

GOVERNAÇÃO SOCIETÁRIA, LEGALIDADE E SUSTENTABILIDADE

公司治理、合法性與可持續發展

Corporate Governance, Legality and Sustainability

Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Professor Catedrático, Faculdade de Direito, Universidade de Coimbra, Portugal

Resumo: A regulação das sociedades entre a autorregulação, a lei habilitante e a lei impositiva. Tendências recentes para a regulação legal imperativa em alguns domínios: transações com partes relacionadas, remunerações dos administradores, dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade.

Palavras-chave: Autorregulação; ESG; lei habilitante; lei imperativa; RSE; sustentabilidade.

摘要：公司規制在自我規制、授權性法律和強制性法律之間的平衡。近期某些領域出現強制性法律規制趨勢：關聯方交易、董事薪酬、企業可持續發展勤勉義務。

關鍵字：自我規制；ESG；授權性法律；強制性法律；企業社會責任；可持續發展

Abstract: The regulation of companies between self-regulation, enabling law and mandatory law. Recent trends towards mandatory legal regulation in some areas: related party transactions, directors' remuneration, corporate sustainability due diligence.

Keywords: Self-regulation; ESG; enabling law; mandatory law; CSR; sustainability.

1. Introdução

Quando pela primeira vez (esta é a segunda) aqui estive, na Universidade de Macau, em Dezembro de 2009, falei sobre «*corporate governance*, codificações fracas e fortes». Concluí que as codificações fortes (as legislações) deveriam prevalecer.

Estávamos então, poderá dizer-se, em uma fase de transição.

Em grande parte do século XX, especialmente nos EUA, o direito societário revelou não regulação (por exemplo, no campo dos grupos de sociedades) e desregulação: legislação eliminando restrições (por exemplo, quanto ao capital social, à delimitação do objeto social e à capacidade jurídica), legislação habilitante e dispositiva em vez de imperativa (impositiva ou proibitiva). Eram dogmas a autonomia negocial e organizativa e a direção pelo mercado (o novo *deus ex machina*, com deuses auxiliares para diversos pelouros: mercado dos *managers*, mercado dos produtos, mercado de capitais, mercado de controlo societário, etc.)¹. Perante sinais retumbantes de falhas dos mercados e dos sistemas de administração e fiscalização societárias, as (grandes) sociedades anónimas dinamizaram, mormente a partir dos anos 80, o movimento da *corporate governance*, que produziu inúmeros códigos (princípios, guias, etc.) recomendatórios de boas práticas; continuou a privilegiar-se a não lei, também para evitar a lei (imperativa).

Nos primeiros anos do século XXI assistiu-se, por acicate da acumulação das crises, ao reforço da regulação legal em alguns campos societários, conjugando-a embora com os códigos recomendatórios e a autorregulação. E nos anos mais recentes, sob a bandeira da sustentabilidade, que flutua em um mundo de insustentabilidades, vem-se acentuando esse reforço (que alguns apelidarão

1 Amparadas também pelas «teorias» económicas e jurídicas da sociedade como *nexus of contracts* e da (também contratualista) *agency relationship* – cfr. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Estado de Direito e Empresa (Sociedade) de Direito*, DSR (Direito das Sociedades em Revista), ano 13, vol. 26 (2021), p. 16-17.

de sobreregulação).

É sobre alguns sinais do que parece ser a tendência atual para a prevalência das codificações fortes que vou falar.

2. Negócios entre sociedade e partes relacionadas

No campo dos negócios entre uma sociedade e partes relacionadas (designadamente sócios controladores e administradores)² são evidentes os conflitos de interesses. E pesados são os riscos de *tunneling*, sifonagem ou sugação de bens sociais: transferidos indevidamente para partes relacionadas, em prejuízo da sociedade e/ou dos sócios que não são partes relacionadas, nomeadamente os minoritários.

A lei societária de muitos países da UE oferece há muito tempo mecanismos de controlo preventivo (proibições, limitações procedimentais) e de controlo reativo (invalidades, responsabilidade civil, etc.) a respeito dos negócios com *administradores*. É disso exemplo, em Portugal, o art. 397.º do CSC (Códigos das Sociedades Comerciais, de 1986), prevendo negócios absolutamente proibidos, negócios permitidos desde que respeitados certos requisitos procedimentais, e negócios livres³. Fora da UE, destaquemos aqui, com preocupações semelhantes, o Código Comercial de Macau (CCM, de 1999), no art. 460.º, e a Lei das Sociedades da República Popular da China (LSC, de 1993, por último revista em 2023), no art. 182 (que não prevê, porém, a sanção quando falte a aprovação pelo conselho de administração ou pela assembleia de acionistas).

De tradição regulativa legal já não pode falar-se a propósito dos negócios entre sociedade e *sócios*. O que não deixa de ser estranho. Muitas vezes, sócios de uma sociedade são, hoje, e desde há muito tempo, sócias: outras sociedades. Algumas destas sócias-sociedades têm participações qualificadas, às vezes de controlo, e são fornecedoras, clientes, concorrentes ou financiadoras. São então, normalmente, maiores os riscos de sifonagem nos negócios com estes sócios do que com os administradores.

No espaço da UE, a falha foi superada pela Diretiva (UE) 2017/828, de 17 de maio de 2017 (DDA II), especialmente pelo art. 9.º-C, que aditou na

2 Para um elenco alargado de partes relacionadas, v. a IAS (*International Accounting Standard*) 24.

3 ³ V. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Negócios entre Sociedade e Partes Relacionadas (Administradores, Sócios) – Sumário às vezes desenvolvido*, DSR, ano 5, vol. 9 (2013), p. 13, s., ou *Artigo 397.º*, em *Código das Sociedades Comerciais em Comentário* (coord. J. M. Coutinho de Abreu), vol. VI, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, p. 341, s.

Diretiva 2007/36/CE (DDA), aplicável aos negócios entre sociedade e as partes relacionadas em geral. Apesar de ser uma norma de «mínimos» e de ter deixado aos Estados membros alternativas e opções várias; e de, tal como o resto da Diretiva, se aplicar somente às sociedades cotadas⁴.

Dizendo em linhas muito gerais o que diz o art. 9.º-C da Diretiva⁵: as transações relevantes com partes relacionadas devem ser aprovadas pela assembleia geral ou pelo órgão de administração ou de supervisão da sociedade; estas transações devem ser anunciadas publicamente o mais tardar no momento em que foram realizadas (dever de transparência); essas exigências não têm de ser aplicadas às transações realizadas no quadro da atividade corrente da sociedade e celebradas em condições normais de mercado; além disto, os Estados membros podem isentar certas transações da necessidade de aprovação e do anúncio público – relevando especialmente as «transações realizadas entre a sociedade e as suas filiais, desde que estas sejam totalmente detidas pela sociedade ou que nenhuma outra parte relacionada da sociedade tenha interesses na filial ou que o direito nacional preveja uma proteção adequada dos interesses da sociedade, da filial e dos seus acionistas que não sejam partes relacionadas, incluindo os acionistas minoritários, nessas transações» (n.º 6, al. a)). A determinação das sanções para as infrações às normas nacionais adotadas de acordo com o art. 9.º-C compete a cada Estado membro (art. 14.º-B da Diretiva). Relativamente à sanção aplicável quando falte a aprovação prévia das transações, o panorama nos países da UE é variegado: nulidade, ineficácia, sanção de efeitos meramente internos salvo se houver abuso de representação.

Interessa notar que o CCM dispõe, desde a versão originária, de um preceito a propósito. Vale a pena reproduzir o enunciado normativo do art. 208.º: «1. Exceptuando as que tenham por objecto bens de consumo e se integram na normal actividade da sociedade, as aquisições e alienações de bens sociais aos sócios, titulares de uma participação superior a 1% do capital social, só podem ser feitas a título oneroso e depois de previamente aprovadas por deliberação dos sócios em que não vote o sócio a quem os bens hajam de ser adquiridos ou alienados./2. A deliberação dos sócios deve ser sempre precedida da verificação do valor dos bens nos termos do artigo 202.º e registada antes da aquisição ou alienação./3. Os contratos de que procedam as alienações e aquisições aos sócios referidos no n.º 1 devem, sob pena de nulidade, constar de documento escrito, que pode ser

4 A transposição do art. 9.º-C para o ordenamento português encontra-se agora nos arts. 29.º-S a 29.º-V do CVM (Código dos Valores Mobiliários).

5 Mais pormenorizadamente, v. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Remunerações de Administradores e Transações com Partes Relacionadas na Diretiva dos Direitos dos Acionistas II*, DSR, ano 10, vol. 19 (2018), p. 18, s.

meramente particular se outra forma não for exigida pela natureza dos bens.»

O mesmo não sucede com a LSC. Embora possua, para hipótese particular, um preceito interessante: prescreve o 2.º parágrafo do art. 15 que a concessão de garantias a um acionista ou a um controlador de facto exige deliberação da assembleia geral. E releva ainda, em geral, o disposto no art. 22: sob pena de responsabilidade, o sócio controlador, os administradores, etc. não podem prejudicar a sociedade tirando vantagem da relação com ela.

3. Remuneração dos administradores

Nas últimas décadas assistiu-se, em primeira linha nos EUA, a um crescimento exponencial das remunerações dos administradores, especialmente da parte variável das mesmas (*stock options*, participação nos lucros, bónus, etc.), aumentando notavelmente a desigualdade em relação às remunerações dos trabalhadores⁶.

O fenómeno, que terá contribuído para a crise financeira e económica (quase) global desencadeada a partir de 2007, radica também no facto de em vários países (nos EUA, em muitos dos seus estados) as remunerações serem tradicionalmente determinadas pelos conselhos de administração.

Uma das reações (provavelmente insuficiente) passou por a lei atribuir competências *aos acionistas* em matéria das remunerações dos administradores e impor a *publicidade* das mesmas – apesar de, em geral, apenas para as sociedades cotadas.

Exemplo disto, na UE, é a citada DDA II (2017), que aditou na DDA os arts. 9.º-A e 9.º-B.

«Os Estados-Membros devem assegurar que as sociedades estabeleçam uma política de remuneração dos administradores, e que os acionistas tenham o direito de votar sobre a política de remuneração na assembleia-geral» (art. 9º-A, 1). Em conformidade com a política aprovada será depois fixada a remuneração de cada administrador.

Lendo o extenso (e algo prolixo) n.º 6 do art. 9º-A, podemos dizer que a «política de remuneração» é um conjunto de regras substantivas e procedimentais e de objetivos respeitantes às retribuições dos administradores. Regras sobre

6 Para os EUA, adiantam JUNE CARBONE/NANCY LEVIT, *The Death of the Firm*, in *Minnesota Law Review* 101 (2017), p. 1002: «The ratio between CEO and average worker compensation changed from 20.3 in 1965 to 28.5 in 1978 to 55.9 in 1989 to 106.9 in 1999. By 2013, the pay ratio between CEOs and average wage workers was 331:1 and the pay ratio between CEOs and minimum wage workers was 774:1. ».

as possíveis componentes da remuneração fixa e da remuneração variável e respetivas proporções (parágrafo 1.º do n.º 6); sobre os critérios (financeiros e não financeiros) para a atribuição de remuneração variável (participação nos lucros, bónus, etc.), períodos de diferimento (do pagamento da mesma ou de parte dela) e casos de restituição à sociedade (quando o desempenho não tenha sido satisfatório) – parágrafo 3.º; se a remuneração variável comportar (só ou também) atribuição de ações (*stock options*, etc.), devem ser especificados os prazos para a aquisição e o período de conservação das ações na titularidade dos administradores (4.º parágrafo); regras, ainda, sobre «as principais características dos regimes de pensão complementar ou de reforma antecipada, as cláusulas de rescisão e os pagamentos associados à rescisão» ou extinção da relação de administração (5.º parágrafo). Regras, também, sobre o procedimento de elaboração e aprovação da política de remuneração (6.º parágrafo), incluindo a explicação da «forma como as condições de emprego e de remuneração dos empregados da sociedade foram tidas em conta» (2.º parágrafo). E tudo isto tendo em vista os objetivos da política de remuneração, que «deve contribuir para a estratégia empresarial da sociedade, para os seus interesses a longo prazo e para a sua sustentabilidade» (1.º parágrafo), mostrando a relação de instrumentalidade entre as regras e os objetivos (parágrafos 3.º e 4.º). O art. 9º-B é todo dedicado à elaboração, votação e publicação de um relatório anual das sociedades sobre as remunerações atribuídas ou devidas a cada administrador no exercício social anterior. Depois de votado ou discutido em assembleia geral, o relatório sobre as remunerações deve ser disponibilizado ao público no sítio *web* da sociedade durante pelo menos 10 anos (1.º parágrafo do n.º 5). Como se diz no considerando (33) da DDA II, esta divulgação promove mais transparência da sociedade, maior responsabilização dos administradores, melhor supervisão pelos acionistas, e facilita avaliações por parte de potenciais investidores e de outros interessados⁷.

Não foi muito grande o impacto da Diretiva na legislação portuguesa, inclusive na respeitante às sociedades cotadas. Por um lado, porque era já tradicional competir à assembleia geral de acionistas ou a uma comissão por ela nomeada fixar as remunerações de cada um dos administradores (v., no CSC, o art. 399.º). Por outro lado, porque a divulgação pública das remunerações, feita de forma agregada e individual, já era imposta pela Lei 28/2009, de 19 de junho, para as «entidades de interesse público» (sociedades cotadas, sociedades bancárias, seguradoras, de capital de risco, gestoras de fundos de pensões, etc.).

Estranhamente, o CCM nada diz acerca destas matérias. Ao invés da LSC: compete à assembleia de sócios decidir sobre os salários e compensações aos

7 Para mais, sobre os arts. 9.º-A e 9.º-B, v. COUTINHO DE ABREU, *Remunerações...*, p. 14-18. As normas portuguesas de transposição estão nos arts. 26.º-A a 26.º-G do CVM.

administradores (art. 59 (1), para que remete o art. 112); a sociedade divulgará regularmente – mas só aos sócios – informação sobre as remunerações dos administradores (art. 129).

4. Sustentabilidade societária

4.1. Noções

«Sustentabilidade» é vocábulo plurissignificativo. Em um sentido tradicional, dir-se-ia que uma sociedade/empresa é sustentável quando tem condições económico-financeiras para uma existência duradoura – por tempo indeterminado ou até ao termo do prazo para que foi constituída.

Porém, principalmente depois do «Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future», de 1987 (também conhecido como Relatório Brundtland), a ideia de sustentabilidade, além da dimensão *económica*, ganhou significativamente as dimensões *ambiental e social*. A sociedade/empresa sustentável passou a conjugar essas três dimensões. Mas ainda é necessário distinguir.

À sociedade que atende a fatores externos de natureza ambiental e social como fatores de risco e/ou oportunidade para a sua (interna) sustentabilidade económica contrapõe-se a sociedade que, além disso, cuida das externalidades resultantes da sua atividade e funcionamento de modo a não prejudicar e/ou melhorar o ambiente e o meio social em que opera. É esta conexão recíproca ou bidirecional (*outside-in e inside-out*) dos fatores económicos, sociais e ambientais que caracteriza hoje a sociedade/empresa sustentável.

4.2. Vias para a sustentabilidade

As tentativas para alcançar esta sustentabilidade (global) têm sido várias e de variada eficácia. Venho apontando cinco: (1) o movimento da responsabilidade social das empresas (RSE ou, na sigla inglesa, CSR: *corporate social responsibility*), que emparceira, em tempos mais recentes, com o ideário dos fatores ESG (*Environmental, Social and Governance*); (2) recomendações institucionais; (3) promoção legal (mas não imperativa); (4) promoção legal aparentemente impositiva; (5) imposições legais.

Olhemos brevemente para estes pontos (não tão brevemente para o último)⁸.

8 Para um olhar um pouco mais demorado, JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Governança societária e sustentabilidade no direito europeu*, DSR, ano 16, vol. 31 (2024), p. 14, s.

(1) Diz-se (ou dizia-se) que é responsável socialmente a empresa que visa, de modo voluntário, contribuir para a coesão social-geral e o equilíbrio ecológico (para lá da tradicional finalidade egoístico-lucrativa). Indo, portanto, *para além da lei* (que estabelece mínimos) *ou preenchendo vazios legais* (não existe lei, ou a lei não vincula diretamente a empresa, ou a lei não é efetiva por ausência de vontade ou capacidade do poder político-jurídico).

O movimento da RSE desenvolveu-se a partir de meados do século XX, por obra de académicos de diversas áreas do saber⁹. Mas, durante décadas, «there was more talk, especially among academics, than action on part of companies»¹⁰.

(2) Desde finais do séc. XX, mas com reforço já no presente século, várias organizações internacionais, bem como associações agrupando diversas partes interessadas promoveram textos recomendatórios e iniciativas estimulando a RSE¹¹.

Todavia, independentemente da valia e índole progressiva destes textos e iniciativas, o caráter recomendatório, *não juridicamente vinculativo*, continuou a permitir a atuação de muitíssimas (grandes) empresas com indiferença pelos princípios da RSE.

Assinalável, aqui, é também a onda dos códigos não legislativos de *corporate governance*. Mas estas manifestações de autorregulação (em tempos de desregulação e de não regulação legal) preocuparam-se essencialmente com a melhoria da administração e fiscalização para a *sustentabilidade interna* das sociedades. Só recentemente alguns desses códigos se alargaram para incorporar preocupações de sustentabilidade geral¹². No entanto, estes códigos, embora com alguma eficácia prática, inclusive na consciencialização geral acerca da sustentabilidade global e, eventualmente, da conveniência de intervenções

9 V. ARCHIE B. CARROLL, *A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices*, in Andrew et al. (eds), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility*, 2008, p. 19, s.

10 *Ibid.*, p. 34.

11 Cfr. FRANZISKA HUMBERT, *Corporate Social Responsibility und die Frage nach staatlicher Regulierung: Eine rechtspolitische Einschätzung*, ZGR (Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht), 2018, p. 296, s. Relativamente às organizações público-internacionais, merecem destaque as «Guidelines for Multinational Enterprises» da OCDE (1976, por último atualizadas em 2023), a «Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy» da OIT (1977, alterada, por último, em 2022), o «UN Global Compact» (2000), os «Guiding Principles on Business and Human Rights – Implementing the United Nations ‘Protect, Respect and Remedy’ Framework» (2011), «The 2030 Agenda for Sustainable Development» (ONU, 2015).

12 V. exemplos em RUI P. DIAS/ MARIANA F. COSTA/ RENATA M. ESTEVES/ NUNO D. NETO, *Sustentabilidade, Risco e Inteligência Artificial: A Revisão de 2023 do Código de Governo das Sociedades do IPCG*, DSR, ano 15, vol. 30 (2023), p. 104, s.

legislativas, são, recorde-se, *não vinculativos* (segundo a técnica do *comply or explain*)¹³.

(3) Subimos agora para o patamar da *lei*. Mas que ainda *não impõe comportamentos sustentáveis*, embora os promova.

Marco importante no direito comunitário-europeu é a Diretiva 2014/95/UE, de 22 de outubro de 2014, em especial os arts. 19.º-A e 29.º-A por ela aditados à Diretiva 2013/34/UE. Segundo o art. 19.º-A, grandes empresas que sejam entidades de interesse público (sociedades cotadas, instituições de crédito, empresas seguradoras, etc.) devem incluir no seu relatório de gestão, ou em relatório separado, uma demonstração não financeira contendo informações sobre a evolução, o desempenho, a posição e o impacto das suas atividades em matérias ambientais, sociais e laborais, de respeito dos direitos humanos, de combate à corrupção. As sociedades não ficam obrigadas a ter políticas ativas em todas essas matérias. Mas, ainda assim, ficam obrigadas a apresentar uma explicação clara e fundamentada para a ausência de política(s), segundo o modelo «comply or explain»¹⁴. A Diretiva 2022/2464, de 14 de dezembro de 2022, alterou os arts. 19.º-A e 29.º-A, alargando o âmbito de aplicação e o conteúdo das informações, agora sujeito a auditoria obrigatória; e onde se lia informações não financeiras passou a ler-se «informações de sustentabilidade» ...

(4) *Leis societárias* de vários países, a propósito dos deveres dos administradores, parecem ter consagrado perspectivas mais ou menos institucionalistas do interesse social e, portanto, em prol da sustentabilidade¹⁵.

As leis do RU e Portugal são das mais expressivas. A *section 172 (1)* do

13 Nos EUA, é especialmente curioso o novo «Statement on the Purpose of a Corporation», de 2019, da BRT (Business Roundtable), que associa CEOs das maiores empresas estadunidenses, comprometendo-se eles a proporcionar valor aos clientes, investir nos empregados, lidar justa e eticamente com os fornecedores, apoiar as comunidades onde as empresas laboram e (por fim!) gerar valor de longo prazo para os sócios. Contudo, lê-se em *The Economist* de 17 de abril de 2021, p. 10: «Members of the Business Roundtable who took the pledge to look after all their stakeholders went on to cut hundreds of thousands of jobs last year, and are busy campaigning against tax rises to pay for the social cost of the pandemic». V. também, desenvolvidamente, LUCIAN BEBCHUK/ROBERTO TALLARITA, *Will Corporations Deliver Value to all Stakeholders?* in *Vanderbilt Law Review* 75 (2022), p. 1034, s. (a «Statement was merely a public-relations move, done mostly for show»; as *BRT companies* continuaram «to do business as usual» — p. 1042, s.

14 O art. 29.º-A da Diretiva tem conteúdo muito semelhante ao do art. 19.º-A, agora relativamente às demonstrações não financeiras consolidadas de entidades de interesse público que sejam empresas-mãe de um grande grupo. V. ainda o art. 40.º-A, sobre relatórios de sustentabilidade relativos a empresas de países terceiros.

15 V. exemplos em JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, vol. II – *Das Sociedades*, 8ª ed., Almedina, Coimbra, 2024, p. 297, s.

Companies Act de 2006 do RU começa por dizer: «A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to». Seguem-se seis alíneas. Na al. b) são referidos os interesses dos trabalhadores da sociedade; na al. c), a necessidade de promover as relações da empresa da sociedade com fornecedores, clientes e outros; na al. d) o impacto das operações da sociedade na comunidade e no ambiente.

Porém, como assinala alguma doutrina¹⁶, a conceção plasmada na lei britânica («enlightened shareholder value») não é verdadeiramente pluralística: a primazia continua a pertencer aos interesses dos sócios; os interesses dos *stakeholders* devem ser tomados em conta na medida em que promovam o êxito da sociedade para benefício dos *shareholders*; e os *stakeholders* não têm o direito de fazer cumprir os deveres dos administradores.

Olhemos agora para o art. 64.º1, b), do CSC com a redação atual, introduzida em 2006: os administradores devem observar «[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.».

Escrevi já que o institucionalismo presente nesta norma é moderado e inconsequente, porquanto os interesses dos sócios pesam muito mais, a falta de (ou deficiente) ponderação dos interesses dos não-sócios praticamente não tem sanção. Com efeito, são normalmente os sócios que designam e destituem os administradores, tal como são eles que podem responsabilizá-los por danos causados à sociedade. Muito outra é a situação dos demais sujeitos mencionados na norma. Imagine-se que o conselho de administração delibera o encerramento de um estabelecimento razoavelmente lucrativo, lançando no desemprego centenas de trabalhadores e causando depressão social em certa localidade portuguesa, e o deslocaliza para um país onde produzirá maiores lucros. Faltando na lei (outros) instrumentos jurídicos, os trabalhadores e as comunidades locais não têm o poder de anular aquela deliberação nem de responsabilizar os administradores que não ponderaram os interesses dos *stakeholders*... ¹⁷.

Por conseguinte, estas e outras leis nacionais semelhantes também não se têm revelado mais eficazes do que a RSE não vinculativa na imposição de deveres dos administradores e na responsabilização correspondente.

Na LSC, a perspetiva institucionalista não aparece expressa no artigo

16 Entre outros, GOWER AND DAVIES' *Principles of Modern Company Law*, 9th ed. (by P. L. Davies and S. Worthington), Sweet & Maxwell, London, 2012, p. 541, s., LORRAINE TALBOT, *Critical Company Law*, 2nd ed., Routledge, London and New York, 2016, p. 138, s.

17 V., desenvolvimente, COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial* cit., p. 300-310.

respeitante aos deveres dos administradores – nos termos do art. 180, eles têm deveres de lealdade e diligência no interesse da sociedade –, mas antes em outros artigos. Designadamente no art. 20: a sociedade deve considerar os interesses dos seus trabalhadores e consumidores, proteger outros *stakeholders*, o ambiente e outros interesses públicos, e assumir a responsabilidade social.

Todavia, afora as disposições atinentes aos direitos dos trabalhadores, inclusive a possibilidade ou a obrigatoriedade de participarem nos órgãos sociais (arts. 68, 76, 120, 121, 130), e ao princípio da legalidade (p. ex., arts. 19 e 179), a indeterminação daquela norma é demasiada para que possa falar-se de imposição (com sanções) de gestão sustentável (global)¹⁸.

(5) Das imposições legais falamos de seguida, em número separado.

4.3. Legislação imperativa em matéria de sustentabilidade

4.3.1. Insuficiência dos caminhos percorridos

Sem menosprezar os passos para a sustentabilidade atrás passados em revista, havemos de concluir pela insuficiência das proclamações de boas intenções, da *soft law* de origem internacional¹⁹ ou nacional e dos atos legislativos coloridos de *stakeholderism* mas ineficientes.

A realidade da insustentabilidade é desoladora. Há no mundo «cerca de 25 milhões de vítimas de trabalho forçado, 152 milhões de vítimas de trabalho infantil, 2,78 milhões de mortes por ano devido a doenças relacionadas com o trabalho e 374 milhões de lesões profissionais não mortais por ano»²⁰. Em um número crescente de países verificam-se horários de trabalho excessivos, salários de miséria, disparidade salarial entre homens e mulheres e outras formas de discriminação²¹.

No que toca ao ambiente, quotidiana e crescentemente vamos sofrendo os efeitos da poluição difusa, da emissão de gases com efeito de estufa, da produção de resíduos, etc. E é patente a «emergência climática», com fenómenos meteorológicos extremos alternando secas e incêndios florestais com inundações e degelo dos glaciares, etc.

18 O CCM é silente nesta matéria. Registe-se o disposto no n.º 2 do art. 235.º: «Os administradores de uma sociedade devem agir sempre no interesse da sociedade e empregar nessa atuação a diligência de um gestor criterioso e ordenado.»

19 Que a grande maioria das empresas não aplica – cfr. a Resolução do Parlamento Europeu de 10 de março de 2021, que contém recomendações à Comissão sobre o dever de diligência das empresas e a responsabilidade empresarial, considerando (3) e (4) do projeto de Diretiva presente no Anexo respetivo.

20 Considerando M da citada Resolução do PE.

21 *Ibid.*, considerando O.

Há, pois, que abrir caminhos para *lei impositiva de deveres específicos eficazmente sancionados*. Nesta direção vai a Diretiva (UE) 2024/1760, de 13 de junho de 2024, «relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade»²².

4.3.2. Orientação geral da Diretiva 2024/1760

4.3.2.1. A Diretiva contém regras acerca de obrigações de empresas em matéria de efeitos negativos reais e potenciais nos direitos humanos e no ambiente relacionados com operações delas próprias, de filiais, ou de parceiros comerciais nas cadeias de atividades das empresas; responsabilidade por violação daquela obrigações; e obrigação de empresas adotarem planos congruentes com a transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1,5°C (art. 1.º, 1).

As empresas (diretamente) abrangidas são principalmente sociedades (cfr. o art. 3.º, a)). E apenas *grandes empresas* (ou empresas-mãe em última instância de grandes grupos) constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-membro ou, ainda, de um país terceiro mas com determinados valores mínimos de negócios na UE (art. 2.º)²³.

4.3.2.2. Os *direitos humanos* pertinentes constam em convenções internacionais – Pacto Internacional sobre os Direitos Civis e Políticos (de 1966), Pacto Internacional sobre os Direitos Económicos, Sociais e Culturais (1966) e várias Convenções da OIT (Organização Internacional do Trabalho) – e estão especialmente elencados na parte I, secção 1, do Anexo da Diretiva, para que remete o art. 3.º, c).

Entre outros, aí se prevê o direito à vida, a proibição da tortura, de tratamentos cruéis, desumanos ou degradantes, o direito à liberdade e à segurança, a proibição de interferência com a liberdade de pensamento, de consciência e de religião, o direito a condições de trabalho dignas, seguras e higiénicas e a uma remuneração que proporcione uma existência decente, o direito de acesso dos trabalhadores a alojamento adequado quando disponibilizado pela empresa

22 Deve notar-se que alguns Estados membros da UE avançaram com medidas legislativas convergentes antes da Diretiva. Designadamente a França, com uma lei de 27/3/2017 relativa ao «devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre», e a Alemanha, com a *Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten*, de 16/7/2021.

23 Calcula-se que serão abrangidas pela Diretiva apenas cerca de 5 000 empresas, 1 500 das quais alemãs — cfr. SUSANNE KALSS, *Wie sollen die Verhaltenspflichten nach der Lieferkettensorgfalts-Richtlinie (CSDDD) erfüllt werden – ein rechtspolitischer Zuruf!*, in ZfPW (Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft), 2024, p. 201, nt. 88.

e a alimentos, vestuário, água e saneamento adequados no local de trabalho, a proibição de trabalho infantil, a proibição de trabalho forçado ou obrigatório, o direito à liberdade de reunião e associação pacíficas, em especial o direito à liberdade sindical, de negociação coletiva e de greve, a proibição de tratamento desigual no trabalho.

Como se vê, coexistem aqui com igual dignidade os direitos fundamentais *pessoais* (de tradição liberal) e os direitos fundamentais *sociais e dos trabalhadores* (às vezes designados de terceira geração).

Nos n.ºs 15 e 16 da secção 1, parte I, e na parte II do referido Anexo são estabelecidas as proibições e obrigações relacionadas com a *proteção do ambiente* a que se refere o art. 3.º, b), previstas em várias convenções internacionais.

Por exemplo, a proibição de causar qualquer degradação ambiental mensurável que negue o acesso de uma pessoa a água potável segura e limpa, a obrigação de respeitar o direito das pessoas, agrupamentos e comunidades a terras e a recursos e o direito a não serem privados de meios de subsistência, a proibição de, sem licença, importar, exportar, reexportar ou introduzir a partir do mar certos espécimes da fauna e flora selvagens ameaçados de extinção, a proibição de fabrico, importação e exportação de certos produtos com mercúrio adicionado, a proibição de tratamento de resíduos de mercúrio, a proibição de produção e utilização de produtos químicos poluentes orgânicos persistentes, a proibição de importação e exportação de certas substâncias que deterioram a camada de ozono, a proibição de exportação, verificadas certas circunstâncias, de resíduos perigosos ou outros resíduos, a obrigação de prevenir a poluição por navios.

4.3.2.3. Para cumprirem as obrigações em matéria de direitos humanos e de ambiente, as empresas hão de observar o «dever de diligência». O conteúdo deste dever é explicitado nos sete artigos da Diretiva (7.º a 16.º) para que remete o art. 5.º/1.

No essencial, tal dever traduz-se na integração da diligência devida nas *políticas e sistemas de gestão de riscos* das empresas (que elaboram códigos de conduta e procedimentos para comprovar a sua aplicação) e na adoção (em colaboração com as partes interessadas) de procedimentos e medidas adequados para *identificar* os efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no ambiente relacionados com as operações da empresa, das filiais e/ou das empresas nas respetivas cadeias de atividades, para *prevenir ou atenuar* os efeitos negativos potenciais e para *fazer cessar ou minimizar* os efeitos negativos reais.

4.3.2.4. O incumprimento do dever de diligência pode levar à aplicação de *sanções* várias: *administrativas*, incluindo sanções pecuniárias (arts. 25.º, 5, 27.º; v. tb. art. 31.º), e *responsabilidade civil* (art. 29.º).

Esta responsabilidade civil pressupõe o *facto ilícito e culposo* (doloso ou negligente) do incumprimento do dever de prevenir/atenuar efeitos negativos potenciais ou de fazer cessar/minimizar efeitos negativos reais; um *dano ou prejuízo* (patrimonial ou não patrimonial) sofrido por pessoas protegidas; e o *nexo de causalidade* entre aquele facto e o dano (n.º 1 do art. 29.º). Todavia, e infelizmente, a questão do ónus da prova quanto à verificação dos pressupostos da responsabilidade (pertence à pessoa lesada, há inversão do ónus da prova?) é deixada para as legislações nacionais – v. o considerando (81).

4.3.3. Apontamento sobre grupos de sociedades na Diretiva

Nesta ocasião será oportuno acrescentar umas linhas acerca da disciplina dos grupos de sociedades na Diretiva²⁴.

A empresa-mãe (normalmente sociedade também) define e aplica uma política em matéria de diligência para todo o grupo (art. 7.º, 2, em especial al. b)); deve identificar e avaliar os efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e ambiente relacionados com as operações das filiais (art. 8.º), prevenir ou atenuar os efeitos negativos potenciais que tenham sido ou devessem ter sido identificados (art. 10.º, 1), fazer cessar ou minimizar os efeitos negativos reais que tenham sido ou devessem ter sido identificados (art. 11.º, 1, 2); e deve avaliar periodicamente as operações e medidas das filiais a fim de verificar a eficácia da identificação, prevenção, atenuação, cessação ou minimização dos efeitos negativos nos direitos humanos e no ambiente (art. 15.º).

A fim de aumentar a eficácia do dever de diligência no âmbito dos grupos e reduzir os encargos para as empresas, o art. 6.º permite que as empresas-mãe abrangidas pelo âmbito de aplicação da Diretiva cumpram as obrigações estabelecidas nos arts. 7.º a 11.º e no art. 22.º em nome de empresas que sejam suas filiais igualmente abrangidas pelo âmbito de aplicação da Diretiva.

Consequências marcantes defluem desta disciplina, que significará igualmente um alargamento considerável na harmonização (sobretudo) comunitário-europeia do direito dos grupos empresariais²⁵. Por um lado, consagra-se o *dever de diligência ou de cuidado das empresas-mãe* em matéria de direitos humanos e ambiente *para com partes interessadas das sociedades filiais e a*

24 Para a noção de grupo de empresas, empresa-mãe e filial, v. o art. 3.º, 1, e), q), r), s).

25 Como é sabido, não há na UE harmonização geral do direito dos grupos. Embora tenha havido nos anos 70 e 80 anteprojetos de uma 9.ª diretiva em matéria de sociedades. Mas há harmonização em alguns setores. Um deles, muito relevante, é o do direito de defesa da concorrência – cfr. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Os Grupos de Sociedades no Direito dos Cartéis da UE*, DSR, ano 15, vol. 29 (2023), p. 13, s.

*responsabilidade correspondente*²⁶. Mas também se consagra, por outro lado, e em contrapartida, o *direito* (o poder-dever) *de as empresas controladoras darem instruções vinculantes às controladas nessas matérias*²⁷.

4.3.4. Dever de diligência das empresas e deveres dos órgãos sociais

Na Diretiva, o dever de diligência impende diretamente sobre as sociedades (e outras empresas) e visa a satisfação de interesses (imediatamente) externos, interesses em primeira linha das pessoas que podem ser afetadas por efeitos negativos causados pelas sociedades. E as possíveis sanções recaem também diretamente nas sociedades.

Tudo isto, porém, se repercute no sistema de governação das sociedades. Quer no órgão de administração e representação, ao qual caberá definir e/ou propor e executar uma política de dever de diligência; quer no órgão deliberativo interno, que, segundo as possibilidades (maiores ou menores) de intervenção na gestão concedidas pelos ordenamentos nacionais²⁸, colaborará na definição daquela política, além de lhe competir controlar a atividade da administração; quer no órgão de fiscalização (quando exista), que vigiará a observância do dever de diligência e a eficácia dos sistemas de gestão de riscos correspondentes.

Importa realçar aqui os deveres resultantes para os administradores. Deveres legais em grande medida *específicos* ou concretos. Por conseguinte, a respeito dos fatores *S* (direitos humanos) e *E* (ambiente), *os poderes discricionários* dos administradores (das sociedades abrangidas pela Diretiva)

26 De uma série de disposições da Diretiva — arts. 2.º, 3, últ. §, 10.º, 1, a), 11.º, 1, a), c) e 3, h) (v. tb. o considerando (53)), 12.º, 29.º, 1, b), 2.º § — resulta, direta ou indiretamente, que, nos grupos de sociedades, os efeitos negativos para os direitos humanos ou para o ambiente são imputáveis à sociedade-mãe ou, conjuntamente, à sociedade-mãe e à filial, e a responsabilidade (ou «reparação») correspondente (administrativa ou civil) é imputável à sociedade-mãe ou, solidariamente (sem prejuízo do eventual direito de regresso) à sociedade-mãe e à filial (ao poder de influência daquela corresponderá sempre responsabilidade).

27 No caso de uma filial ser estrangeira (fora da UE), pode suceder que a lei respetiva proíba a administração da sociedade-mãe de dar (extra-organicamente) instruções à administração da filial e/ou proíba esta de as cumprir (designadamente quando as instruções sejam financeiramente desvantajosas para a filial). Mas, afora a possibilidade de compensações várias (cfr. o art. 5º, 2) e da responsabilidade há momentos referida, dado o poder de facto ou influência da sociedade-mãe e, em geral, a não ilegalidade das medidas protetoras dos direitos humanos e do ambiente no país terceiro, ela terá a possibilidade (inclusive por via da assembleia geral da filial onde disporá, normalmente, de poder de voto maioritário) de dar e fazer implementar as referidas instruções.

28 V. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Sobre la Participación de los Accionistas en la Gestión Social, in Estudios de derecho de sociedades y de derecho concursal – Libro en homenaje al Profesor Jesús Quijano González* (coord. María Jesús Peñas Moyano), Ediciones Universidad de Valladolid, 2023, p. 193, s. (ou DSR 28, 2022, p. 13, s.)

diminuem significativamente ou deixam de existir. Com efeito, se relativamente a determinados interesses difusos e dos *stakeholders*, a lei impõe procedimentos para os satisfazer e proíbe certas condutas, os administradores deixam de ter liberdade sobre *se ou em que medida* (em confronto com outros interesses divergentes) os vão satisfazer; no caso de não cumprirem esses deveres específicos, sujeitam-se a ser responsabilizados – logo perante a sociedade que, por mor do incumprimento, é sancionada e sofre por isso um dano.

Por aqui se vê a diferença entre os deveres legais específicos da sustentabilidade e os deveres legais gerais que têm informado o interesse social institucionalista de que falámos *supra*, no n.º 4.2. (4)

5. «Neutralidade» da corporate governance perante finalidades da sustentabilidade?

Criticam alguns a Diretiva porque, dizem, mistura as esferas da governação societária (que compete ao direito das sociedades, direito privado e para fins privados) e da diligência devida (que pertence ao domínio da regulação pública para proteção de terceiros ou objetivos públicos), produzindo uma politização ou publicização do direito societário. Seria, pois, inapropriado os Estados intervirem na governação das empresas privadas, subordinando-as a obrigações de convenções internacionais, demitindo-se eles, os destinatários dessas convenções, das suas responsabilidades e pondo em causa os direitos fundamentais da propriedade e da livre iniciativa económica das empresas privadas.

Mas as sociedades não são ilhas separadas do continente político-jurídico-social. O direito das sociedades não é simplesmente direito de organização e gestão «puras» ou «neutras» relativamente a interesses gerais (perspetiva tradicional do *shareholder value*)²⁹. As sociedades possuem forte projeção (bilateral) externa, têm «partes interessadas» (*stakeholders*) e produzem externalidades (também) negativas – não se confinam tão só aos sócios.

A autonomia privada e a autonomia pública devem conviver equilibradamente³⁰. A autonomia privada é um princípio que, como qualquer outro

29 Cfr. MARC-PHILIPPE WELLER/NINA BENZ, *Klimaschutz und Corporate Governance*, ZGR, 2022, p. 567, s., GREGOR BACHMANN, *Zielsetzung und Governance von Unternehmen im Lichte der Klimaverantwortung*, ZHR (Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht), 2023, p. 173, s.

30 Cfr. STEFAN GRUNDMANN, *European Company Law in Transformation – Strive for Participation and Sustainability*, in *Yearbook of European Law*, 2023, p. 16-17. E, recorde-se, da localização doutrinária de uma disciplina no direito privado ou no direito público não se deduz uma regulação fechada em fronteiras intransponíveis, impermeável à intercomunicação

princípio, está sujeito a contrações determinadas por princípios conflitantes³¹. E se a prevenção e remédio das externalidades negativas das empresas relativamente a valores fundamentais como os direitos humanos e o ambiente não se bastam – como a experiência demonstra – com o funcionamento dos mercados (incluindo o «mercado dos contratos»), nem com a boa vontade dos agentes económicos, a *soft law* ou a autorregulação, dê-se então o passo (que a Diretiva ensaia) da *legislação imperativa*³². Se cabe aos Estados o dever de proteger os direitos fundamentais consagrados em convenções internacionais, esse dever implica também que os Estados ficam positivamente obrigados a impor procedimentos e medidas que previnam a e reajam à violação desses direitos pelas entidades privadas. Havendo colisão de direitos fundamentais, cabe ao legislador estabelecer o modo de os compatibilizar, não permitindo que a proteção de um sucumba à defesa do outro.

Incrementa-se assim o *princípio da legalidade* a que estava e estará (mais amplamente) sujeito o sistema de governação das sociedades. E é positivo que a definição dos objetivos de interesse geral (ou bem comum) não seja deixada à discricionariedade das empresas, antes ao poder político legitimado.

das diversas áreas do direito e à unidade do sistema jurídico.

- 31 JOAQUIM DE SOUSA RIBEIRO, *Deveres de proteção e eficácia dos direitos fundamentais nas relações privadas*, BFD (Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra), vol. 98/1 (2022), p. 8.
- 32 Cfr. JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *CSR – «responsabilità» senza responsabilità (legale)?*, GC (Giurisprudenza Commerciale), 2019, p. 1093, s. Note-se que vai no mesmo sentido (embora com uma abrangência empresarial mais alargada), no âmbito das Nações Unidas, o *Legally Binding Instrument to regulate, in International Human Rights Law, the Activities of Transnational Corporations and Other Business Enterprises (Third Revised Draft)*; os trabalhos foram iniciados em 2014. Mas, em sentido contrário, em alguns estados (de governo republicano) dos EUA está a aparecer legislação travando práticas de promoção dos fatores ESG – cfr., para o Texas, DANIEL G. GARRETT/IVAN T. IVANOV, *Gas, Guns, and Governments: Financial Costs of anti-ESG Policies*, 2023 (acessível em <https://ssrn.com/abstract=4123366>).