do fim ou do interesse social” (itálicos da A.).

⁹ Adverte-se, porém, no seguimento de Menezes Cordeiro (2007b, p. 38), que existem dois conceitos distintos de interesse: o de interesse subjectivo e o de interesse objectivo; no primeiro caso cabe ao sujeito definir o seu interesse enquanto no segundo caso a definição do seu interesse é exógena e apoiada em normas de conduta dirigidas ao sujeito.

¹⁰ Para uma explicitação das teses cfr., à luz da versão original do art. 64.º do CSC, Coutinho de Abreu (1999, p. 227 et seq.) e, à luz da versão actual, Coutinho de Abreu (2009, p. 288 et seq.) e Magalhães (2009, p. 403 et seq.).

Nas últimas décadas do século passado, no círculo jurídico anglo-americano, generalizou-se a ideia de que os gestores deviam perseguir a maximização do lucro (*wealth maximization*)¹¹ e dirigir a empresa de forma a valorizar a participação social dos sócios. Tendo por base a recondução do interesse social ao interesse dos sócios, a concepção ficou conhecida como *shareholder value approach*¹² e representou o triunfo das teses monistas. Hoje, todavia, começa a emergir uma ideia diferente: a de que há outros interesses mercedores de consideração. À *shareholder value primacy* (ou primado dos interesses dos sócios)¹³ sobrepõe-se cada vez mais uma perspectiva nova: a do *stakeholder value*¹⁴, o que significa que, afinal, as teses pluralistas estão, de alguma forma, a ganhar terreno¹⁵.

A norma da al. b) do n.º 1 do art. 64.º do CSC, na redacção que lhe deu o DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março, reflecte este *volte face*. Onde antes simplesmente se dizia que “[os] gerentes, administradores ou directores de uma sociedade devem actuar [...] no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores”¹⁶ hoje diz-se que eles devem observar “[d]everes de lealdade,

¹¹ Considera que o princípio da *wealth maximization* é um princípio mau e incoerente Kronman (1980, p. 227-42).

¹² Os *shareholders* são aqueles que investem na empresa – os seus “proprietários”. No caso mais comum – quando a empresa é exercida sob a forma de sociedade –, os *shareholders* (ou *stockholders*) são os detentores de participações sociais – numa palavra: os sócios.

¹³ A *shareholder value primacy* tem origem, não no Direito das sociedades, mas sim nas regras e práticas associadas ao movimento de ofertas hostis de aquisição que teve lugar na Inglaterra e nos Estados Unidos nas décadas de setenta e de oitenta; por esse motivo está menos institucionalizado do que poderia supor-se e é mais um ponto de referência cultural do que propriamente legal (DEAKIN, 2005, p. 11).

¹⁴ O termo “*stakeholders*” designa as partes interessadas, ou seja, todas as entidades (indivíduos ou organizações) que afectam a actividade de uma empresa ou são afectados por ela: por um lado, os *shareholders*, os trabalhadores, os parceiros comerciais, os fornecedores, os clientes e os credores – *stakeholders* contratuais – e, por outro lado, a comunidade local, as associações de cidadãos, as entidades reguladoras e o Governo – *stakeholders* colectivos (SERRA, 2005, p. 53-4; 2010). Existem, evidentemente, outras classificações, como, por exemplo, aquela que distingue entre os grupos primários de *stakeholders*, compreendendo os sujeitos determinantes para a empresa ou sem os quais a empresa não poderia funcionar (clientes, trabalhadores, sócios e fornecedores), e os grupos secundários, que podem simplesmente vir a exercer alguma influência sobre a empresa (como os meios de comunicação social, o Governo, a comunidade e o ambiente) (DEAN, 2001, p. 70).

¹⁵ Segundo Keay (2010, p. 2) um dos factores que não foi alheio a esta alteração foi a inclusão no *Companies Act 2006* de uma disciplina pró-stakeholder (*stakeholder-friendly*) introduzindo o conceito de “*enlightened shareholder value*” na lei inglesa. Este conceito será analisado infra.

¹⁶ Sobre o conceito de “interesse social” contido na norma antes do DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março, cfr. especialmente Coutinho de Abreu (1999, p. 227-43).

no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”.

É visível que houve um alargamento da esfera de interesses que os gestores devem ter em consideração (se é para o efeito de os atender ou não, ver-se-á adiante)¹⁷: presentemente, eles são, além dos interesses dos sócios e dos trabalhadores, também os interesses dos clientes, dos fornecedores, dos credores e de quaisquer outros sujeitos que sejam susceptíveis de influenciar ou afectar a actividade da sociedade e / ou de ser afectados por ela, ou seja, dos “*stakeholders*”¹⁸.

A norma consagra aquilo que já se chamou sugestivamente – decerto com o intuito de insinuar as dificuldades da sua aplicação prática – “uma enigmática noção pluridimensional ou proteiforme” (ENGRÁCIA ANTUNES, 2010, p. 326). É que, assim definido – com tal amplitude e com tal ambiguidade –, o dever de lealdade parece carecer de suficiente determinação para ser um dever jurídico¹⁹. Mas estará, na realidade, o gestor constituído num dever de lealdade para com todas essas pessoas / todos esses grupos de pessoas?

3 O CONTEXTO DA REFORMA DO DIREITO DAS EMPRESAS. O ENLIGHTENED SHAREHOLDER VALUE DO DIREITO INGLÊS

As medidas descritas não são exclusivas do Direito português. O regime de deveres e responsabilidades dos gestores de sociedades comerciais é semelhante em muitos outros ordenamentos europeus.

Particularmente no que respeita ao interesse social, deve dizer-se que a referência contida no art. 64.º, n.º 1, al. b), do CSC tem alguma correspondência

¹⁷ Olavo Cunha (2010, p. 571-2) vai mais longe: afirmando também que a versão reformulada da norma representa o “alargamento do conceito de ‘interesse social’”, refere-se a um “(novo) dever de lealdade”.

¹⁸ Alguns autores sublinham que, em rigor, a norma omite outros interesses relevantes, por exemplo, os interesses relacionados com o ambiente. Cfr., neste sentido, explicitamente, Carneiro da Frada (2007, p. 223) e, implicitamente, Olavo Cunha (2010, p. 572). A falta de referência expressa a estes interesses não parece, contudo, dado o carácter meramente exemplificativo da norma, comprometer a sua tutela, que deve ser em grau idêntico à dos interesses expressamente referidos.

¹⁹ Menezes Cordeiro (2006, p. 1034 et seq.) defende que os deveres de lealdade, enquanto deveres acessórios das obrigações, se apoiam no artigo 762.º, n.º 2, do Código Civil e que a natureza específica dos vínculos constitui um especial apelo à boa fé. Na senda deste A., Perestrelo de Oliveira (2009, p. 119 et seq.) sustenta que a lealdade é expressão societária da boa fé e que não é admissível a sua configuração como autónomo princípio ético-jurídico. Aludindo à tese e criticando-a Magalhães (2009, p. 398).

nas leis societárias dos sistemas inglês, brasileiro, austríaco e holandês e ainda em algumas leis estaduais dos Estados Unidos.

Saliente-se, por um lado, o Direito brasileiro, que desde cedo enalteceu a dimensão ou a função social das empresas. Na Lei nº 6.404, de 15 de Dezembro de 1976, Lei das Sociedades Anónimas (LSA), na Secção IV (“Deveres e Responsabilidades”) do Capítulo XII (“Conselho de Administração e Directoria), entre as disposições relativas ao dever de diligência (cfr. art. 153.º da LSA) e ao dever de lealdade (cfr. art. 155.º da LSA), aparece uma norma versando as “[f]inalidades das atribuições e desvio de poder” (cfr. art. 154.º da LSA). Nela se determina que “[o] administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”.

Atente-se, por outro lado - e sobretudo -, no Direito inglês. Na *Section 172 (1)* do *Companies Act 2006* diz-se que o dever fundamental do gestor é o dever de promover o sucesso da empresa (*duty to promote the success of the company*). Mais especificamente, exige-se que o gestor adopte o comportamento que, em boa fé, considere ser o mais adequado para promover o sucesso da empresa em benefício dos seus sócios como um todo (*in the way he considers, in good faith, would be the most likely to promote the success of the company for the benefits of its members as a whole*)²⁰ e que, ao fazer isso, tenha em atenção (*have regard*)²¹ alguns aspectos relevantes, designadamente as consequências previsíveis das decisões a longo prazo [cfr. a)], os interesses dos trabalhadores da empresa [cfr. b)], a necessidade de estimular as relações profissionais com fornecedores, clientes e outros sujeitos [cfr. c)], o impacto das actividades da empresa na comunidade e no ambiente [cfr. d)], a conveniência de a empresa manter uma reputação de níveis elevados de exigência quanto ao seu comportamento no mercado [cfr. e)] e a necessidade de agir com correcção relativamente aos sócios [cfr. f)].

Este é a versão moderna do dever de lealdade (do tradicional dever de prosseguir o interesse social). Ao contrário do que era habitual, o *Companies Act 2006* não se limitou aqui a reproduzir uma regra de *commom law*, procedeu

²⁰ Salienta Davies (2008, p. 511-2), a norma impõe um teste subjectivo quanto ao cumprimento (*a subjective test for compliance*), deixando alguma discricionariedade aos órgãos de administração. A propósito da referência ao “sucesso da empresa para benefício dos seus membros como um todo” cfr. ainda a *Section 172 (2)* do *Companies Act 2006*.

²² Sobre o dever de “ter em atenção” (*“have regard”*) Keay (2010, p. 32-7).

à sua verdadeira reformulação (DAVIES, 2008, p. 506). Surge, assim, um interesse social novo, a que começou sugestivamente a chamar-se “*enlightened shareholder value*” (“interesse social iluminado” ou “interesse social esclarecido”)²².

A questão central é, naturalmente, a de saber o que se espera dos gestores, ou seja, que os interesses estão obrigados a realizar no exercício das suas funções. Sob este ponto de vista, a solução anterior (a regra de *common law*), referindo-se genericamente aos (melhores) interesses da empresa (*best interests of the company*), era considerada insatisfatória por falta de clareza e precisão. Com a nova lei, tentou-se, então, tornar claro que o dever central dos gestores é a satisfação dos interesses dos shareholders e que a obrigação de atender aos interesses dos outros stakeholders está subordinada a ele.

Este já vinha sendo o entendimento dominante na *common law*. É ilustrativo o caso *Hutton v. West Cork Railway*, em que o juiz Bowen L.J. afirmou: “*The law does not say that there are to be no cakes and ale, but there are to be no cakes and ale except such as required for the benefit of the company*”²³. A única diferença é que, enquanto a *common law permitia*, a lei obriga o gestor a atender aos interesses dos stakeholders sempre que tal seja benéfico para os sócios.

Segundo Davies (2008, p. 508), a perspectiva do *enlightened shareholder value* reafirma o primado do *shareholder value* mas de uma forma sofisticada ou moderna. Parte-se do princípio que os interesses dos *shareholders* não estão a ser prosseguidos quando os órgãos de administração conduzem a empresa de tal modo que os trabalhadores se recusam a trabalhar ou não têm rendimento, os fornecedores e os clientes preferem contratar com outras empresas, a empresa está em conflito com a comunidade em que se integra e as práticas da empresa nos planos ético e ambiental são consideradas deploráveis²⁴. Os interesses dos não-shareholders só devem, contudo, ser atendidos na medida em que isso seja adequado a promover o sucesso da empresa em benefício dos sócios; eles não constituem um valor de per se no processo de decisão dos gestores, como constituíram se se tivesse adoptado uma genuína orientação pluralista.

É inevitável perguntar: em que instrumentos assenta a coercibilidade (*enforceability*) do dever de prosseguir, nestes termos, o interesse social – de realizar o *enlightened shareholder value*²⁵? A via habitual – da acção judiciária

²² Sobre o impacto do *enlightened shareholder value* nos Estados Unidos cf. Ho (2010).

²³ Quer dizer: a lei não diz que não devem ser distribuídos bolos e refrigerantes (aos trabalhadores) mas não devem ser distribuídos bolos e refrigerantes excepto quando isso beneficie a empresa (os sócios).

²⁴ Isto é, pela positiva, de que os interesses dos shareholders dependem de uma gestão bem sucedida das relações da empresa com os outros stakeholders (DIGNAM; LOWRY, 2008, p. 312).

- não é a mais adequada, devido às dificuldades para produzir a prova do incumprimento²⁶. De acordo com a opinião dominante, o que poderá, sim, desempenhar aqui um papel fundamental são os instrumentos de *corporate governance*, como os deveres que recaem sobre os órgãos de administração de prestação anual de contas aos sócios e de apresentação de relatórios contendo informação sobre determinadas matérias.

4 O “INTERESSE SOCIAL ILUMINADO” COMO VIA PARA A RESPONSABILIDADE SOCIAL DAS EMPRESAS

A al. *b*) do n.º 1 do art. 64.º do CSC é encarada com uma certa desconfiança pela maioria dos jus-comercialistas portugueses. E, atendendo ao número, à diversidade e principalmente à potencial incompatibilidade dos interesses em causa, é compreensível que exista algum cepticismo.

Diz, por exemplo, Menezes Cordeiro (2007b, p. 41) que “[e]xigir ‘lealdade’ no interesse da sociedade e, ainda, atentando aos interesses (a longo prazo) dos sócios, e ponderando os de outros sujeitos, entre os quais os trabalhadores, os clientes e os credores, é permitir deslealdades sucessivas. Quem é ‘leal’ a todos, particularmente havendo sujeitos em conflito, acaba desleal perante toda a gente. Uma técnica legislativa elementar ensina que não se devem construir normas com um aditamento ilimitado de novos termos, sob pena de se lhes esvaziar os conteúdos”.

Afirma, por seu turno, Coutinho de Abreu (2007, p. 39-40; 2009, p. 299) que “formulações como a que a alínea contém são em grande medida, quanto aos interesses dos não sócios, expressão de *retórica normativa balofa e potencialmente desresponsabilizadora* dos administradores”, que “[...] quanto maior for o elenco dos interesses a considerar e quanto mais difusos e conflituantes eles forem, maior será a *discricionariedade* dos administradores e *menor a controlabilidade* da sua actuação - torna-se mais fácil justificar (apelando a um ou a outro interesse) qualquer decisão” (Grifo do autor).

Têm razão ambos os autores: a menos que seja habilmente interpretada, a

²⁵ Enfrenta a questão do *enforcement do enlightened shareholder value*, entre outros, Key (2010, p. 37-41).

²⁶ E é notório que com a *Section 172* não se visou estender o poder de apreciação judicial das decisões dos gestores (DAVIES, 2008, p. 513). Por causa das dificuldades probatórias Fisher (2009, p. 16) afirma a sua convicção de que a *Section 172 (1)* não obriga os gestores a atender aos interesses dos *stakeholders*, não obstante, deve ser considerada como uma medida normativa que, se combinada com as pressões sociais, do mercado e de alguns *shareholders* mais esclarecidos, conduzirá a uma visão mais inclusiva (ou integradora) e de longo prazo sobre como promover o sucesso das empresas.

fórmula parece conceder uma verdadeira “carta branca” aos gestores, havendo interesses em quantidade e com diversidade suficientes para legitimar a adopção de qualquer comportamento (simultaneamente num sentido e noutro; num sentido e no seu oposto).

O que deve compreender-se, antes de mais, é que o preceito não constitui o gestor no dever de lealdade para com todos os sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade – para com os trabalhadores, os clientes, os credores, etc.²⁷. O dever de lealdade é exclusivamente para com a sociedade – quer dizer: para com os sócios como um todo²⁸. A justificação tradicional é a de que são eles os “proprietários” da empresa e a de que são eles quem, através da sociedade, estabelece uma relação contratual – uma relação de *agency*²⁹ – com os gestores (BOATRIGHT, 1994, p. 393 et seq.; FISHER, 2009, p. 11)³⁰.

Não deve haver dúvidas, depois, de que, no exercício das suas funções, aquilo que o gestor deve prosseguir é a realização do interesse da sociedade – quer dizer: dos interesses comuns dos sócios³¹. São estes os “interesses de referência”, aqueles que orientam – ou devem orientar – as decisões e os actos do gestor. E quais são estes interesses? Naturalmente, interesses de carácter patrimonial: a realização do lucro. Afinal, foi para realizar o lucro (distribuível, periódico e final) que eles constituíram a sociedade ou se tornaram sócios. E a sociedade é o instrumento jurídico adequado para esse efeito; ela é a forma jurídica típica da empresa e tem como elemento essencial e distintivo o fim (lucrativo) para que está vocacionada. Como contestar que a realização do lucro seja / deva ser o interesse norteador da actividade do gestor³²?

²⁷ Como afirma categoricamente um dos autores referidos, “[t]udo isto deve ser autonomizado, uma vez que nada tem a ver com a lealdade” e adiante “a lealdade é-o para com a sociedade; não para accionistas ou para stakeholders” (MENEZES CORDEIRO, 2007b, p. 42, 49).

²⁸ Diz Hopkins (2004, p. 104): “*a director is duty bound as a fiduciary to act bona fide in what he considers is in the interests of the company [...] - an obligation he owes to the company and not to anyone else*” (Grifo do autor).

²⁹ De forma geral, pode definir-se *agency* como a relação entre quem é titular de interesses e quem gere tais interesses; a sociedade será o principal e os gestores serão os agents.

³⁰ Para distinguir a relação entre os gestores e os sócios da relação entre os gestores e os *stakeholders* alguns dizem que a primeira é, pelo seu carácter fiduciário, uma relação “eticamente diferente” da segunda (GOODPASTER, apud BOATRIGHT, 1994, p. 394). O entendimento é analisado e criticado por Boatright (1994, p. 394 et seq.).

³¹ Tradicionalmente a doutrina portuguesa tem definido “interesse social” como o “interesse comum dos sócios como um todo”. Cf., para algumas referências, Ribeiro (2009, p. 524, nota 12).

³² Alguns afirmam mesmo que uma empresa que abandone o propósito de realização do lucro em prole dos *stakeholders* é socialmente indesejável; as entidades em que os gestores são responsáveis, acima de tudo, para com os *shareholders* representam o sistema de organização económica socialmente mais benéfico (BOATRIGHT, 1994, p. 401).

É certo que a lei alude às necessidades de o gestor atender “aos interesses de longo prazo dos sócios” e ainda de ponderar “os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”. Como interpretar isto?

A primeira referência – a interesses qualificados dos sócios (a “interesses de longo prazo”) – servirá para esclarecer que nem todos interesses comuns dos sócios são susceptíveis de ser identificados com o “interesse da sociedade” para o efeito de constituírem o gestor no dever (qualificado) de os prosseguir³³.

Pense-se numa sociedade anónima, tipo social com a máxima itinerância quanto à pessoa dos sócios e onde existe sempre um grande número de especuladores (sócios que compram acções “em baixa” para as vender de seguida “em alta”) e de accionistas temporários ou de curta duração (os que, seja por que motivo for, são circunstancialmente detentores de participações sociais). Para qualquer destes grupos de sócios a sociedade funciona como mero instrumento de concretização dos seus objectivos individuais: a realização de lucros imediatos. Embora não sejam irrelevantes de todo, não são estes os interesses que devem ocupar a título principal o gestor; falta-lhes uma coisa indispensável para transcenderem a dimensão da titularidade estritamente pessoal e serem reconduzidos ao “interesse social”: alguma (mínima) estabilidade. O critério que o legislador encontrou para delimitar este interesse – o índice legal da estabilidade – foi a (longa) duração³⁴.

A segunda referência – aos “interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade” – extravasa, como se disse, do âmbito do dever de lealdade. Mais do que um dever jurídico, entendido no sentido tradicional, o que se consagra aqui é, mais exactamente, uma “exortação” ao gestor – para que, na medida do possível, pondere os interesses dos trabalhadores, clientes e credores sociais³⁵. Na prática, o que significa isto? Representará a medida alguma novidade; terá, pelo menos, algum efeito útil?

Coutinho de Abreu (2007, p. 40-2; 2009, p. 299-304) entende que nem uma coisa nem outra. Analisando cada uma das categorias de interesses expressamente

³³ Adota posição diversa Magalhães (2009, p. 412). Para a A., a referência quer significar que os interesses de curto e médio prazo já estão incluídos na fórmula “interesse da sociedade”.

³⁴ Como diz Wu (2010, p. 54), o gestor deve, em princípio, guiar-se pelos interesses dos sócios possíveis e nem tanto dos que são sócios em determinado momento.

³⁵ HOPKINS (2004, p. 105) vai mais longe: “[I]n performing his functions, a director of a company must have regard to ‘the interests of the company’s employees in general, as well as the interests of its members’ – a duty that is enforceable in the same way as any other fiduciary duty owed to a company by its directors”.

referidos na norma da al. b) do n.º 1 do art. 64.º do CSC, o A. expõe as suas reservas à possibilidade de qualquer uma delas ser seriamente tomada em consideração pelos gestores: os interesses dos credores já são tutelados quanto baste por via de outras normas; os interesses dos clientes estão sempre em directa oposição aos dos sócios e não podem prevalecer sobre estes; os interesses dos trabalhadores, esses sim, são atendíveis, mas a norma, por si só, não lhes assegura a tutela que merecem.

Ao contrário do que parece, porém, aquilo que a norma acrescenta não é exactamente a obrigação de realizar cada um dos grupos de interesses ou de os tentar conciliar a todos – uma obrigação de “servir a dois amos”, que seria manifestamente impossível de cumprir. Aquilo que a norma acrescenta – ou introduz – é uma dimensão ou um critério de *eticidade* no universo empresarial. Os gestores passarão a ter, em primeira linha, o dever de tentar adoptar a solução que melhor compatibilize todos os interesses em confronto e, como esta será em princípio difícil de alcançar, subsidiariamente, o dever de ponderar bem os interesses, de forma a evitar, em última instância, que a satisfação dos interesses dos sócios (que se mantêm os interesses prevalentes) seja perseguida para lá daquilo que é *razoável* ou *eticamente admissível* ou, por outras palavras, seja obtida com o sacrifício *intolerável*, *desnecessário* ou *desproporcionado* de algum dos interesses dos outros grupos de sujeitos³⁶.

Tanto quanto se pode perceber, o interesse da sociedade propriamente dito não sofreu alterações: não passou a ser uma “*conjugação dos interesses dos sócios e de outros sujeitos ligados à sociedade*” (COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 43; 2009, p. 304, grifo do autor), continua a ser o interesse comum dos sócios nos termos antes descritos. O que se alterou foi o modo (o percurso, o procedimento) de satisfação do interesse social: esta deve agora ser mitigada pela necessidade de salvaguardar os interesses dos stakeholders, de os promover ou mesmo, em alguns casos, de prover à sua satisfação^{37, 38}. Estes interesses funcionam, assim, simultaneamente como coeficiente e critério do exercício dos direitos económicos – da iniciativa económica privada e do direito de

³⁶ De certa forma, a posição adoptada está próxima do sistema que pode denominar-se “sistema finalístico da adequada consideração dos interesses” e segundo o qual a sociedade deve satisfazer interesses de vários grupos de pessoas, ainda que, eventualmente, isso possa implicar o sacrifício dos interesses dos sócios e não obstante estes pesarem, em regra, mais do que os restantes.

³⁷ São exemplares as três hipóteses avançadas por Werder (1998, apud COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 44; 2009, p. 304-5).

³⁸ Parece excluir esta última possibilidade (de satisfação dos interesses dos *stakeholders*) Meireles da Cunha (2009, p. 53-4).

propriedade privada, consagrados na lei fundamental – respectivamente nas normas do art. 61.^o ³⁹ e do art. 62.^o da Constituição da República Portuguesa (CRP).

Adverta-se que a referida “exortação” à ponderação dos interesses dos trabalhadores e dos outros *stakeholders* não se identifica com a necessidade de estrito cumprimento das normas que os tutelam. Não pode estar apenas em causa um dever de “observar as regras atinentes à globalidade do ordenamento” (MENEZES CORDEIRO, 2007b, p. 42) ou “uma necessidade de observar as competentes regras” (MENEZES CORDEIRO, 2007b, p. 58). Nem se argumente que, caso contrário, “a pretendida competitividade das empresas portuguesas será uma completa miragem” (MENEZES CORDEIRO, 2007b, p. 58).

A ser assim, em primeiro lugar, a norma seria inútil e nada acrescentaria aos deveres do gestor – que deve lealdade apenas à sociedade mas nem por isso é autorizado a ignorar a lei ou fica dispensado de a cumprir⁴⁰.

Segundo se pensa, o objectivo da parte final da al. b) do n.^o 1 do art. 64.^o do CSC é o de sensibilizar o gestor para a circunstância de a sociedade se integrar na comunidade e de lhe inculcar a ideia de que, por isso mesmo, deve estar atento aos interesses dos stakeholders e, sempre que isso não implique um prejuízo desrazoável ou desproporcionado para o interesse social, esforçar-se por realizá-los para lá dos limites (mínimos) exigidos pela lei⁴¹. Em conformidade com isto, o gerente ou administrador de uma sociedade deve adquirir novas preocupações – com a legitimidade do exercício da empresa, com o profissionalismo e a competência no exercício das suas funções, com a integridade da sua conduta, com a justiça das suas decisões⁴².

Neste contexto, é paradigmática a posição dos credores. Enquanto está solvente, a empresa é, num sentido económico, os sócios (*shareholders*) – não faz

³⁹ Segundo o n.^o 1 do art. 61.^o da CRP, “[a] iniciativa económica privada exerce-se livremente nos quadros definidos pela Constituição e pela lei e tendo em conta o interesse geral” (Grifo nosso). Manifesta dificuldades em compreender a referência ao interesse geral Coutinho de Abreu (1999, p. 241-2).

⁴⁰ Neste sentido também, no contexto da lei inglesa, Davies (2008, p. 510).

⁴¹ Trata-se, por exemplo, de um gestor assumir que o seu dever é escolher o sistema de eliminação de resíduos que melhor servir os interesses da comunidade sempre que isso não implique prejuízos (ou prejuízos significativos) para o interesse social, e não aquele que corresponder ao cumprimento dos requisitos mínimos estabelecidos na lei.

⁴² Resumidamente pode dizer-se que a ética ou moral empresarial consiste na participação de valores morais na tomada de decisões empresariais. Cfr., para algumas referências, Siegel e O’Sahugnessy (2010).

falta uma referência legal aos interesses dos credores. Todavia, quando a empresa se torna insolvente, os gestores devem dar especial importância aos interesses dos credores e tê-los em consideração para efeitos de cumprimento do dever de actuar no interesse social. É que quando a empresa está insolvente o seu património pertence, na prática, aos credores. Sendo assim, uma decisão do gestor que seja prejudicial para os interesses dos credores pode ser prejudicial para os interesses da sociedade. E todavia, a tentação dos gestores é a de correr todos os riscos para recuperar a sua posição e a posição dos sócios. Os gestores de uma empresa insolvente não têm deveres fiduciários directamente para com os credores – tal como não os têm, aliás, para com os próprios sócios – mas devem ser constituídos na obrigação de considerar os interesses destes (WU, 2010, p. 55)⁴³.

Vistas as coisas por um prisma mais amplo, trata-se de estimular o gestor à tomada de decisões e à prática de actos socialmente responsáveis – de promover, em suma, a Responsabilidade Social das Empresas (RSE) junto daqueles que são os mais importantes de entre os seus potenciais agentes (os gerentes ou administradores de sociedades)^{44, 45}. Ora, a RSE pressupõe o respeito por parte

⁴³ A necessidade foi contemplada no Direito inglês, na *Section 214 do Insolvency Act 1986*, através da disciplina do *wrongful trading*. De acordo com o *wrongful trading statute*, sempre que os gestores permitam a continuidade da empresa, sabendo que ela estava insolvente e com isso causando o agravamento da situação dos credores, o tribunal pode responsabilizar pessoalmente os gestores bem como determinar a inibição para o exercício de certos cargos durante o período de dois a quinze anos (*disqualification order*). Subjacente ao *wrongful trading* está a ideia de que os gestores devem agir no interesse dos credores e tomar todas as medidas necessárias para que as eventuais perdas se reduzam ao mínimo. Por seu turno, no Direito norte-americano, a solução aplicável a estas situações existe desde os anos oitenta e tem origem jurisprudencial – trata-se da *deepening insolvency*. A sua principal diferença relativamente ao *wrongful trading* é a de que este parece pressupor somente a omissão da tomada de providências para minimizar a perda dos credores enquanto a *deepening insolvency* implica, em rigor, a violação ou o incumprimento de um dever jurídico – uma conduta ilícita (*wrongful conduct*) (BRANDT; VANCE, 2006, p. 157). A opinião dominante é também a de que, apesar destes mecanismos, nenhum dever de lealdade é devido directamente aos credores individualmente considerados, pelo que os credores só podem agir contra os administradores no caso de insolvência e colectivamente (por exemplo através do órgão da insolvência) (DAVIES, 2008, p. 522).

⁴⁴ Fazem também a associação entre o disposto no art. 64.º, n.º 1, al. b), do CSC e a RSE Coutinho de Abreu (2007, p. 46-7; 2009, p. 308-9), Carneiro da Frada (2007, p. 223-4) e – menos expressamente – Gomes (2007, p. 566). Para noções desenvolvidas sobre a RSE cf. Serra (2005, p. 42-67).

⁴⁵ Sempre que se discute a responsabilidade da empresa discute-se a conduta dos gestores da empresa (MARKS; MILLER, 2010, p. 4). Cf., no mesmo sentido, Carneiro da Frada (2007, p. 223-4); segundo este último A., a responsabilidade dos gestores é secundária relativamente à responsabilidade social da sociedade.

das empresas – e quem diz as empresas quer dizer, obviamente, os seus gestores – pelas disposições legais e contratuais aplicáveis (*compliance with the Law*)⁴⁶, mas implica também – e esta é uma das suas mais essenciais características – transcender ou superar aquilo que está expressamente previsto nessas disposições, envolve a adopção voluntária de comportamentos com conteúdos activos e inovadores (*voluntarily go beyond mere compliance with the Law*)^{47, 48}.

Em segundo lugar, e quanto ao argumento da diminuição da competitividade das empresas portuguesas, ele só vale se as empresas concorrentes se integrem em ordens jurídicas em que estes condicionalismos não existem. Ora, como se sabe, o fenómeno da RSE é comum a todas as economias ocidentais e alastra-se gradualmente às restantes. Acresce que, se a RSE se tornou exigível e tem – como tem – hoje força vinculativa, isso deve-se à própria comunidade – à multiplicação de empresas, de consumidores, de cidadãos e de entidades socialmente responsáveis – e não lhe é conferida pelas normas jurídicas. Neste contexto, a função que as normas podem desempenhar é diminuta (SERRA, 2010)⁴⁹.

⁴⁶ As empresas devem, por exemplo, cumprir os seus deveres laborais, pagar as contribuições à segurança social e os impostos, não praticar actos de concorrência desleal, etc.

⁴⁷ De certa maneira “nos antípodas” da RSE está o (novo) conceito de “*corporate compliance*”. O termo designa o conjunto de políticas e de instrumentos de controlo vocacionado para a eliminação das práticas da empresa desconformes ao Direito (nomeadamente crimes) e que demonstra às entidades externas que a empresa está empenhada em prosseguir tal fim. Consiste, na prática, em programas que são adoptados pelas empresas no sentido de educar os trabalhadores e promover os comportamentos éticos, mas também de detectar e evitar as violações da lei. Fala-se numa “*indústria de corporate compliance*”, envolvendo advogados, empresas de auditoria e outros profissionais de avaliação de empresas. Baer (2009) aborda o tema, tentando identificar as razões para o fraco sucesso da *corporate compliance* nos Estados Unidos e sustentando que o *Department of Justice* deveria aproveitar, em certos termos, algumas das características do modelo da *New Governance* – que tem inspiração democrática, se baseia na ideia de que a hostilidade não produz boa regulação e, em que, conseqüentemente, a resolução dos problemas se realiza por meio, não da directa imposição de normas e sanções, mas de um processo assente na colaboração e no diálogo entre entidade reguladora e entidades reguladas.

⁴⁸ Como resulta do ponto 3 do Livro Verde “Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas”, Comissão das Comunidades Europeias, Bruxelas, 18.07.2001, COM (2001) 366 final (acedido por último a 13 de Maio de 2010, em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2001:0366:FIN:PT:PDF/>), através da RSE, as empresas “vão para além dos requisitos reguladores convencionais” e “procuram elevar o grau de exigência” do Direito constituído. Ou, de outra forma: “[a] RSE é complementar das soluções legislativas e contratuais, a que as empresas estão ou podem vir a estar obrigadas [...]. Não há por isso fronteiras fixas

5 O PROBLEMA DA (IN)COERCIBILIDADE DA RESPONSABILIDADE SOCIAL DAS EMPRESAS E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Um dos maiores problemas da RSE é, como se sabe, o da sua alegada incoercibilidade. Correspectivamente, sobre a referência final da norma da al. *b*) do n.º 1 do art. 64.º do CSC diz-se que é destituída de efeito inútil. Argumenta-se que não estão previstas sanções para aplicar ao gerente ou administrador que, na sua actuação, não pondere os interesses dos trabalhadores, clientes, credores, etc. (COUTINHO DE ABREU (2007, p. 39; 2009, p. 299). O raciocínio é simples: onde não há uma sanção, não há um direito exigível ou, como diz McDaniel (1988, p. 309), a *right without remedy is worthless*.

Mas, em primeiro lugar, como é sabido, a ausência de sanções não é impeditiva da vinculatividade. Um comportamento pode ser devido e a sua inobservância censurável apesar de não ser juridicamente sancionado (SERRA, 2010). Depois, é duvidoso que não haja de todo sanções.

Da parte final da al. *b*) do n.º 1 do art. 64.º do CSC resulta que o gestor deve tomar hoje as suas decisões ponderando os interesses dos *stakeholders* (e estar em condições de o demonstrar a qualquer momento). Há, assim, margem para afirmar que a RSE integra o critério legal definido de apreciação da conduta do gestor. Na prática, isto significa, que a ponderação exclusiva dos interesses dos sócios e a completa indiferença aos interesses destes sujeitos poderá relevar para se considerar, nos casos mais ostensivos ou graves, que o gestor fez um uso ilegítimo dos poderes-deveres que lhe foram conferidos (cfr. art. 334.º do

entre a RSE, de base voluntária, e as regulações legais e contratuais. Os problemas que em alguns países ou em determinadas épocas exigem normas legais e contratuais podem noutros países ou noutras épocas ser resolvidos através de RSE. [...] a noção de RSE refere-se à decisão, tomada voluntariamente pelas próprias empresas – isto é, para além das regras inscritas no quadro jurídico-normativo a que as empresas obedecem – de integrar de forma duradoura preocupações sociais e ecológicas nas suas actividades produtivas e comerciais e nas suas relações com todos os parceiros, assim sociais como civis, contribuindo para a melhoria da sociedade e para a qualidade ambiental. Trata-se de uma noção compreensiva e abrangente, que se situa mais no âmbito das boas práticas e da ética empresarial e da moral social, do que no dos normativos jurídicos” (MELÍCIAS [relator], 2003, p. 8-9, 12, 24-5).

⁴⁹ De acordo com alguns autores, a coercibilidade das normas jurídicas impondo condutas a qualquer grupo de sujeitos só é eficaz se o conteúdo das normas conquistar a adesão dos sujeitos dominantes do grupo; daqui decorre que é extremamente difícil impor o parâmetro legal aplicável aos gestores a não ser que esse parâmetro seja atraente aos olhos dos próprios gestores e adquira o estatuto de um código ético da profissão, em vez de ser uma regra imposta pela comunidade como um todo a um grupo antagonístico de pessoas (DODD JR., 1935, p. 194, 198-9).

Código Civil) e, deste modo, para qualificar a sua conduta como ilícita⁵⁰. Será porventura possível ir mais longe e sustentar que o sistema de responsabilidade civil dos gestores deve ter uma leitura que se harmonize e atribua o máximo efeito útil ao actualmente prescrito na norma do art. 64.º, n.º 1, al. b), do CSC, quer se recorra às normas especiais do CSC (sobretudo do art. 79.º), quer se recorra às normas gerais da responsabilidade civil do Código Civil (dos arts. 483.º e s.)⁵¹. Mas isto terá de ser feito com muito cuidado sob pena de, a jusante, poder expor os gestores a decisões judiciais injustas e de, a montante, os inibir no exercício das suas funções.

Olhando para os vários países europeus, a solução mais comum parece ser a consagração do dever de apresentação de balanços de informação social – *disclosure of environmental, social and governance information (ESG)*. O movimento está de harmonia com a Directiva 2003/51/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Junho de 2003, onde se diz, a propósito da informação a incluir nos relatórios anuais de gestão: “não deve circunscrever-se aos aspectos financeiros da actividade da empresa. Prevê-se que, quando adequado, tal deva conduzir a uma análise dos aspectos ambientais e sociais necessária para a compreensão da evolução, do desempenho ou da posição da sociedade”⁵².

⁵⁰ Já perante os dados legislativos anteriores dizia França (1990, p. 57-8), “[n]inguém pode negar que interesses estranhos aos sócios condicionam de alguma forma a sociedade e o seu funcionamento”, concluindo que “o interesse dos trabalhadores não pode ser considerado um mero limite”. Atribui à referência da norma uma função menor Coutinho de Abreu (2007, p. 45; 2009, p. 307) Segundo o A., ela “*permitirá, em alguns casos, a exclusão ou limitação da responsabilidade dos administradores perante a sociedade*” (itálicos do A.), ou seja, nos casos em que o sacrifício do interesse social possa ser imputado à preocupação dos administradores com os interesses de qualquer um desses grupos de sujeitos.

⁵¹ É semelhante a posição de Carneiro da Frada (2007, p. 222-4), que, apesar dela, considera também que há prevalência do interesse social. Mais precisamente, o A. classifica a norma como uma norma de protecção dos trabalhadores, cuja violação pode dar origem, não obstante algumas dificuldades, à responsabilidade civil nos termos do n.º 1 do art. 483.º do Código Civil e por via da chamada “2.º alternativa da ilicitude”. Cfr. ainda, em sentido próximo (embora referindo-se à disposição como norma de protecção de credores) Menezes Leitão (2009, p. 674) e, em sentido oposto, Magalhães (2009, p. 414). Ainda que noutro plano, vai também “mais longe” Ribeiro (2009, p. 542-3) quando considera que os interesses dos *stakeholders* não limitam apenas os gerentes e administradores mas também os sócios, na qualidade de sujeitos que definem o interesse social e decidem os meios para a sua prossecução.

⁵² O texto da Directiva foi acedido por último a 13 de Maio de 2010, em <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:178:0016:0022:pt:PDF>.

A França foi o primeiro país a tornar obrigatórios os balanços de informação ambiental e social – logo em 2001, portanto, antes da Directiva⁵³. A obrigação manteve-se até hoje: o art. L. 225-102-1 do Code de Commerce (*modificado por último pela Loi n. 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie*) determina que o relatório anual das sociedades com acções cotadas em mercados de valores mobiliários compreende informações sobre a forma como a empresa toma em consideração as consequências sociais e ambientais da sua actividade [*des informations [...] sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité*]⁵⁴. Já há esforços no sentido de alargar a obrigação a outras empresas – empresas que atinjam certa dimensão.

Também o Reino Unido manifestou cedo as suas preocupações nesta matéria⁵⁵. Actualmente, o *Companies Act 2006* estabelece, na *Section 417*, que do relatório anual (*directors' report*) das grandes empresas deve fazer parte um balanço empresarial (*business review*) contendo informação ambiental e social [*information about environmental matters (including the impact of the company's business on the environment), the company's employees, and social and community issues*]⁵⁶.

Na Suécia, existe, desde o princípio de 2008, o dever de apresentação de um relatório anual de sustentabilidade baseado no *Global Reporting Initiative (G3) Guidelines*, embora circunscrito às empresas de capitais públicos.

Mais recentemente, na Dinamarca, entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 2009 o *Act amending the Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven) (Report on social responsibility for large businesses)*, de 16 de Dezembro de 2008,

⁵³ Com a *Loi n.º 2001-420, du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiqes*, que aditou o art. L. 225-102-1 ao Code de Commerce. Cfr., para mais pormenores, Serra (2005, p. 66-7).

⁵⁴ O texto da norma foi acedido por último a 13 de Maio, em http://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?sessionId=A92002FA78C12CB3BE9E50917EE044AB.tpdjo14v_2?cidTexte=LEGITEXT000005634379&idArticle=LEGIARTI000006224812&dateTexte=20100513&categorieLien=id#LEGIARTI000006224812.

⁵⁵ Chegou a prever-se, em parte em reacção ao caso Enron, uma obrigação especial de informação (*disclosure*), aplicável às empresas cotadas – o *“operating and financial review”* (OFR). De acordo com o OFR, as empresas deveriam apresentar informação sobre um conjunto de matérias diversificadas e qualificadas que não constam, em regra, dos relatórios financeiros tradicionais. O OFR chegou a ser introduzido no Direito inglês mas foi inesperadamente retirada pelo *Chancellor*, para ser substituído pelo (menos exigente) *Business Review*. Cfr. Johnston (2006, p. 817-43).

⁵⁶ O documento acedido por último a 13 de Maio de 2010, em http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2006/pdf/ukpga_20060046_en.pdf.

que obriga as grandes empresas a prestar contas anuais quanto às suas práticas sociais. A lei é minuciosa, exigindo que o relatório contenha informação sobre as políticas de responsabilidade social (princípios, orientações, parâmetros), os instrumentos de execução das políticas de responsabilidade social e uma avaliação da empresa sobre o que foi conseguido com as iniciativas levadas a cabo no curso do ano económico e as expectativas relativamente às iniciativas futuras⁵⁷.

Pode argumentar-se que, mesmo nestes casos – em que a RSE aparece associada aquilo que é, formalmente, um dever jurídico –, a utilidade do Direito é diminuta: trata-se sempre, em última análise, do que se chama “normas jurídicas imperfeitas” (*leges imperfectæ*) porque desprovidas de sanção. De facto, para que o dever se considere cumprido basta que a empresa apresente um relatório em que declara que não realizou nenhuma actividade do tipo. Afinal, a este dever jurídico não corresponde nenhum dever material e, por isso, nenhuma cominação que transforme a RSE numa prática efectiva⁵⁸.

Vendo melhor, no entanto, o dever de apresentação do relatório talvez constitua obrigação suficiente. Na pior das hipóteses, existe o dever de declarar a inactividade – o que não é ainda exactamente um “*comply or explain*”⁵⁹ mas é quanto basta para desfazer imediatamente a passividade ou então para inibir os gestores de adoptarem práticas que possam repercutir-se negativamente na reputação da empresa; depois, é possível que, na prática, a empresa seja induzida a – se sinta no dever de – ser activa no futuro. Consubstancia, pois, uma técnica de utilização (indirecta) do Direito, a promoção, por meios jurídicos, de uma conduta que, permanecendo formalmente voluntária, acaba por ser obrigatória sob o ponto de vista sócio-jurídico (MCBARNET, 2008).

Tenha-se, depois, presente que a aplicação de sanções é uma intervenção subsidiária ou de *ultima ratio*, que o cumprimento das normas jurídicas é, em regra e na sua essência, voluntário, que só excepcionalmente há lugar ao cumprimento forçado. Na realidade, um comportamento é devido, não porque

⁵⁷ Uma síntese da lei em língua inglesa foi acedida por último a 13 de Maio de 2010, em <http://www.csr.gov.dk/sw51190.asp>.

⁵⁸ Observando que a disclosure não constitui nem disponibiliza um instrumento de pressão aos *stakeholders* Davies (2005, p. 9).

⁵⁹ O princípio “*comply or explain*” é um princípio fundamental em matéria de *corporate governance*, permitindo maior flexibilidade na definição dos quadros legais e evitando as normas excessivamente detalhadas, fáceis de violar materialmente. É, contudo, ponto assente que o princípio só deve funcionar se existirem instrumentos aptos a garantir que a empresa observa a obrigação de explicar por que não cumpre, ou seja, quando está prevista uma sanção.

a lei o impõe, mas, sobretudo – e antes disso –, porque é considerado como devido pela comunidade. O que equivale a dizer que o cumprimento é um acto voluntário e que há sempre possibilidade de os sujeitos se recusarem a cumprir. Mas este não é um risco próprio ou exclusivo das normas instituindo deveres em matéria de RSE nem depende directamente da perfeição da técnica normativa em cada caso. Tratando-se do Direito aplicável às empresas, ainda para mais, é um risco geral inevitável, dada a inclinação natural dos empresários para o “cumprimento criativo” (“*creative compliance*”) (MCBARNET, 2008)⁶⁰. De facto, não raras vezes a lei é objecto de um cumprimento técnico (não há incumprimento técnico) mas fica por cumprir o seu espírito (materialmente existe incumprimento). As chamadas “normas perfeitas” não são perfeitas, afinal. Talvez um Direito “menos convencional” seja mais eficaz, seja capaz de inculcar nas empresas a ideia de que as práticas são “boas” ou devidas e a vontade de aderir na íntegra (isto é, de corpo e alma) e de efectuar um cumprimento responsável (*responsible compliance*).

Seja por que motivo for, nalguns ordenamentos, sobretudo (por razões óbvias) nos sistemas de *common law*, começa a ser frequente os juízes considerarem que a ponderação dos interesses dos *stakeholders* é indispensável para o exercício legítimo dos direitos que se associam à titularidade e à gestão das empresas⁶¹.

Em Portugal, em contrapartida, existe ainda grande resistência a esta mudança de rumo, o que se deve, muitas vezes, a simples desconhecimento. Mas a realidade não poderá continuar a ser ignorada por muito mais tempo.

Como diz Sjäfjell (2010, p. 4), é chegado o momento de uma fusão entre *corporate governance* e a RSE – uma fusão do melhor de dois mundos; como em quase todas as fusões bem sucedidas, algumas pessoas serão sacrificadas: na *corporate governance* socialmente responsável não há lugar para os especialistas em “operações de cosmética” nem para aqueles que acreditam que

⁶⁰ McBarnet usa a expressão para se referir à apetência dos empresários para “contornar” a lei em seu proveito (frequentemente através de advogados e profissionais do Direito). Segundo a oradora, é possível (tentar) combater esta prática por duas formas: alterações sucessivas da lei – para obrigar a adaptações sucessivas – e criação de leis mais gerais – mais dificilmente “contornáveis”.

⁶¹ Para dois exemplos (concretamente ocorridos no Reino Unido e nos Estados Unidos) cfr. Collins (1997, p. 414-6 ou apud SERRA, 2010). Tratou-se, em síntese, de reconhecer que as colectividades sem personalidade jurídica – “não-pessoas” ou titulares de “não-poderes” (cfr., para a última fórmula, também COUTINHO DE ABREU, 2007, p. 45; 2009, p. 306) – têm, apesar de tudo, alguma individualidade e de admitir que, em certas circunstâncias, existe o direito de participar nas decisões alheias, mesmo quando elas não contendem com direitos absolutos.

as empresas devem ser geridas com intuitos altruísticos ou que perseguir o lucro é condenável; o movimento tradicional da *corporate governance* também sofrerá as suas baixas: os fundamentalistas do *shareholder value*, aqueles que estão convencidos que os interesses de curto prazo devem nortear a gestão das empresas, estão definitivamente deslocados. Na *corporate governance* socialmente responsável – esclarece a A. – a ideia essencial é a de que o lucro deve ser perseguido no quadro do desenvolvimento sustentável, da ponderação dos interesses económicos, sociais e ambientais, com a consciência de que ela deve ser realizada atendendo aos limites ecológicos do planeta.

REFERÊNCIAS

BAER, Miriam Hechler. *Governing Corporate Compliance*. 2009. Acedido por último a 13 de Maio de 2010, em http://www.bc.edu/schools/law/lawreviews/bclawreview/meta-elements/pdf/50_4/02_baer.pdf

BISHOP, Carter G. A Good Faith Revival of Duty of Care Liability in Business Organization Law. *Tulsa Law Review*, v. 41, p. 479-513, 2006. Acedido por último a 4 de Julho de 2010, em <http://ssrn.com/abstract=930402>.

BOATRIGHT, John R. Fiduciary Duties and the Shareholder-Management Relation: or, what's so special about Shareholders? *Business Ethics Quarterly*, v. 4, n. 4, p. 393-407, 1994.

BRANDT, William A.; VANCE, Christine. Deepening insolvency and the United Kingdom's wrongful trading statute: a comparative discussion. *Insolvency Intelligence*, v. 19, n. 10, p. 156-9, 2006.

DODD JR., E. Merrick. Is Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable? *University of Chicago Law Review*, v. 2, n. 2, p. 194-207, 1935.

CARNEIRO DA FRADA, Manuel A. A responsabilidade dos administradores na insolvência. *Revista da Ordem dos Advogados*, n. 2, p. 653-702, 2006.

———. A business judgement rule no quadro dos deveres gerais dos administradores. In: _____. *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais - Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*. Coimbra: Coimbra Editora, 2007.

———. A business judgement rule no quadro dos deveres gerais dos administradores. In: _____. *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais: Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura*. Coimbra: Almedina, 2007.

COLLINS, Hugh. The voice of the community in Private Law Discourse. *European Law Journal*, v. 3, n. 4, p. 407-421, 1997.

COUTINHO DE ABREU, Jorge. *Da empresarialidade - As empresas no Direito*. Coimbra: Almedina, 1999.

———. Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social. In: _____. *Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007. p. 14-47. (Colóquios n. 3, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho).

———. *Curso de Direito Comercial. (Das sociedades)*. 3. ed. Coimbra: Almedina, 2009. v. 2.

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

DAVIES, Paul L. *Enlightened shareholder value and the new responsibilities of directors*. London, 4 Oct. 2005. Disponível em: <<http://cclsr.law.unimelb.edu.au/>>. Acesso em: 19 jul. 2010.

———. *Principles of Modern Company Law*. 8th ed. London: Sweet & Maxwell, 2008.

DEAN, Janice. Stakeholding and company law. *Company Lawyer*, v. 22, n. 3, p. 66-74, 2001.

DIGNAM, Alan; LOWRY, John. *Company Law*. Oxford: Oxford University Press, 2009.

ENGRÁCIA ANTUNES, José. *Direito das Sociedades - Parte Geral*. [S. l.: s. n.], 2010.

FISHER, Deryn. The enlightened shareholder - leaving stakeholders in the dark: will section 172(1) of the Companies Act 2006 make directors consider the impact of their decisions on third parties? *International Company and Commercial Law Review*, v. 20, n. 1, p. 10-16, 2009.

FRANÇA, Maria Augusta. *A estrutura das sociedades anónimas em relação de grupo*. Lisboa: Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1990.

GOMES, Maria Fátima. Reflexões em torno dos deveres fundamentais dos membros dos órgãos de gestão (e fiscalização) das sociedades comerciais à luz da nova redacção do artigo 64^º. do CSC. In: CARNEIRO DA FRADA, Manuel A. *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais - Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*.

Coimbra: Coimbra Editora, 2007. v. 2.

HO, Virginia Harper. Enlightened shareholder value: Corporate Governance behind the Shareholder-Stakeholder Divide. *Journal of Corporate Law*, n. 36 (em publicação). Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1476116>>. Acesso em: 19 jul. 2010.

HOPKINS, Dominic. A company's interests - a question of balance. *Insolvency Intelligence*, v. 17, n. 7, 104-105, 2004.

KEY, Andrew. *Moving towards Stakeholderism? Constituency Statutes, Enlightened Shareholder Value, and all that: much ado about little?* 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1530990>> Acesso em: 19 jul. 2010.

KRONMAN, Anthony T. Wealth maximization as a normative principle. *Journal of Legal Studies*, v. 9, n. 2, p. 227-242, 1980.

MAGALHÃES, Vânia Patrícia Filipe. A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social. *Revista de Direito das Sociedades*, n. 2, p. 379-417, 2009.

MARKS, Colin; MILLER, Paul S. *Plato, the Prince and Corporate Virtue: Philosophical Approaches to Corporate Social Responsibility*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1616903>>. Acesso em: 15 jul. 2010.

MCBARNET, Doreen. *New strategies in corporate accountability: using Law to Enforce CSR and CSR to Enforce Law*. 2008. Versão áudio. Disponível em: <<http://www.sbs.ox.ac.uk/achilles/downloads/default.htm#audio>>. Acesso em: 13 maio 2010.

MCDANIEL, Morey. Bondholders and stockholders. *Journal of Corporation Law*, v. 13, p. 206-315, 1988.

MEIRELES DA CUNHA, Tânia. *Da responsabilidade dos gestores perante os credores sociais: a culpa nas responsabilidades civil e tributária*. Coimbra: Almedina, 2009.

MELÍCIAS, Vítor (relator). *Parecer de iniciativa sobre a responsabilidade social das empresas (aprovado no Plenário de 17 de Janeiro de 2003)*, Conselho Económico e Social. 2003. Disponível em: <<http://www.ces.pt/file/doc/72>>. Acesso em: 13 maio 2010.

MENEZES CORDEIRO, António. A lealdade no Direito das Sociedades. *Revista da Ordem dos Advogados*, n. 3, p. 1033-1065, 2006.

———. *Manual de Direito das Sociedades, I – Das sociedades em geral – e II – Das sociedades em especial*. 2. ed. Coimbra: Almedina, 2007a.

———. Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (artigo 64.º/1 do CSC). CAMARA, Paulo et al. *Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura – A Reforma do Código das Sociedades Comerciais*. Coimbra: Almedina, 2007b. p. 19-60.

———. *Código das Sociedades Comerciais Anotado*. Coimbra: Almedina, 2009.

MENEZES LEITÃO, Adelaide. Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de protecção. *Revista de Direito das Sociedades*, n. 3, p. 647-679, 2009.

OLAVO CUNHA, Paulo. *Direito das Sociedades Comerciais*. 4. ed. Coimbra: Almedina, 2010.

PAIS DE VASCONCELOS, Pedro. Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais. *Direito das Sociedades em Revista*, ano 1, v. 1, p. 11-32, 2009.

PEREIRA DE ALMEIDA, António. *Sociedades comerciais e valores mobiliários*. 5. ed. Coimbra: Coimbra Editora, 2008.

PERESTRELO DE OLIVEIRA, Ana. Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores. *Revista de Direito das Sociedades*, ano 1, v. 1, p. 95-133, 2009.

RIBEIRO, Maria de Fátima. *A tutela dos credores da sociedade por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica*. Coimbra: Almedina, 2009.

SERRA, Catarina. A Responsabilidade Social das Empresas – Sinais de um instituto jurídico iminente? *Questões Laborais*, ano 12, n. 25, p. 42-76, 2005. e Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Manuel Henrique Mesquita, vol. II. Coimbra: Coimbra Editora, 2005.

———. A recente reforma do Direito português das Sociedades Comerciais – breves notas. *Scientia Iuridica*, n. 315, p. 467-482, jul./set. 2008.

———. *Direito Comercial – Noções fundamentais*. Coimbra: Almedina, 2009.

———. (2010): A Responsabilidade Social das Empresas através do Direito (e o Direito à luz da Responsabilidade Social das Empresas). in AAVV, I Conferência

Ibero-Americana “Responsabilidade Social das Empresas - Percursos em Portugal”, Centro de Estudos Sociais (em publicação).

SIEGEL, Philip H.; O’SAHUGNESSY, John. *Does the Sarbanes-Oxley Act Promote Ethics in Corporate Governance?* Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1612550>>. Acesso em: 14 jul. 2010.

SJÄFJELL, Beate. Responsible Corporate Governance. *European Company Law*, v. 7, n. 1, p. 1-2, 2010.

WU, Davy Ka Chee. Managerial behaviour, company law, and the problem of enlightened shareholder value. *Company Lawyer*, v. 31, n. 2, p. 53-61, 2010.

Artigo recebido em 12/08/10 e
aprovado para publicação em 02/11/10

