

# ARTÍCULOS

## TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS, NO DIREITO DAS SOCIEDADES

ALEXANDRE MOTA PINTO  
Advogado\*

### Transações com partes relacionadas, no Direito das Sociedades

As transações da sociedade com partes relacionadas, nomeadamente com accionistas ou administradores, põem problemas de eventual apropriação injustificada de activos, em benefício de certas partes relacionadas, gerando conflitos de interesses entre accionistas ou entre estes e administradores. Além da obrigação de divulgação, são também necessários mecanismos jurídicos de controlo preventivo e repressivo destas transações. O direito das sociedades português prevê mecanismos de controlo preventivo das transações com administradores, mas não das transações com accionistas, pelo que estas últimas carecem de mecanismos repressivos adequados para evitar transações abusivas. Em todo o caso, o direito português e dos Estados-membros da União Europeia será reforçado nesta matéria, caso venha a ser aprovada a proposta de Directiva, que prevê um controlo prévio das transações com accionistas.

#### PALAVRAS CHAVE

Direito das sociedades Transações com partes relacionadas Negócios com administradores Negócios com accionistas Fiscalização das transações.

### Related Party Transactions in Company Law

Company transactions with related parties, specifically with shareholders or directors, give rise to highly topical problems such as the potential unwarranted appropriation of assets, for the benefit of certain related parties, causing conflicts of interest between shareholders, or between shareholders and directors. In addition to the duty of disclosure, legal mechanisms are also necessary for the preventative control and restriction of these transactions. Portuguese company law provides for mechanisms of preventative control regarding transactions with directors, but not for transactions with shareholders, and consequently transactions in the latter category currently lack adequate restrictive mechanisms to avoid the use of abusive transactions. In any case, Portuguese law, and that of European Union Member States, will be strengthened in this matter should the proposed Directive be approved, setting out the requirement for the prior approval of transactions with shareholders.

#### KEY WORDS

Company Law, Related Party Transactions, Transactions with Directors, Transactions with Shareholders, Control of transactions.

Fecha de recepción: 17-5-2016

Fecha de aceptación: 30-5-2016

### I · RELEVÂNCIA E ACTUALIDADE DO PROBLEMA

A possibilidade bem real de certas partes relacionadas com a sociedade exercerem a sua influência e poder, no sentido de obterem vantagens privadas, que não correspondem ao interesse social da sociedade é, actualmente, um dos temas quentes do governo das sociedades e com bastante actualidade em Portugal. Vejamos algumas hipóteses:

— Uma sociedade concede um empréstimo a um administrador ou a um accionista, num momento em que estes não obteriam crédito ou, pelo menos, não o obteriam em condições normais no mercado;

- Uma sociedade vende um dos principais activos ao seu maior accionista, por um preço inferior ao normalmente praticado no mercado;
- Uma sociedade («y») celebra o seu principal contrato de fornecimento com uma sociedade controlada por um administrador ou por um accionista (de «y»);
- Uma sociedade tem como principal cliente um accionista, com o qual celebra inúmeros contratos de compra e venda;
- Uma sociedade desenvolve um projecto crucial de internacionalização, através de um consórcio com o seu principal accionista.

Nos mercados em que há uma grande disseminação e diluição do controle societário pelo público em geral, surge sobretudo a questão dos negócios da

\* Del Área de Derecho Público, Procesal y Arbitraje de Uría Menéndez Proença de Carvalho (Lisboa).

sociedade com os seus administradores, implicando, portanto, um problema de agência.

Nos mercados em que há uma maior concentração do controle accionista, em accionistas maioritários ou com capacidade de influenciar a sociedade, surge sobretudo a questão dos negócios celebrados entre a sociedade e estes accionistas, pondo um problema de conflito de interesses entre a sociedade e o accionista que, bem vistas as coisas, corresponde a um conflito entre o accionista controlador ou dominante e os accionistas minoritários<sup>1</sup>.

Nos negócios da sociedade com os administradores, tendo em conta a influência directa destes nos processos decisórios da administração, verifica-se sobretudo o risco de um aproveitamento abusivo desses negócios, no interesse próprio do administrador<sup>2</sup>.

Nos negócios da sociedade com os principais accionistas, esse risco de extracção abusiva de vantagens da sociedade decorre da influência que estes accionistas têm sobre a administração da sociedade, em último termo, pelos poderes de nomeação e destituição dos administradores<sup>3</sup>.

É fácil de intuir e a realidade, infelizmente, tem-se encarregado de demonstrar que estas transacções com partes relacionadas<sup>4</sup> transportam um risco de perda ou apropriação injustificada (por vezes, até fraudulenta) de activos da sociedade, em benefício das partes relacionadas<sup>5/6</sup>.

1 De acordo com Gerard Hertig/Hideki Kanda, *Related Party Transactions*, in *The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach*, Oxford, 2004, pág. 101, as «*related party (or self-dealing) transactions*» constituem a classe de transacções em que os conflitos de agência accionistas/administradores e os conflitos intra-accionistas são mais profundos.

2 O conflito de interesses que aqui se verifica anda próximo do que determina a nulidade do negócio consigo mesmo (artigo 261.º do Código Civil).

3 V. Bjorn Mossdorf, *Spezialles Gesellschaftsrecht für Borsennotierte Aktiengesellschaften in den EG-Mitgliedstaaten*, Berlin, 2010, pág. 346

4 De acordo com o IAS 24, que vigora entre nós, «*Uma transacção com partes relacionadas é uma transferência de recursos, serviços ou obrigações entre partes relacionadas, independentemente de haver ou não um débito de preço*».

5 Embora com outras finalidades, de evitar a fuga a jurisdições fiscais mais onerosas, o direito fiscal reconhece este fenómeno, prevendo mecanismos que visam impedir a utilização das transacções com partes relacionadas com objectivos fiscais (por exemplo, as normas sobre preços de transferência).

6 No direito anglo-saxónico, este fenómeno de apropriação indevida de bens sociais em detrimento dos accionistas minoritários denomina-se «*tunneling*». Cfr. um estudo comparativo sobre os remédios das várias ordens jurídicas contra o «*tunneling*» e uma tentativa (polémica) de estabelecer um índice de protecção contra transacções com partes relacionadas, em Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes,

Por outro lado, o simples relacionamento especial com uma certa parte pode afectar a actividade e os resultados da sociedade, desde logo, na medida em que pode afectar relações com terceiros<sup>7</sup>. Por exemplo:

- Uma sociedade pode cessar um relacionamento proveitoso com um parceiro comercial, apenas por ter passado a ser controlada por uma sociedade que tem uma subsidiária que se dedica a essa actividade;
- Uma sociedade pode abster-se de aproveitar uma oportunidade de mercado, apenas porque isso não convém ao sócio controlador (v.g. porque não quer ferir os interesses de um parceiro comercial com presença relevante nesse mercado ou entende que deve ser uma outra subsidiária a aproveitar essa oportunidade).

Donde resulta a necessidade de identificar as partes relacionadas com a sociedade, independentemente da existência de transacções com as mesmas, de forma a permitir conhecer eventuais condicionalismos à actividade da sociedade resultantes desses relacionamentos.

Confirmando que as preocupações com esta matéria são bem actuais, a Comissão Europeia, em Abril de 2014, apresentou uma proposta de alteração à Directiva 2007/36/CE relativa aos incentivos ao envolvimento dos accionistas a longo prazo, propondo uma nova norma (o artigo 9.º-C) para regular justamente a matéria das transacções com partes relacionadas.

## II - FORMAS DE REGULAMENTAÇÃO DO PROBLEMA

A realidade tem demonstrado que o conflito de interesses inerente à dupla qualidade de administrador ou accionista e contraparte num contrato

Andrei Shleifer, 'The Law and Economics of Self-Dealing', December 2005, disponível em <http://ssrn.com/abstract=864645>.

7 Conforme é expressamente reconhecido na Norma Internacional de Contabilidade 24: «*Finalidade das divulgações de partes relacionadas*»: «*Os lucros ou prejuízos e a posição financeira de uma entidade podem ser afectados por um relacionamento com partes relacionadas mesmo que não ocorram transacções com partes relacionadas. A mera existência do relacionamento pode ser suficiente para afectar as transacções da entidade com outras partes. Por exemplo, uma subsidiária pode cessar relações com um parceiro comercial aquando da aquisição pela empresa-mãe de uma subsidiária colega dedicada à mesma actividade que o parceiro comercial anterior. Como alternativa, uma parte pode abster-se de agir por causa da influência significativa de outra — por exemplo, uma subsidiária pode ser instruída pela sua empresa-mãe a não se dedicar a actividades de pesquisa e desenvolvimento.*».

com a sociedade exige mecanismos de controle e salvaguarda da posição da sociedade e dos respectivos accionistas.

No entanto, devemos notar que muitas transacções com partes relacionadas são amplamente justificadas e podem até corresponder a uma vantagem da própria sociedade (v.g. porque esta tem vantagem em comprar determinados equipamentos a um accionista ou porque os seus accionistas, melhor informados sobre o valor dos produtos da sociedade, estão dispostos a pagar mais pelos mesmos do que um terceiro menos informado).

Assim, é importante que a regulamentação da matéria corresponda a um ponto de equilíbrio entre a finalidade de impedir negócios abusivos e a necessidade de evitar um excesso de regulamentação que acabe por restringir a actividade da sociedade, nomeadamente, quanto às condições dos negócios a celebrar pela sociedade.

Assim, por exemplo, seria injustificado do ponto de vista de uma análise de custo para a sociedade e benefício para os accionistas ou investidores em geral, que qualquer transacção com accionistas, inserida na actividade normal da sociedade – v.g. contratos de fornecimento de serviço telefónico a um accionista ou contratos de leasing de automóveis com uma locadora dominada por um accionista – se tivesse de submeter a mecanismos de controlo.

Impõe-se, portanto, uma regulamentação equilibrada, que passa pela previsão de mecanismos de controle preventivo, como a divulgação e a sujeição a autorização prévia das transacções com partes relacionadas, e mecanismos de controle repressivo, como, por exemplo, a responsabilização dos administradores e dos accionistas que intervenham nessas transacções. A regulamentação só será equilibrada se distinguir entre transacções relevantes, com materialidade, para a actividade social, que deverão submeter-se a um controle máximo e transacções menos relevantes, que poderão submeter-se a um controle menos exigente ou até não carecer de qualquer controle.

Elemento essencial a qualquer regulamentação é a noção de parte relacionada, que delimita o campo de aplicação desses mecanismos de controle.

### a) Noção de parte relacionada

Entre nós, os artigos 66.º-A, n.º 3, alínea a) e 508.º-F, n.º 3, alínea a) (para as sociedades coligadas), adoptaram o «*significado* [de partes relacionadas]

*definido nas normas internacionais de contabilidade adoptadas nos termos de regulamento comunitário*».

Portanto, vigora entre nós a noção de parte relacionada prevista no IAS 24, ou seja, nas Normas Internacionais de Contabilidade (*os IAS – International Accounting Standards*), acolhidas pelo Regulamento (CE) n.º 1126/2008, da Comissão, de 3 de novembro de 2008 (na versão consolidada a 20 de novembro de 2013)<sup>8</sup>.

Basicamente, a NIC 24 prevê um amplo conjunto de situações que integram a noção de «*parte relacionada*», esclarece alguns conceitos imprecisos dessa previsão e concede prevalência a uma análise substancial de cada relacionamento<sup>9</sup>.

Assim, considera-se parte relacionada com uma sociedade, a parte que :

- Directa, ou indirectamente através de um ou mais intermediários: i) controlar<sup>10</sup>, ou for controlada pela sociedade ou estiver com esta sob um controlo comum (incluindo assim «*sociedades-mãe*», subsidiárias e subsidiárias «*irmãs*»); ii) tiver um interesse na sociedade que lhe confira uma influência significativa<sup>11</sup> sobre a mesma, ou iii) tiver um controlo conjunto<sup>12</sup> sobre a entidade (IAS 24, 9, alínea a);
- For uma associada<sup>13</sup> da sociedade (IAS 24, 9, alínea b);

<sup>8</sup> Recorde-se que, de acordo com o Regulamento (CE) n.º 1606/2002, a partir de 1 de Janeiro de 2005, as sociedades regidas pela legislação de um Estado-Membro cujos títulos são negociados publicamente devem, em determinadas condições, elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade.

<sup>9</sup> V. o IAS 24, «*Definições*», n.ºs 9 a 11.

<sup>10</sup> A norma define *Controlo* como «*o poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade de forma a obter benefícios das suas actividades*».

<sup>11</sup> «*Influência significativa* é o poder de participar nas decisões financeiras e operacionais de uma entidade, mas não é o controlo sobre essas políticas. Influência significativa pode ser obtida por posse de acções, estatuto ou acordo». Aparentemente, a norma não inclui situações de influência de facto, que, em todo o caso, poderão ser relevadas à luz de uma análise substancial dos relacionamentos.

<sup>12</sup> Para a NIC 24, «*Controlo conjunto* é a partilha de controlo acordada contratualmente de uma actividade económica». A norma parece excluir as situações (que poderão ainda assim relevar numa análise substancial dos relacionamentos) em que não existe um contrato, mas a prática demonstra uma convergência de posições entre dois accionistas reveladora de um controlo conjunto de facto.

<sup>13</sup> Nos termos definidos na IAS 28, «*Associada* é «*uma entidade, incluindo uma entidade não constituída tal como uma parceria, sobre a qual a investidora [no caso, a sociedade] tenha influência significativa e que não seja uma subsidiária nem um interesse num empreendimento conjunto*».

- For um empreendimento conjunto<sup>14</sup> em que a sociedade seja um dos empreendedores (IAS 24, 9, alínea c);
- For membro do pessoal-chave da gerência<sup>15</sup> da entidade ou da sua empresa-mãe (IAS 24, 9, alínea d);
- For membro íntimo da família<sup>16</sup> de qualquer indivíduo referido nas alíneas a), ou seja, de um accionista controlador ou de «pessoal-chave da gerência» (IAS 24, 9, alínea e);
- For uma sociedade controlada, controlada conjuntamente ou significativamente influenciada por, ou em que o poder de voto significativo reside, directa ou indirectamente, em qualquer indivíduo referido nas alíneas d) ou e), ou seja, num accionista controlador ou em «pessoal-chave da gerência» (IAS 24, 9, alínea f);
- For um plano de benefícios pós-emprego (v.g. um fundo de pensões) para benefício dos empregados da sociedade, ou de qualquer entidade que seja uma parte relacionada dessa sociedade (IAS 24, 9, alínea g);

Conforme referido, o n.º 10 da norma opta pela prevalência da substância sobre a forma na identificação de partes relacionadas, dispondo que «a atenção é dirigida para a substância do relacionamento e não meramente para a forma legal». Se esta análise substancial é indutora de alguma insegurança jurídica, não deixa de ser a única possível face à impossibilidade de prever formalmente todas as situações que revelem um controle ou influência significativa de uma determinada parte sobre uma sociedade<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> Nos termos definidos na IAS 31 um «Empreendimento Conjunto» é «um acordo contratual pelo qual dois ou mais parceiros empreendem uma actividade económica que esteja sujeita a controlo conjunto».

<sup>15</sup> A norma define Pessoal-chave de gerência como «as pessoas que têm autoridade e responsabilidade pelo planeamento, direcção e controlo das actividades da entidade, directa ou indirectamente, incluindo qualquer administrador (executivo ou outro) dessa entidade.»

<sup>16</sup> «Membros íntimos da família de um indivíduo são aqueles membros da família que se espera que influenciem, ou sejam influenciados por, esse indivíduo nos seus negócios com a entidade. Podem incluir: a) o parceiro doméstico e filhos do indivíduo; b) filhos do parceiro doméstico do indivíduo; e c) dependentes do indivíduo ou do parceiro doméstico do indivíduo.»

<sup>17</sup> É, aliás, com base nessa mesma análise substancial que o n.º 11 da norma dispõe que «não são necessariamente partes relacionadas as seguintes:

a) duas entidades simplesmente por terem um administrador ou outro membro do pessoal-chave da gerência em comum, não obstante as alíneas d) e f) da definição de «parte relacionada».

Parece-nos, assim, que essa análise substancial deve também procurar identificar situações de controlo ou influência significativa, de facto.

## b) A regulamentação do problema em Portugal

Entre nós, esta matéria está legalmente regulada, no que se refere à divulgação da existência de partes relacionadas e de transacções com as mesmas.

Já no que se refere ao controlo prévio das transacções, estão legalmente regulamentadas apenas as transacções com administradores, não já as transacções com outras partes relacionadas, nomeadamente com accionistas. Como veremos, as transacções com partes relacionadas accionistas são apenas objecto de regulamentação pelo Código de Governo das Sociedades da CMVM.

## i) Mecanismos preventivos: divulgação da existência de partes relacionadas e das respetivas transacções

### ia) Divulgação da existência de partes relacionadas

De acordo com a NIC 24, aplicável às sociedades cotadas<sup>18</sup>, as demonstrações financeiras anuais devem divulgar a existência de partes relacionadas, independentemente de terem existido transacções, que se consubstanciem em «relacionamentos entre empresas-mãe e subsidiárias»<sup>19</sup>. A norma estabelece

b) dois empreendedores simplesmente por partilharem o controlo conjunto sobre um empreendimento conjunto.

c) i) entidades que proporcionam financiamentos,

ii) sindicatos,

iii) empresas de serviços públicos, e

iv) departamentos e agências governamentais (estatais), simplesmente em virtude dos seus negócios normais com uma entidade (embora possam afectar a liberdade de acção de uma entidade ou participar no seu processo de tomada de decisões); d) um cliente, fornecedor, franchisador, distribuidor ou agente geral com quem uma entidade transaccione um volume significativo de negócios meramente em virtude da dependência económica resultante.»

<sup>18</sup> Mas, vigora um regime praticamente idêntico para as sociedades não cotadas, por força da NCRF (Norma Contabilística e de Relato Financeiro) 5 «Divulgações de Partes Relacionadas».

<sup>19</sup> De acordo com o n.º 12 («Divulgação») da NIC 24, «Os relacionamentos entre empresas-mãe e subsidiárias devem ser divulgados independentemente de ter havido ou não transacções entre essas partes relacionadas. Uma entidade deve divulgar o nome da empresa-mãe da entidade e, se for diferente, da parte controladora final. Se nem a empresa-mãe da entidade nem a parte controladora final produzirem demonstrações financeiras disponíveis para uso público, deve também ser divulgado o nome da empresa-mãe imediatamente abaixo que as produza.» O n.º 11 da NCRF n.º 5 tem um teor idêntico.

como critério «*apropriado divulgar o relacionamento com partes relacionadas onde exista controlo*»<sup>20</sup>.

Assim, desde que não tenham existido transacções, a norma parece bastar-se com a divulgação das partes que controlem (ainda que se trate de controlo conjunto), ou estejam sob o controlo da sociedade ou ainda que partilhem com esta um controlo comum.

Por sua vez, de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 4/2013, as sociedades cotadas estão obrigadas a divulgar no relatório de governo societário uma série de informações relevantes relativas à existência de partes relacionadas, nomeadamente as seguintes:

- «*Estrutura de capital (capital social, número de ações, distribuição do capital pelos acionistas, etc.), e Identificação das pessoas singulares ou coletivas que, direta ou indiretamente, são titulares de participações qualificadas (art. 245.º-A, n.º 1, als. c) e d) e art. 16.º), com indicação detalhada da percentagem de capital e de votos imputável e da fonte e causas de imputação*»<sup>21</sup>
- «*Composição, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho de Administração Executivo e do Conselho Geral e de Supervisão (...), ou seja do pessoal-chave da gerência, na linguagem da IAS 24*»<sup>22</sup>.
- «*Relações familiares, profissionais ou comerciais, habituais e significativas, dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo com acionistas a quem seja imputável participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.*»<sup>23</sup>.

De acordo com o modelo constante do Anexo I ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013, o relatório de governo societário deve conter ainda «*Informação sobre a existência de relações significativas de natureza comercial entre os titulares de participações qualificadas e a sociedade*».

## ib) Divulgação de transacções com partes relacionadas

Por seu lado, a ocorrência de transacções com partes relacionadas está sujeita a uma obrigação de divulgação<sup>24</sup>, muito mais exaustiva.

Esta obrigação de divulgação está prevista, desde logo, no artigo 246.º, n.º 3, alínea c), do CVM, para as sociedades cotadas obrigadas a elaborar contas consolidadas, que devem divulgar na sua informação financeira semestral, «*as principais transacções relevantes entre partes relacionadas realizadas nos seis primeiros meses do exercício que tenham afectado significativamente a sua situação financeira ou o desempenho*».

Mas, idêntica obrigação de divulgação pesa sobre as sociedades não cotadas – que elaboram as suas contas de acordo com as NCRF –, que devem divulgar no anexo às contas uma série de informações sobre as operações realizadas com partes relacionadas, desde que «*tais operações forem relevantes e não tiverem sido realizadas em condições normais de mercado*» (artigo 66.º-A do CSC)<sup>25</sup>.

Aparentemente, há aqui uma incoerência entre o artigo 66.º-A do CSC e a NCRF n.º 5, cujos n.ºs 13 a 15, prevêem a divulgação das transacções independentemente da relevância e das condições em que as mesmas foram efectuadas.

Já de acordo com as NIC, as sociedades cotadas devem conter uma série de informações sobre transacções com partes relacionadas, nas suas demonstrações financeiras anuais. Assim, tendo havido transacções, a sociedade deve divulgar: «*a natureza do relacionamento com as partes relacionadas*»; «*informação sobre as transacções e saldos pendentes necessária para a compreensão do potencial efeito do relacionamento nas demonstrações financeiras*».

Com uma clara preocupação de conferir total transparência a estas transacções, o n.º 17 da NIC 24

<sup>20</sup> De acordo com o n.º 13 da NIC 24 «*Para permitir aos utentes de demonstrações financeiras ter uma visão acerca dos efeitos dos relacionamentos com partes relacionadas numa entidade, é apropriado divulgar o relacionamento com partes relacionadas onde exista controlo, tenha havido ou não transacções entre as partes relacionadas.*»

<sup>21</sup> N.ºs I. 1 e II.7. do Modelo de relatório de Governo Societário anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

<sup>22</sup> N.º II, 17. do Modelo de relatório de Governo Societário anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

<sup>23</sup> N.º II.20. do Modelo de relatório de Governo Societário anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

<sup>24</sup> Esta obrigação de divulgação visa uma «regulamentação» de transacções suspeitas através (de uma acção dissuasora) do próprio mercado: o mercado de capitais, através da baixa da cotação dos títulos; o mercado dos «*managers*», através dos danos à reputação. Esta divulgação pode até afectar a estrutura de governo da sociedade, com a possibilidade de os acionistas reagirem através da destituição da administração. Gerard Hertig/Hideki Kanda, *Related Party Transactions* cit., pág. 105.

<sup>25</sup> Os artigos 246.º, n.º 3, alínea a), do CVM e 66.º-A do CSC, utilizando conceitos imprecisos como a relevância das operações, a afectação significativa da situação financeira ou actividade da sociedade ou as condições normais de mercado, geram alguma insegurança quanto à definição da obrigatoriedade desta divulgação.

estabelece um conteúdo mínimo da informação a ser divulgada, a qual deve incluir, pelo menos: «a quantia das transacções»; «a quantia dos saldos pendentes»<sup>26</sup>; «provisões para dívidas duvidosas relacionadas com a quantia dos saldos pendentes»; e, por fim, «os gastos reconhecidos durante o período a respeito de dívidas incobráveis ou duvidosas devidas por partes relacionadas».

Para facilitar a compreensão da informação divulgada, o n.º 18 da NIC 24 exige a divulgação separada das transacções, em função de certas categorias de partes relacionadas<sup>27</sup> e o n.º 20 fornece os seguintes exemplos de transacções com partes relacionadas que deverão ser divulgadas: «compras ou vendas de bens (acabados ou não acabados)»; «compras ou vendas de propriedades e outros activos»; «prestação ou recepção de serviços»; «locações»; «transferências de pesquisa e desenvolvimento»; «transferências segundo acordos de licenças»; «transferências segundo acordos financeiros (incluindo empréstimos obtidos e contribuições de capital em dinheiro ou em espécie)»; «prestação de garantias ou de colaterais»; e, por fim, «liquidação de passivos em nome da entidade ou pela entidade em nome de outra parte.»

Quando estiverem em causa muitos negócios de natureza semelhante (v.g., muitas compras de bens a um accionista controlador), estes «podem ser divulgados agregadamente» (n.º 22 da NIC 24)<sup>28</sup>.

Por fim, a norma determina que a justificação das transacções com base na equivalência dos respectivos termos aos observados nas transacções com quaisquer terceiros<sup>29</sup> só deve ser divulgada «se esses termos puderem ser substanciados».

Para facilitar a recolha desta informação pelos investidores, o relatório de governo societário deve indicar o local dos documentos de prestação de contas onde está disponível a informação sobre os

<sup>26</sup> Devendo ser especificados «os seus termos e condições, incluindo se estão ou não seguros, e a natureza da retribuição a ser proporcionada aquando da liquidação» e ainda «pormenores de quaisquer garantias dadas ou recebidas».

<sup>27</sup> Basicamente, a norma distingue as seguintes categorias: «a empresa-mãe; entidades com controlo conjunto ou influência significativa sobre a entidade; subsidiárias; associadas; empreendimentos conjuntos nos quais a entidade seja um empreendedor; pessoal-chave da gerência da entidade ou da respectiva entidade-mãe; e outras partes relacionadas.»

<sup>28</sup> No entanto, assim não deverá suceder se «divulgações separadas forem necessárias para a compreensão dos efeitos das transacções com partes relacionadas nas demonstrações financeiras da entidade» (n.º 22 da NIC 24).

<sup>29</sup> Com base na equivalência ao que os anglo-saxónicos denominam de «arms' length transaction».

negócios com partes relacionadas (de acordo com a IAS 24) ou, em alternativa, reproduzir essa informação (n.º 92 do modelo de relatório de governo societário, anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013, sobre o «Governo das Sociedades»).

Refira-se, por fim, que além da ocorrência de transacções, prevê-se a divulgação dos controlos a que as mesmas foram submetidas.

Assim, o artigo 397.º, n.º 4, do CSC estabelece uma obrigação de divulgação, no relatório anual do conselho de administração<sup>30</sup>, de todas as autorizações concedidas por este órgão às transacções da sociedade com os respectivos administradores.

Por seu lado, de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 4/2013, sobre o «Governo das Sociedades», o relatório de governo societário deve conter as seguintes informações relativas aos «Mecanismos e procedimentos de controlo» de transacções com partes relacionadas: «Mecanismos implementados pela sociedade para efeitos de controlo de transacções com partes relacionadas»; «Indicação das transacções que foram sujeitas a controlo no ano de referência»; «Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos da avaliação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.»<sup>31</sup>.

## ii) Mecanismos preventivos: controlo prévio das transacções com partes relacionadas

No que se refere ao controlo prévio das transacções com partes relacionadas, o Código das Sociedades Comerciais prevê um regime específico para as transacções com administradores, mas não prevê qualquer regulamentação específica para as transacções com accionistas, nem com outras partes relacionadas. Vejamos:

### ii.a) Negócios com administradores

No que se refere aos negócios celebrados entre a sociedade e administradores, o artigo 397.º do CSC

<sup>30</sup> Devem ser igualmente divulgados, nos respectivos relatórios, os pareceres favoráveis do conselho fiscal ou da comissão de auditoria às referidas transacções.

<sup>31</sup> Referimos, respectivamente, os n.ºs 89, 90 e 91 do modelo de relatório societário anexo ao Regulamento da CMVM n.º 4/2013.

proíbe absoluta e relativamente certos negócios, e dá plena liberdade para a celebração de outros<sup>32</sup>.

Assim são absolutamente proibidos e, como tal, nulos os «*empréstimos ou crédito a administradores*», «*pagamentos por conta deles*», a prestação de «*garantias a obrigações por eles contraídas*» e «*adiantamentos de remunerações superiores a um mês*» (artigo 397.º, n.º 1)<sup>33</sup>.

Por sua vez, são relativamente proibidos os restante contratos celebrados entre os administradores e a sociedade (directamente ou por interposta pessoa), os quais têm de ser «*previamente autorizados por deliberação do conselho de administração, na qual o interessado não pode votar*» e devem contar com o «*parecer favorável do conselho fiscal ou da comissão de auditoria*» (artigo 397.º, n.º 2)<sup>34/35</sup>.

32 V. esta distinção efectuada por C. Abreu *Negócios entre sociedade e partes relacionadas (administradores, sócios) – sumário às vezes desenvolvido*, *Direito das Sociedades em Revista*, ano 5, Coimbra: Almedina, vol. 9, 2013, pág. 14#, que seguimos.

33 Regime idêntico vigora em França, por força do artigo L 225-43 do Code de Commerce: «*A peine de nullité du contrat, il est interdit aux administrateurs autres que les personnes morales de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de se faire consentir par elle un découvert, en compte courant ou autrement, ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers les tiers*».

Já na Alemanha, a concessão de crédito a administradores ou membros do conselho geral e de supervisão carece apenas de aprovação do CGS (§§ 89 e 115 da AktienGesetz). No Reino Unido, o § 197 do Companies Act de 2006, exige a aprovação dos accionistas para a concessão de crédito ou de garantias a favor de um administrador. A razão de ser destas normas reside no facto de a concessão de crédito ser especialmente adequada pelos riscos que envolve para a apropriação de valor da sociedade pelo administrador. Acresce que, no passado, esses empréstimos conduziram a um indesejável endividamento dos administradores na negociação de acções da sociedade, o qual propiciou ou motivou comportamentos fraudulentos quando as cotações das acções começaram a cair. Se assim é, e em todo o caso, não se compreende que a lei não preveja proibição idêntica para financiamentos a accionistas.

34 O artigo 397.º, n.º 3, esclarece que estas proibições absoluta e relativa também abrangem «*contratos celebrados com sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com aquela de que o contraente é administrador*».

35 Na ordem jurídica gaulesa, vigora um regime semelhante, mas ainda mais (talvez demais) exigente, quer porque também abrange as transacções com o director-geral ou o director-geral delegado da empresa, quer porque não exige apenas autorização prévia do conselho de administração, mas também a ratificação das transacções autorizadas pela assembleia geral, na sequência de um relatório especial do «*commissaire aux comptes*» (v. os arts. L 225-38 e L 225-40 do Code de Commerce). Assim, a parte interessada tem a obrigação de informar o conselho de administração sobre a transacção projectada e deve abster-se de votar na autorização prévia da transacção pela administração, bem como na respectiva ratificação pela assembleia geral. Curiosamente, na Alemanha, não vigora norma idêntica relativamente aos membros do *Vorstand*, mas apenas em relação a

Por fim, a lei exclui desta proibição os contratos «*compreendido[s] no próprio comércio da sociedade*», em que «*nenhuma vantagem especial seja concedida ao contraente administrador*» (artigo 397.º, n.º 3), que, portanto, podem ser livremente celebrados<sup>36</sup>.

Assim, um negócio inserido na actividade que constitui o objecto da sociedade e que obedeça às condições habitualmente praticadas com terceiros (às condições normais de mercado)<sup>37</sup> não carece de qualquer autorização. Esta excepção evidencia, justamente, a necessidade de uma regulamentação equilibrada conforme referimos antes. De facto, não faria qualquer sentido, por exemplo, que o conselho de administração de uma concessionária de auto-estradas tivesse de reunir e deliberar a respectiva autorização sempre que um administrador se aprontasse a passar na respectiva portagem...

É claro que um negócio pode inserir-se na actividade típica da sociedade, ser celebrado em aparentes condições normais de mercado e, no entanto, pela sua relevância e valores envolvidos, carecer de um maior escrutínio.

Pensamos, portanto<sup>38</sup>, que seria preferível a previsão legal de um patamar mínimo de valor (por exemplo, uma percentagem mínima de capital próprio) a partir do qual os negócios deveriam ser comunicados e submetidos à aprovação do conselho de administração.

certo tipo de contratos celebrados com os membros do conselho geral e de supervisão, os quais não podem celebrar contratos de serviços ou de empreitada que envolvam uma actividade relevante, sem prévia autorização deste conselho (§ 114, 1 da AktienGesetz). Em todo o caso, o § 112 da AktienGesetz dispõe que cabe ao conselho geral e de supervisão representar a sociedade em transacções com membros do *Vorstand*, o que acaba por ter um efeito disciplinador das transacções com administradores.

Já no Reino Unido, o artigo 190 do Companies Act (de 2006) submete à aprovação dos accionistas, as denominadas «*substantial property transactions*», mais concretamente de activos não monetários («*non-cash*») substanciais, considerando-se substanciais os activos cujo valor supere 10% do activo líquido («*net assets*») e seja superior a 5 000 £ ou apenas cujo valor supere £ 100 000 m (v. o artigo 191.º).

36 No mesmo sentido, o art. L 225-39 do Code de Commerce, excepciona da obrigação de aprovação as «*conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales*», bem como as «*conventions conclues entre deux sociétés dont l'une détient, directement ou indirectement, la totalité du capital de l'autre*», as quais devem apenas ser comunicadas ao presidente do conselho de administração, que deve fornecer uma lista dessas transacções ao conselho de administração e ao «*commissaire aux comptes*».

37 V. sobre estes requisitos C. Abreu *Negócios entre sociedade e partes relacionadas (administradores, sócios)* cit., pág. 18 e S. Martins#.

38 Acompanhando a proposta de C. Abreu, ob cit., pág. 19.

Na ausência desta estipulação, haverá aqui um claro espaço de actuação dos administradores **não executivos** (nomeadamente, dos administradores independentes), vigiando eventuais negócios celebrados entre a sociedade e administradores e apreciando se os mesmos podem ser celebrados livremente por observarem «condições normais de mercado» ou se devem ser submetidos a uma autorização prévia do conselho de administração.

### iib) Negócios com accionistas

A nossa lei não prevê qualquer mecanismo de controlo prévio dos negócios celebrados entre a sociedade e os seus accionistas<sup>39</sup>. Nem o prevê, aliás, em relação a negócios celebrados com outras partes relacionadas, excluindo os administradores.

Isto, apesar de, também entre nós, existirem conflitos de interesses, que podem redundar em transacções abusivas, em que um accionista se apropria ilegitimamente de uma parte do valor da sociedade em detrimento desta e dos restantes accionistas. Parece-nos, por isso, que o nosso quadro legal deve ser reforçado com a previsão de mecanismos que, prevendo um controlo prévio<sup>40</sup>, permitam evitar transacções com partes relacionadas em detrimento da sociedade. Até porque a realidade evidencia que, muitas vezes, depois de lesada a sociedade, não é possível repô-la na situação em que se encontrava nem ressarcí-la, de forma efectiva. Portanto, também nesta matéria, mais vale prevenir do que remediar.

A matéria já surge regulada nos códigos de governo das sociedades. Assim, o Código de Governo das Sociedades da CMVM (versão de 2013, em vigor)

<sup>39</sup> Em França, de acordo com os artigos L 225-38 e 40 do Código Comercial, os negócios da sociedade com um accionista titular de uma fracção de direitos de voto superior a 10% ou com a sociedade controladora deste accionista devem ser previamente aprovados pelo conselho de administração e ratificados pela assembleia geral (devendo, nessa reunião, estar disponível aos accionistas um relatório especial do «*commissaire aux comptes*»).

Na Alemanha, os tribunais têm efectuado uma interpretação restritiva do § 112 da AktG e não a têm aplicado por analogia a outras situações de transacções com partes relacionadas (cfr., neste sentido, Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy*, pág. 500, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1532221>). Ainda assim, da responsabilidade prevista no § 318 da *AktienGesetz* também se deduz que os administradores da sociedade devem agir com um especial cuidado na aprovação de negócios da sociedade com sociedades em que se encontre em relação de grupo.

<sup>40</sup> Obviamente que haverá que fazer face a minorias oportunistas de bloqueio, descortinando eventuais abusos de minoria.

estabelece as seguintes duas recomendações (n.ºs V.1. e V.2.), em matéria de «*conflitos de interesse e transacções com partes relacionadas*»:

- «*Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado*».
- «*O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com accionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários – ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão*».

Esta recomendação alarga o controlo a transacções com entidades que não seriam relacionadas, nos termos da NIC 24 – por exemplo, um accionista com uma participação correspondente a 5% (v. o artigo 16.º, n.º 2, alínea a) do CVM) –, dispondo que aquelas transacções devem ser realizadas em «*condições normais de mercado*» e que o conselho fiscal, o conselho geral de supervisão ou a comissão de auditoria devem definir um limiar mínimo de relevância a partir do qual os negócios passam a depender de parecer prévio deste órgão.

Com relevância para as transacções com partes relacionadas, o (actual) Código de Governo das Sociedades do IPCG<sup>41</sup> (no n.º I.4, sob a epígrafe «*Conflitos de interesses*») previne a existência de conflitos de interesses entre os membros dos órgãos sociais e a sociedade. Assim, estabelece como princípio que «*devem existir mecanismos para prevenir a existência de conflitos de interesses, actuais ou potenciais, entre os membros de órgãos ou comissões societárias e a sociedade*». E ainda, que «*o membro em conflito não deve interferir no processo de decisão*».

Este último código remete esta matéria para um regulamento interno, que deve impor uma obrigação de os membros dos órgãos sociais informarem imediatamente o respectivo órgão sobre «*os factos que possam constituir ou dar causa a um conflito entre os seus interesses e o interesse social*» e «*estabele-*

<sup>41</sup> Prevê-se, para breve, a aprovação de um novo código de governo das sociedades do IPCG, que passará a ser o único código em vigor.

cer que o membro em conflito não interfere no processo de decisão». Portanto, numa transacção com um accionista, um administrador tem uma obrigação de informação de qualquer facto que ponha em causa a sua independência em relação a esse accionista e, conseqüentemente, não poderá interferir na decisão da administração relativa à realização da transacção.

É claro que nestes Códigos estamos perante «soft law», em que, embora não havendo uma sanção propriamente jurídica, se espera que a não adopção dos mecanismos recomendados leve a uma censura do mercado que, em último termo, poderá aumentar o custo do financiamento da sociedade com capital próprio, no mercado.

## ii) Meios repressivos

Além dos referidos meios que operam *ex ante*, com o objectivo de prevenir transacções com partes relacionadas prejudiciais à sociedade (como vimos, os meios mais eficazes), existem outros meios que operam *ex post*, com o objectivo de reprimir essas transacções.

Desde logo, nas transacções com accionistas<sup>42</sup> deve considerar-se a possibilidade de o negócio ser nulo por fraude à lei, na medida em que, materialmente, consubstancia uma autorização de bens a um accionista, não autorizada pela assembleia geral da sociedade (cfr. o art. 31.º, n.º 1, do C.S.C.)<sup>43</sup>.

Na verdade, nas transacções em que há um grande desequilíbrio entre a prestação da sociedade e a prestação do accionista, o que, de facto, ocorre é uma distribuição ilícita de bens sociais a esse accionista, que devia ter sido submetida a aprovação dos accionistas (art. 31.º do CSC).

Em termos subsidiários<sup>44</sup>, para os casos em que é absolutamente evidente que o negócio é contrário aos interesses da sociedade, visando apenas benefi-

ciar o accionista ou administrador em causa, poderá admitir-se a nulidade dos mesmos, através de mecanismos gerais do direito civil.

Normalmente, tratar-se-á de casos de conluio entre um (ou alguns) administradores e o accionista ou de abuso<sup>45</sup> de tal forma evidente que o accionista podia ou, pelo menos, devia ter conhecido. Parecenos adequada a solução proposta por Coutinho de ABREU: nos casos de conluio, o negócio poderá ser nulo por o respectivo fim ser ofensivo dos bons costumes (artigo 281.º do C.Civil); Já nos casos de abuso evidente, os negócios poderão ser ineficazes em relação à sociedade por aplicação analógica da figura do abuso de representação (artigo 269.º do C.Civil)<sup>46</sup>.

Por outro lado, os administradores que participaram na formação e celebração de negócios entre a sociedade e sócios com preterição dos seus deveres de cuidado e de lealdade<sup>47</sup> podem ser responsabilizados, ficando obrigados a indemnizar a sociedade (artigo 72.º).

Por outro lado, os sócios controladores que tenham exercido a sua influência sobre os administradores por forma a determinar uma transacção ilícita também podem ser responsabilizados (artigo 83.º, n.º 4)<sup>48</sup>.

## c) Os mecanismos preventivos de controlo previstos na proposta de Directiva

Demonstrando a actualidade do nosso tema, foi recentemente proposta pela Comissão Europeia uma Directiva que visa estabelecer mecanismos preventivos de controlo de transacções com partes relacionadas.

Partindo da constatação de que «*atualmente, os accionistas não têm acesso a informações prévias suficientes sobre as transacções previstas e não dispõem de instrumentos adequados para se oporem a transacções abusivas*» e mostrando uma especial preocupação

<sup>42</sup> Justamente, as transacções em que não há qualquer controlo prévio.

<sup>43</sup> Na Alemanha, foi justamente através da doutrina e jurisprudência desenvolvidas a propósito das «distribuições ocultas», que se veio a entender que as transacções com accionistas desfavoráveis à sociedade de facto constituem distribuições de bens a esses accionistas. V. Pierre-Henri Conac, Luca Enriques, Martin Gelter, *Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing* cit., pág. 502.

<sup>44</sup> Subsidiários, porque deve dar-se primazia ao remédio específico do direito das sociedades comerciais, previsto no artigo 31.º do CSC, ainda que por meio do instituto da fraude à lei.

<sup>45</sup> Estas hipóteses são referidas por C. Abreu, ob. cit., pág. 24.

<sup>46</sup> Para certos casos em que o abuso não é tão evidente (como tal, não abrangidos pelos remédios acima referidos) e em que o mesmo administrador actuou em nome da sociedade e da parte relacionada ou actuou apenas em nome da sociedade, mas a parte relacionada é confundível com o próprio administrador, o negócio pode ser anulado nos termos do artigo 261.º do Código Civil (negócio consigo mesmo).

<sup>47</sup> Como vimos, em transacções muito desequilibradas poderá também estar em causa o dever específico de não distribuir bens aos sócios sem uma prévia deliberação destes - artigo 31.º, n.º 1.

<sup>48</sup> V. C. Abreu, ob. cit., que seguimos.

com o reforço da capacidade de «os investidores institucionais e os gestores de ativos», normalmente acionistas minoritários, «protegerem os respetivos investimentos»<sup>49</sup>, a proposta de Directiva apresenta um novo artigo (9.º-C), que visa reforçar a supervisão pelos accionistas das transacções com partes relacionadas, nos seguintes termos:

As transacções com partes relacionadas que representem mais de 5 % dos ativos da sociedade – relevando também aqui o valor agregado de transacções recorrentes com a mesma parte<sup>50</sup> – ou que possam ter um impacto significativo sobre os seus lucros ou volume de negócios devem ser submetidas à aprovação dos acionistas<sup>51</sup> em assembleia geral (artigo 9.º-C, n.º 2)<sup>52</sup>.

As transacções que representem mais de 1 % dos ativos, devem ser anunciadas publicamente<sup>53</sup> no momento em que forem celebradas, sendo esse anúncio acompanhado de um relatório elaborado por uma terceira parte independente (um perito), confirmando que a transação foi realizada em condições normais de mercado e é equitativa e razoável na perspetiva dos acionistas (artigo 9.º-C, n.º 1)<sup>54</sup>.

Para evitar um excesso de encargos administrativos que poderiam afectar a actividade da sociedade e

concentrar a supervisão prévia apenas nas transacções que, de facto, possam ser mais desvantajosas para os acionistas minoritários, os Estados-Membros poderão isentar certas transacções deste controlo prévio ou estabelecer mecanismos mais flexíveis de controlo.

Assim, os Estados-membros podem isentar de controlo as transacções celebradas entre a empresa e outras empresas do mesmo grupo totalmente controladas pela sociedade cotada.

Por outro lado, os Estados-membros podem permitir que:

- As empresas solicitem aos accionistas a aprovação antecipada de certos tipos claramente definidos de transacções recorrentes com uma determinada parte relacionada, num valor superior a 5 % dos ativos, por um período não superior a 12 meses a contar da data dessa aprovação<sup>55</sup>;
- As empresas solicitem aos acionistas uma isenção antecipada da obrigação de apresentar um relatório elaborado por um terceiro independente em relação a determinados tipos claramente definidos de transacções recorrentes com uma determinada parte relacionada, quando o valor em causa for superior a 1 % dos ativos, num período não superior a 12 meses a contar da data de aprovação<sup>56</sup> da isenção.

### III · O PAPEL DOS ADMINISTRADORES INDEPENDENTES NO CONTROLO DAS TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Os administradores independentes, em função da sua liberdade e isenção em relação a partes relacionadas podem assumir um papel relevante no controlo e prevenção de relacionamentos ou transacções que sejam prejudiciais à sociedade.

À luz da análise anterior, formulamos alguns conselhos para a actuação dos administradores independentes nesta matéria:

Antes de tudo o mais, o administrador independente deve manter-se de «olhos bem abertos», identificando quem são as partes relacionadas relevantes,

49 No texto, transcrevemos uma parte do preâmbulo da Directiva, em que se afirma que após a realização de uma série de consultas públicas, a «avaliação de impacto» conduzida pelos serviços da comissão identificou como um dos cinco temas principais a carecer de alterações regulatórias, a «Falta de supervisão pelos acionistas das transacções com partes relacionadas».

50 Nos termos da proposta, «as transacções realizadas com uma mesma parte relacionada durante os 12 meses anteriores e que não tenham sido aprovadas pelos acionistas devem ser agregadas» para efeitos de submissão à aprovação dos accionistas. «Se o valor dessas transacções agregadas ultrapassar 5 % dos ativos, a transação que implicou a ultrapassagem desse limiar e quaisquer transacções subsequentes com a mesma parte relacionada devem ser submetidas à votação dos acionistas».

51 Tratando-se de transação com um acionista, «o mesmo será excluído da votação» (artigo 9.º-C, n.º 2).

52 Note-se que, nos termos da proposta, «a sociedade não deve concluir a transação antes da sua aprovação pelos acionistas», mas «pode, contudo, concluir a transação sob condição de aprovação pelos acionistas» (artigo 9.º-C, n.º 2).

53 Este anúncio «deve conter informações sobre a natureza da relação com as partes relacionadas, o nome da parte relacionada, o valor da transação e quaisquer outras informações necessárias para avaliar a mesma.» (artigo 9.º-C, n.º 1).

54 De acordo com a exposição de motivos introdutória, «os custos mais significativos estarão associados aos pareceres sobre a equidade das transacções elaborados por consultores independentes. No entanto, dependendo da complexidade da operação, um consultor experiente deverá ser capaz de avaliar a equidade da transação em causa num período de aproximadamente 5 a 10 horas. Tal poderá resultar num custo máximo de 2 500-5000 EUR se os pareceres forem elaborados por um auditor.»

55 Tratando-se de transação com accionista, este não poderá votar a referida deliberação.

56 Também aqui o accionista em causa estará impedido de votar.

com capacidade para influenciar a administração da sociedade, no sentido de obter benefícios indevidos à custa da sociedade. E identificando também a ocorrência de transacções mais relevantes com essas partes.

Em seguida, parece-nos que deve exigir, nomeadamente através do regulamento interno do conselho de administração, que certas transacções com partes relacionadas mais relevantes – o ideal seria prever um limiar mínimo como percentagem do capital próprio ou do activo – se submetam a um controlo prévio. Elementos absolutamente essenciais são aqui:

- A obrigação dos administradores de informarem previamente<sup>57</sup> os restantes membros do conselho de administração sobre as transacções com partes relacionadas em preparação;
- A obrigação de uma comissão do conselho de administração composta por administradores independentes ou de o conselho fiscal ou o conselho geral e de supervisão ou a comissão de auditoria aprovarem a referida transacção. Se necessário, os administradores independentes deverão solicitar um relatório a perito independente para aferir se a transacção em causa comporta uma vantagem para o accionista em causa, à custa da sociedade e dos restantes accionistas;

- Eventualmente, para negócios que por excederem um determinado valor possam ter um impacto significativo nos resultados ou no volume de negócios da sociedade, deve ser solicitada autorização à assembleia geral.

É claro que, para exercer cabalmente estas funções de supervisão de partes relacionadas, o administrador independente tem de actuar com despreendimento, não se deixando influenciar<sup>58</sup> pela possibilidade de, no futuro, não vir a ser reeleito, ou até de vir a ser destituído pelo accionista controlador ou com influência significativa na sociedade.

Se pensarmos que nas transacções com partes relacionadas estão muitas vezes em causa interesses muito relevantes e que o administrador independente terá de exercer um controlo e (se necessário) tentar bloquear transacções, em conselhos onde muitas vezes estão presentes outros administradores que, de facto, estão sob a influência da parte relacionada com interesse em que as mesmas se realizem, rapidamente verificamos que também aqui – em relação à capacidade de os administradores independentes controlarem as transacções com partes relacionadas – se aplica a conhecida máxima de Aristóteles: «*A coragem é a primeira qualidade das qualidades humanas, porque garante todas as outras*».

---

<sup>57</sup> De facto, nos casos de transacções aparentemente mais prejudiciais à sociedade, é comum os administradores afirmarem *a posteriori* que nem sequer tiveram conhecimento da transacção.

---

<sup>58</sup> Por estes motivos de influência sobre os administradores, Gerard Hertig/Hideki Kanda, *Related Party Transactions* ob. cit., referem a possibilidade de surgirem muitos falsos negativos, ou seja, negócios aprovados pelo «board» como não sendo prejudiciais à sociedade e que, afinal, o são (dando o exemplo da Enron)...