

DOI: 10.33242/rbdc.2022.04.008

DA SUSTENTABILIDADE NA CONFORMAÇÃO DO INTERESSE SOCIAL

Tiago Manuel de Sousa Freitas e Costa

Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.
Pós-Graduado em Fiscalidade pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa de Lisboa. Mestre em Ciências Jurídico-Forenses pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Doutorando em Ciências Jurídico-Forenses pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. *E-mail:* tiagfreitas@ctsu.pt.

Sumário: **1** Formulação do problema – **2** O interesse social/interesse da sociedade – **3** A conformação jurídica do interesse social – **4** A sustentabilidade. Os fatores ESG – **5** A responsabilidade empresarial e o problema da sustentabilidade – **6** Conclusões – Referências

1 Formulação do problema

Nos termos do art. 64^o, n.º 1, do Código das Sociedades Comerciais,

os gerentes ou administradores da sociedade devem observar deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e deveres 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.

Da mesma forma, o n.º 2 do citado preceito, no que respeita aos titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização, determina que aqueles devem observar deveres de cuidado, empregando para o efeito elevados padrões de diligência profissional e deveres de lealdade, no interesse da sociedade.

Trata-se de uma norma nuclear na economia societária, tanto quanto nos oferece um critério aferidor do cumprimento dos deveres dos administradores, gerentes e titulares de órgãos de fiscalização.

Tornando-se essencial aceder à intencionalidade do preceito, não é, contudo, nossa pretensão elaborar um estudo exaustivo sobre o sentido da diligência e lealdade devidas. Com um propósito muito mais modesto, procuraremos antes refletir sobre o significado da referência à sustentabilidade no interesse da sociedade, a que somos conduzidos pela alínea b) do nº 1 e pelo nº 2.

De facto, há duas notas que ressaltam *a priori*: a consideração de outros interesses (que não os dos sócios) na conformação do interesse social pode permitir uma abertura à ponderação de fatores de sustentabilidade que hoje estão na ordem do dia. Haveremos, contudo, de perceber que, ainda que assim seja, e esse é um ponto crucial na nossa pesquisa, a modelação dos deveres de lealdade a que se alude será sempre tributária de uma ideia de sustentabilidade da sociedade, aferida em longo prazo, sendo, portanto, subsidiária de um escopo lucrativo que se prossegue. Por outro lado, os sujeitos protegidos por aquela disposição são os sócios ou, em última instância, aqueles que podem aceder a uma pretensão indemnizatória¹ procedente nos termos dos arts. 72º, 78º e 79º do Código das Sociedades Comerciais. A questão que se colocará é a de saber se, para além destas hipóteses, podem ou não avultar deveres que, vinculando as sociedades, visam tutelar interesses de terceiros absolutamente estranhos ao funcionamento da pessoa coletiva.

A ideia de sustentabilidade há de, por isso, ser repensada, quer no quadro da conformação do interesse social, quer no quadro da crescente afirmação da responsabilidade social das empresas.

2 O interesse social/interesse da sociedade

A discussão acerca do interesse social não é nova. A falta de novidade não equivale, porém, à falta de atualidade do tema, quer porque a doutrina não é unânime na compreensão do conceito, quer porque se denota ao longo do tempo uma evolução na perspetiva de captação desse.²

¹ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, Reformas do Código das Sociedades, Almedina, Coimbra, 2007, p. 30.

² Cf. João Regêncio, “Do interesse social”, Revista de Direito das Sociedades, V, 2013 – 4 Almedina, Coimbra, p. 801 e s.

Sendo vários os artigos do Código das Sociedades Comerciais que se lhe (ao interesse social) referem,³ não deixa de ser particularmente sugestiva a alteração introduzida no teor do art. 64º,^{4 5 6} percebendo-se, agora, que o interesse da sociedade deve ser considerado atendendo ao interesse de longo prazo dos sócios, mas ponderando igualmente os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade, como os trabalhadores, clientes e credores.

Do pouco que foi dito, pode, portanto, concluir-se tanto pela existência autónoma de um interesse social, como pela consagração, ainda que moderada, de uma perspetiva institucionalista.⁷

De facto, no que respeita à densificação do conceito de interesse social/interesse da sociedade – que parece resultar inequivocamente não só dos dados normativos positivos, como logicamente da própria consideração da personalidade coletiva, pois, se com o reconhecimento do substrato surge um novo referencial subjetivo, diverso dos sujeitos que estiveram na base da sua constituição, entende-se que concomitantemente se autonomize um interesse polarizado no próprio ente coletivo,⁸ a doutrina tem-se mostrado oscilante entre uma visão contratualista e uma visão institucionalista,⁹ em consonância, aliás, com uma visão político-ideológica do próprio Estado.¹⁰

³ Cf., para além do art. 64º em análise, os arts. 6º/3 (“justificado interesse próprio da sociedade garante”; 251º/1 (“conflito de interesses com a sociedade”); 328º/2c (“que estejam de acordo com o interesse social”); 329º/2 (“com fundamento em qualquer interesse relevante da sociedade”); 400º/1b (“que o interesse da sociedade a exige”). Veja-se, novamente, a este ensejo, João Regêncio, “Do interesse social”, p. 803.

⁴ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, p. 18 s.

⁵ Ricardo Costa/Gabriela Figueiredo Dias, “Artigo 64º”, Jorge Manuel Coutinho de Abreu (coord.), código das Sociedades Comerciais em Comentário – vol. I., 2ª ed., Almedina, Coimbra, p. 757 e ss.

⁶ Sobre a evolução legislativa quanto ao enquadramento normativo do interesse social das sociedades comerciais, no âmbito dos deveres dos administradores, nomeadamente desde a estatuição prevista no art. 17º, nº 1 do Decreto-Lei nº 49.381, de 15 de Novembro, passando pelas alterações promovidas pelos Decretos-Lei nºs 262/86, 2 de Setembro, 280/87, de 8 de Julho e 76-A/2006, de 29 de Março, veja-se Rui Pinto Duarte, “Os Deveres dos Administradores das Sociedades Comerciais” *Católica Law Review*, vol. II, nº 2, 2018, p. 79 e s.

⁷ Em referência à introdução de um crivo institucionalista mais alargado, com a reforma do Código das Sociedades Comerciais, preconizada pela redação conferida pelo Decreto-Lei nº 76-A/2006, de 29 de Março, veja-se Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, p. 35, e ainda do mesmo autor “Estado de direita e empresa (sociedade) de direito”, *DSR*, ano 13, vol. 26, Almedina, Coimbra, 2021, p. 24-25.

⁸ João Regêncio, “Do interesse social”, 802 s.

⁹ Cf. Pier Giusto Jaeger, “L’interesse sociale”, Giuffrè Editore, Milano, 1964, p. 18 e s. *apud* Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, p. 35.

¹⁰ Cf., neste sentido, Filipe Cassiano dos Santos, “Estrutura associativa e participação societária capitalística”, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 374 e João Regêncio, “Do interesse social”, p. 802.

2.1 As teorias contratualistas

Para as teorias contratualistas, o interesse social identifica-se com o interesse comum dos sócios. Nas palavras de João Regêncio:

o interesse social está ligado à própria natureza do contrato de sociedade, enquanto contrato de fim comum, pelo qual os sócios se associam para o exercício de uma atividade económica lícita, que visa o lucro (este na dupla aceção de incremento patrimonial resultante do processo económico [lucro objetivo] a distribuir pelos sócios [lucro subjetivo]). É este fim complexo próprio do instituto jurídico sociedade que os sócios assumem desde a criação daquela e que corporiza o interesse social. Elípticamente, o interesse social corresponde ao interesse comum dos sócios.¹¹

No mesmo sentido, Maria Elisabete Ramos sustenta que “os interesses da sociedade não são mais do que uma categoria particular dos interesses dos sócios, designados como interesses sociais comuns”¹² e Lobo Xavier aduz que interesse social é o interesse comum dos sócios, na consecução do máximo lucro através da empresa coletiva.¹³

De fora da composição do interesse da sociedade ficariam, assim, os interesses extrassociais e os interesses individuais dos sócios: os primeiros reconduzir-se-iam às meras aspirações e pretensões dos sócios sem relação direta com a sociedade (v.g., a hipótese de A adquirir ações de dada sociedade comercial para agradar socialmente à sua noiva);¹⁴ os segundos, dizendo respeito ao núcleo da sociedade, ligam-se às pretensões egoísticas dos sócios, que podem estar em contradição com o interesse comum de todos.¹⁵

Exigir-se-ia, portanto, uma comunhão de interesses, que se deve manter inalterada desde o momento da aquisição do estatuto de sócio, e que vem a coincidir com a obtenção de lucro pela sociedade. Neste sentido, Maria de Fátima Ribeiro sustenta que “a definição do interesse social como interesse na obtenção de lucro por parte da sociedade, referido à noção de fim da sociedade, vai ao encontro

¹¹ João Regêncio, “*Do interesse social*”, p. 805.

¹² Maria Elisabete Ramos, “*Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*”, *Studia Iuridica*, nº 67, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, p. 111.

¹³ Vasco Lobo Xavier, *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*, Almedina, Coimbra, 1976, p. 242, nota 116, *apud* João Regêncio, “*Do interesse social*”, p. 802.

¹⁴ Cf. João Regêncio, “*Do interesse social*”, p. 806 e Jaeger, “*L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*”, *Giurisprudenza commerciale*, 2000, I, p. 803, também citado pelo primeiro autor referido.

¹⁵ João Regêncio, “*Do interesse social*”, p. 806, dá o exemplo do interesse de conservarem ou aumentarem dentro da sociedade a sua posição relativa.

do objetivo fundador da sua personificação pela nossa ordem jurídica”.¹⁶ Também João Regêncio aduz que “o interesse social [se] refere concretamente à comunhão de interesses existente no momento da aquisição do status sociorum e que [...] se manterá no curso da própria sociedade: a prossecução do máximo lucro resultante da atividade social”,¹⁷ chamando a atenção que os interesses comuns dos sócios em dado momento podem não corresponder ao interesse social quadro, devendo, por isso, entender-se que são sempre limitados por este último, embora possam conhecer, dentro dessas fronteiras, múltiplas formas de concretização. Do que se trata, portanto, é do interesse comum dos sócios que presidiu à constituição da sociedade, justificando a sua personalização, ou que presidiu à posterior adesão de um novo sócio, interesse comum que não se confunde com a soma dos interesses individuais dos sócios.

Ao considerar-se o interesse comum a todos os sócios, com exclusão dos interesses extrassociais e sociais individuais ou egoísticos, porque estranhos à sociedade, o que faz sobrelevar o interesse da maioria, abrem-se as portas a diferenciações no seio do contratualismo, porquanto não se consiga obter um verdadeiro consenso em torno da questão de saber quais os sócios cujo interesse deve ser considerado. Se dúvidas parece não haver quanto à necessária consideração do interesse dos sócios atuais, questiona-se se devem ou não ser tidos em conta os interesses dos futuros sócios como forma de cumprir o fim estipulado no contrato social, maximizando a eficiência da sociedade. A responder-se afirmativamente, o interesse social acabaria por se confundir com o interesse da sociedade pessoa, estabelecendo-se a ponte com as teorias institucionalistas de que curaremos infra.¹⁸ Sugerem outros pensadores que nem sequer faria sentido ter em conta o interesse dos eventuais (futuros) sócios, na medida em que só os sócios atuais estão vinculados pelo contrato de sociedade, só eles podendo decidir acerca do destino da sociedade.¹⁹ ²⁰ Consoante explica Jaeger,²¹ pode ainda olhar-se para o interesse social como o interesse de um sócio médio hipoteticamente considerado e afastado todo o interesse extrassocial, na medida em que se presume que o sócio não tem em face da sociedade um interesse diverso daquele que titula individualmente, enquanto efetivo sócio.

¹⁶ Maria de Fátima Ribeiro, “A tutela dos credores da sociedade por quotas e a desconsideração da personalidade jurídica”, Almedina, Coimbra, 2009, p. 520.

¹⁷ João Regêncio, “Do interesse social”, p. 807.

¹⁸ Nesse sentido, Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anônimas: deveres gerais e interesse social”, Revista de Direito das Sociedades I, 2009-2, Almedina, Coimbra, p. 407.

¹⁹ Cf. Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anônimas: deveres gerais e interesse social”, p. 407.

²⁰ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Curso de direito comercial: volume 2, Das Sociedades”, 6ª Edição. Coimbra, Almedina, p. 276.

²¹ Cf. Pier Giusto Jaeger, *L'interesse sociale*, p. 92 s, *apud* João Regêncio, “Do interesse social”, p. 808.

Independentemente das divergências, entendemos que o contratualismo puro leva a desconsiderar outros interesses alheios aos dos sócios, designadamente o dos credores, trabalhadores ou interesses gerais.

2.2 Teorias institucionalistas

A teoria institucionalista surge, pela primeira vez, na Alemanha, estando na base da formulação do *Aktiengesetz*. Em causa estava a ideia da empresa em si (*Unternehmen*), segundo a qual existe um interesse próprio da empresa, traduzido na sua eficiência produtiva.²² Desvalorizar-se-ia, desta feita, o interesse de obtenção do maior lucro possível e, nessa medida, poder-se-ia conduzir a uma redução ou limitação dos direitos dos acionistas em nome do interesse da empresa, designadamente no que respeita à possibilidade de impugnação de deliberações sociais e à repartição de lucros. O interesse de ganho imediato de dividendos seria desvalorizado em face da mais-valia do interesse geral da empresa, devendo considerar-se que os interesses dos trabalhadores, dos consumidores e o interesse coletivo no desenvolvimento da economia são merecedores de igual tutela aos interesses dos sócios.²³ Como consequência, seriam desvalorizados os interesses das minorias, que pretendem sobrepor o ganho imediato ao interesse geral da empresa.²⁴

A teoria concita forte criticismo.²⁵ Em primeiro lugar, assenta numa ficção: não só inexistente um interesse que agregue diversos interesses antagónicos, como a ideia da sua consideração contraria o sentido da atribuição da personalidade jurídica ao ente coletivo. Por outro lado, ao limitarem-se os direitos dos sócios em face do incremento do poder da administração, estar-se-ia a pôr em causa o princípio democrático e a degradar a posição dos acionistas, colocando-os ao nível dos credores obrigacionistas.²⁶ Acresce que, do ponto de vista axiológico, sequer se vislumbra razão suficiente para proteger a este nível os interesses dos credores, trabalhadores e consumidores, porquanto a disciplina falimentar, o direito do trabalho e a legislação protecionista dos consumidores cumpririam tal desiderato, evidenciando, ademais, um efetivo confronto entre estes sujeitos e as sociedades

²² João Regêncio, "Do interesse social", p. 812.

²³ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Do abuso de Direito – Ensaio para um critério em direito civil e nas deliberações sociais*, Almedina, Coimbra, 1983, p. 109 s, apud João Regêncio, "Do interesse social", p. 812.

²⁴ Cf. Vânia Magalhães, "A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social", p. 404.

²⁵ Pier Giusto Jaeger, *L'interesse sociale*, p. 24, apud João Regêncio, "Do interesse social", p. 812.

²⁶ Vânia Magalhães, "A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social", p. 405.

comerciais com que se relacionam a vários níveis, que inviabiliza um sincrética consideração de um interesse assumido em conjunto.²⁷

As teorias institucionalistas evoluíram, talvez em face destas críticas, para um entendimento personalista. Na base da construção estiveram as ideias organicistas de Otto von Gierke, a permitir a autonomização da teoria da *Person in Sich* (pessoa em si), segundo a qual o interesse social se identifica com o interesse da sociedade, enquanto interesse próprio da pessoa coletiva, que se coloca num plano superior ao dos restantes interesses individuais envolvidos.²⁸

O ficcionismo que como anátema parecia recair na teoria anteriormente referida é agora superado pela articulação da posição com a *realen Verbandspersönlichkeitstheorie*, que apresentava a pessoa coletiva como um verdadeiro organismo, que não se confunde com as pessoas singulares que o integram e é desenhado como uma estrutura antropomórfica.²⁹ A sociedade é entendida como uma estrutura ôntica, pelo que assume interesses próprios, entendidos como interesses da sociedade como pessoa jurídica.³⁰ Em termos prático-normativos, a consequência é a possibilidade de as minorias reagirem contra os abusos de poder, exigindo-se que as decisões dos sócios respeitem o interesse da sociedade enquanto sujeito jurídico.³¹

Depõem contra a teoria da gierkiana da *Person in Sich* não só as críticas que, em geral, atingem as posições organicistas, como também a indefinição acerca do interesse próprio da sociedade que deve ser prosseguido.³²

Hausmann, por seu turno, reconhecendo, exatamente, a impropriedade de se descortinar um interesse próprio num ente que não apresenta uma dimensão volitiva e psicológica, sustenta que devemos captar o fenómeno da sociedade como um organismo vivo, no seio do qual se articulam diversos interesses: dos acionistas, dos administradores, dos titulares dos órgãos de fiscalização, dos credores, dos trabalhadores, resultando o interesse social da soma de todos os que coordenassem os seus fins com os interesses da sociedade. Recusando, embora, a consideração do interesse público a este nível, aceita, contudo, que os

²⁷ João Regêncio, “Do interesse social”, p. 813.

²⁸ João Regêncio, “Do interesse social”, p. 813.

²⁹ Cf. Mafalda Miranda Barbosa, *Lições de Teoria Geral do Direito Civil*, Gestlegal, Coimbra, 2021, p. 461.

³⁰ Cf. Hugo Ramos Alves, “A pessoa coletiva entre a ficção e o realismo”, *Revista de Direito Comercial*, Lisboa, 2021, p. 598, disponível em <https://www.revistadedireitocomercial.com/a-pessoa-coletiva-entre-a-ficcao-e-o-realismo>.

³¹ Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, p. 405.

³² Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, p. 405.

sócios possam prosseguir interesses extrassociais e que sejam considerados os interesses dos credores, dos trabalhadores, entre outros.³³

A posição é, em certa medida, próxima da que, entre nós, defende José Marques Estaca, ao falar da sociedade-instituição e ao defender que ela passa por um processo de autonomização jurídica, através da atribuição de personalidade jurídica, apresentando-se como uma estrutura própria em torno da qual gravitam vários participantes,³⁴ e, de forma moderada, da que, segundo alguns autores, vem acolhida no art. 64^o do Código das Sociedades Comerciais, ao determinar que, no cumprimento do dever de lealdade, devem ser ponderados os interesses de outros sujeitos para além dos sócios. Nesse sentido, depõe Coutinho de Abreu, ao considerar que a referência aos interesses dos trabalhadores introduzia no nosso ordenamento jurídico uma visão institucionalista moderada no que concerne à atuação dos administradores, pese embora, no que respeita aos sócios, se mantivesse uma perspetiva contratualista.³⁵

O pendor moderado da visão institucionalista resulta do facto de os interesses dos credores e dos trabalhadores não estarem verdadeiramente integrados no interesse social, embora o possam limitar.³⁶ Parece, portanto, ficar-se aquém de uma posição segundo a qual o interesse dos sócios, dos trabalhadores e dos credores integrariam o próprio interesse social, funcionando como critérios da sua concretização.

Posição diversa é sufragada por autores como Pedro de Albuquerque, que sustenta que os interesses dos sócios e dos trabalhadores devem ser entendidos como meros interesses a considerar pelos administradores e gerentes, não estando, contudo, vinculados à sua prossecução,³⁷ ou José Ferreira Gomes, que sustenta que os interesses de terceiros à sociedade “são instituídos como um limite externo à atuação da administração quando existam várias alternativas possíveis para a consecução do interesse social”.³⁸

Por fim, sempre se diga que a pedra de toque de diferenciação entre as teorias institucionalistas e as teorias contratualistas passa, portanto, pela autonomização de um específico interesse polarizado na sociedade pessoa coletiva.

³³ Haussmann, *apud* Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, p. 406. Para outros desenvolvimentos, veja-se, ainda, Pier Giusto Jaeger, *L'interesse sociale*, 57 s., também seguido pela autora anteriormente citada.

³⁴ José Marques Estaca, *O interesse social nas deliberações sociais*, 119 s., *apud* Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, p. 407.

³⁵ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Curso de direito comercial: volume 2, Das Sociedades”, p. 300.

³⁶ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Curso de direito comercial: volume 2, Das Sociedades”, p. 300.

³⁷ Pedro de Albuquerque, *Direito de Preferência dos Sócios em Aumentos de Capital nas Sociedades Anónimas e por Quotas*, Almedina, Coimbra, 1993, 332 s.

³⁸ Cf. José Gomes Ferreira, “Da Administração e Fiscalização de Sociedades – A Obrigação de Vigilância dos Órgãos da Sociedade Anónima”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 742.

Todavia, o seu não reconhecimento parece não obstar à consideração de outros eventuais interesses para além dos interesses comuns dos sócios.

2.3 *Shareholder e stakeholder approach*

Colocada nestes termos, a discussão conduz-nos ao debate que opõe os defensores de uma perspetiva centrada no *shareholder value* aos arautos de uma perspetiva colimada no *stakeholder value*.³⁹ Importa, por isso, antes de retomarmos dicotomia com que vínhamos lidando, tentar perceber em que se traduzem aquelas duas visões acerca da realidade societária, a corresponder, afinal, a visões diversas sobre a própria realidade económica e os seus agentes.

A *shareholder approach*, podendo apresentar significações diversas, traduz genericamente um princípio de operacionalização no mundo dos negócios que dá prioridade aos interesses dos acionistas, o que se justificaria pelo facto de eles não se encontrarem protegidos por qualquer outra disciplina senão a societária.⁴⁰ O objetivo primordial seria procurar salvaguardar os acionistas em sistemas de governo em que, em face dos administradores, assumiam muito pouco poder e influência, através da definição de determinados deveres fiduciários que estes haveriam de cumprir em relação aos primeiros.⁴¹

Ao invés, a ideia fundamental do *stakeholder approach* é, nas suas múltiplas formulações, considerar interesses de outros grupos ou outros interesses para além dos acionistas no ajuizamento do desempenho empresarial de um dado sujeito coletivo,⁴² sem que se tenham de ter necessariamente em conta preocupações de índole social. Como os autores citados têm vindo a explicar, o *stakeholder approach* não nos conduz insofismavelmente ao conceito de responsabilidade social da empresa, ou seja, não impõe a consideração dos interesses da sociedade como um todo, assumindo-se em relação a ela uma especial responsabilidade. Na sua origem, esteve a ideia de que os deveres fiduciários que vinculam os administradores deveriam estender a sua eficácia protetiva a toda a sociedade – e todos aqueles que nela se integrassem – e não apenas os acionistas.

A perspetiva não deixou de gerar dúvidas, desde logo pelo seu carácter vago, não explicando como devem ser compreendidas as relações entre as partes

³⁹ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, University of Pennsylvania Carey Law School, 2016, disponível em https://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/10.

⁴⁰ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 6.

⁴¹ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 8.

⁴² Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 12.

interessadas e a sociedade como um todo.⁴³ A este propósito, autores como Sternberg chamam ainda a atenção para o facto de, ao ter de dar resposta a tantos interesses, o administrador acabar por não ser responsável em face de nenhum.⁴⁴ Ademais, a presença de deveres fiduciários em relação a diversos sujeitos conduzir-nos-ia a um paradoxo: o administrador, ao ter de ter em conta variados interesses, assume deveres fiduciários para com inúmeros sujeitos. Simplesmente, os deveres fiduciários requerem que o sujeito atue só no interesse daquele que nele confia, tornando-se dilemático perceber como é que se cumprem deveres fiduciários em relação a mais do que um sujeito, quando os interesses possam ser conflituantes.⁴⁵

Não cremos que as críticas sejam inultrapassáveis: de facto, não é imperioso que a *stakeholder perspective* surja imbuída de uma racionalidade de tipo consequencialista social. Pelo contrário, é viável que os interesses dos diversos sujeitos que se relacionam com a sociedade possam ser integrados dentro da consideração do interesse social entendido à luz do interesse dos sócios.⁴⁶

No polo oposto, não são também poucas as críticas derramadas contra a *shareholder perspective*.

Em primeiro lugar, sustentam alguns autores que, ao centrar-se na criação de valor para os acionistas, deixam de ser adequadamente tidas em conta as relações com outros sujeitos que integram a ou interagem com a sociedade, o que não seria uma boa opção em termos económicos.⁴⁷ Em segundo lugar, a perspectiva conduzir-nos-ia a uma lógica de curto prazo:

since shareholders have a good amount of power in a corporation and are even capable of getting managers fired, the management has a very strong incentive to meet the demands and interests of shareholders [...]. As a result, it is easier and safer for the management to take the route of quick, apparent but also of possibly more risky decisions in hope to create easy gains for the shareholders.⁴⁸

Mas, tal como no caso da *stakeholder perspective*, era possível olhar para a realidade sob uma ótica diversa: também na hipótese da *shareholder perspective*,

⁴³ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 42.

⁴⁴ Ealine Sternberg, “*The defects of stakeholder theory*”, *Corporate Governance: an international review*, 5, 1997, p. 3 s., *apud* Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 58.

⁴⁵ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 59.

⁴⁶ Max B. E. Clarkson, “*A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance*”, *Academy of Management Review*, 20/1, 1995, p. 92 s.; Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, *Shareholders vs Stakeholders Capitalism*, p. 57.

⁴⁷ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, *Shareholders vs Stakeholders Capitalism*, p. 59.

⁴⁸ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 58.

os dados do problema podem ser equacionados de modo não reducionista. Na verdade, não só é possível criar mecanismos que proíbam decisões de curto prazo, como, ao priorizar-se o interesse dos sócios e, portanto, o incremento do lucro da sociedade, não somos condenados à desconsideração dos outros sujeitos que com a pessoa coletiva se relacionam, que podem ser essenciais para cumprir aquele desiderato.⁴⁹

Quer isto dizer que as duas teorias aparentemente inconciliáveis acabam por apresentar pontos de confluência: por um lado, os interesses dos diversos sujeitos que se relacionam com a sociedade podem ser integrados dentro da consideração do interesse social entendido à luz do interesse dos sócios; e, por outro lado, a maximização do lucro, com priorização do interesse dos acionistas, exige, dada a complexidade societária, a consideração dos interesses de outros sujeitos.

Simplesmente se, do ponto de vista economicamente cunhado, a confluência é perfeita, do ponto de vista jurídico – *v.g.*, no tocante à amplitude dos direitos dos sócios, à responsabilidade dos administradores em face de terceiros, à extensão dos interesses a considerar, às eventuais formas de responsabilidade que possam emergir –, a prevalência dos interesses dos acionistas por referência à dos demais sujeitos que se relacionam com a sociedade não é inócua. Dito de outro modo, não é absolutamente indiferente – numa perspectiva dogmaticamente mais densificada – a opção entre o contratualismo e o institucionalismo que, grosso modo, tendem a coincidir com a distinção anglo-saxónica que temos vindo a acompanhar.⁵⁰

3 A conformação jurídica do interesse social

A conclusão prévia a que chegámos anteriormente impõe-nos um trabalho interpretativo no sentido de descobrir qual o sentido jurídico do interesse social/interesse da sociedade a que somos conduzidos por via do art. 64^o do Código das Sociedades Comerciais. Vários são os elementos que, a este nível, devem ser ponderados.

⁴⁹ Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “*Shareholders vs Stakeholders Capitalism*”, p. 59.

⁵⁰ Dir-se-ia que o binómio *shareholder v. stakeholder* apresenta um cunho mais marcadamente político-económico, o que não obsta a que uma dimensão ideológica não esteja também presente na tomada de posição entre o contratualismo e o institucionalismo. Nesse sentido, cf., como referido *supra*, Filipe Cassiano dos Santos, “*Estrutura associativa e participação societária capitalística*”, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 374 e João Regêncio, “*Do interesse social*”, p. 802.

3.1 A personalidade jurídica coletiva

A primeira construção acerca das pessoas coletivas remonta a Savigny e à sua teoria da ficção,⁵¹ segundo a qual a lei atribuía personalidade jurídica às pessoas coletivas por as considerar como pessoas singulares.⁵² O formalismo conceptual da pandectística e da sua degenerescência na jurisprudência dos conceitos viabilizaram o entendimento, que, não obstante, haveria de ser objeto de profundas críticas.⁵³ Nas palavras de Mota Pinto, “para atribuir personalidade jurídica aos entes coletivos, o direito civil não carece de fingir estar perante uma pessoa física ou singular”.⁵⁴ O sentido da categoria era meramente técnico-operativo, transformando-se a pessoa coletiva num instrumento ao serviço de determinados interesses, o que conduziu, inclusivamente, à negação da personalidade coletiva.⁵⁵

Diversamente, para Otto von Gierke, as pessoas coletivas – entre as quais as sociedades – seriam compreendidas como uma realidade ôntica, em termos organicistas. A sociedade seria um verdadeiro organismo, que não se confunde com as pessoas singulares que a integram.⁵⁶ É exatamente este um ponto que suscita muitas dúvidas aos autores. Mota Pinto refere que a teoria organicista não pode ser aceite,

enquanto parte do princípio de que se torna necessário descobrir ou construir um organismo antropomórfico, com vontade, espírito, etc., para justificar a personalidade jurídica. Parece tratar-se – a teoria organicista – de um esquema mental, fortemente influenciado por uma tendência marcante na história das ideias, há algumas décadas, para uma perspetiva biológica das sociedades, dos fenómenos e das instituições sociais.⁵⁷

Se é verdade que a pessoa coletiva não “resultará como que em pura sombra, em forma jurídica suspensa no vácuo, sem nenhuma correlação com o mundo

⁵¹ Cf. Hugo Ramos Alves, “A pessoa coletiva entre a ficção e o realismo”, p. 571.

⁵² F. von Savigny, *System des heutigen römischen Rechts*, II, 1840, 310 s., *apud* Mafalda Miranda Barbosa, “Lições de Teoria Geral do Direito Civil”, 461 s. Para uma aprofundada compreensão da teoria da ficção, como não equivalendo a um puro fingimento, cf. A. Menezes Cordeiro, *Tratado de Direito Civil*, IV, Coimbra, Almedina, 2011, 545, 676.

⁵³ Cf. Hugo Ramos Alves, “A pessoa coletiva entre a ficção e o realismo”, p. 571.

⁵⁴ Cf. A. Mota Pinto, “Teoria geral do direito civil”, 5ª edição (por A. Pinto Monteiro e P. Mota Pinto), Coimbra, Gestlegal, 2020, p. 140.

⁵⁵ Explicando isso mesmo, numa análise crítica ao posicionamento de Ihering, cf. Hugo Ramos Alves, “A pessoa coletiva entre a ficção e o realismo”, p. 593.

⁵⁶ O. Von Gierke, *Deutsches Privatrecht*, I, “*Allgemeiner Teil und Personenrecht*”, Duncker & Humblot, 3. Aufl., 2010, 470, *apud* Mafalda Miranda Barbosa, *Lições de Teoria Geral do Direito Civil*, p. 463.

⁵⁷ Cf. A. Mota Pinto, *Teoria geral do direito civil*, p. 141 e 142.

exterior”,⁵⁸ também é certo que não é viável pensar-se no expediente técnico como um puro organismo equiparável às pessoas singulares. Nas palavras de Mafalda Miranda Barbosa:

a personalidade coletiva não resulta de uma necessidade axiológica de reconhecimento, em nome da dignidade que lhes subjaz; é atribuída em função de determinados interesses das pessoas que estão na base da sua constituição. Só que tal atribuição não funciona no vazio; antes resulta da elevação de um determinado substrato – que pode não ser o mesmo por referência a cada uma das categorias de pessoas coletivas – à condição de sujeito de direito. Pelo que, a par da ideia de expediente técnico-jurídico, haverá a considerar um substrato, no qual se integra o fim em torno do qual a pessoa coletiva se organiza. Ora, é precisamente este fim, central para inúmeros aspetos da disciplina das pessoas coletivas, que justifica a atribuição da personalidade jurídica a estes entes.⁵⁹

Havendo boas razões para afastar o organicismo, podemos concluir: não é possível pensar no interesse social como um interesse polarizado numa estrutura societária entendida em termos ônticos. A inexistência de uma estrutura psicológica volitiva afasta por completo a possibilidade de se recortar um interesse nestes termos. Havendo igualmente boas razões para afastar o ficcionismo savigniano, podemos igualmente concluir que o interesse social não se confunde com o conjunto de interesse dos sócios, tendo de se olhar para o interesse comum dos sócios, que acaba por superar a mera soma daqueles. Esta é, aliás, a única via para respeitar a autonomização da personalidade do ente coletivo.⁶⁰

Este entendimento parece estar em consonância com o teor do art. 64^o do Código das Sociedades Comerciais. Relembrando o preceito, constatamos que na alínea b) do seu n.º 1 determina que o dever de lealdade deve ser cumprido no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios. Não está em causa uma visão imediatista e individualizada dos interesses de cada sócio, sequer o somatório dos interesses dos titulares de participações sociais, mas o interesse da sociedade que se desvela a partir da consideração dos interesses de longo prazo dos sócios, ou seja, o interesse que esteve na base da constituição da própria sociedade e que está na base da manutenção do ente coletivo.⁶¹

⁵⁸ A. Mota Pinto, *Teoria geral do direito civil*, p. 143.

⁵⁹ Mafalda Miranda Barbosa, *Lições de Teoria Geral do Direito Civil*, p. 461 s.

⁶⁰ Neste sentido cf. João Regêncio, “Do interesse social”, p. 818.

⁶¹ Cf., a este propósito, Filipe Cassiano dos Santos, *Estrutura associativa*, 375, considerando que, “na medida em que a determinação e a imputação de todos os interesses se faz no quadro da estrutura coletiva,

Significa isto que o interesse da sociedade tenderá a coincidir com o interesse coletivo/comum dos sócios e será descoberto na articulação necessária com o fim que preside à constituição da pessoa coletiva.

3.2 O escopo societário e a consideração de outros sujeitos

O interesse social andaria, assim, ligado à finalidade de obtenção de um incremento patrimonial resultante do processo económico, com vista à sua distribuição pelos sócios.⁶² Acresce que determina o art. 64º do Código das Sociedades Comerciais que devem também ser ponderados os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, como os trabalhadores, clientes e credores.

Consoante explicam Rui Dias e Mafalda de Sá:⁶³

a redação sugere uma hierarquização de interesses, dando-se primazia aos dos sócios (que são os interesses atendíveis) sobre os demais (apenas ponderáveis), mas, mesmo havendo uma relação de subordinação, fica por saber qual o alcance e a medida da ponderação dos interesses de segundo plano. Estes poderão ser enquadrados num “sistema móvel”, cabendo ao administrador equacionar, em cada momento, a sua adequada conjugação, ou poderão afirmar-se como um fator, ou mesmo um limite, externo.

Acresce que – continuando a acompanhar o pensamento dos autores:

os outros interesses aqui em causa são os dos sujeitos “relevantes para a sustentabilidade da sociedade”, chamando a atenção para o facto de os interesses dos sócios, por si só, serem insuficientes para a determinação daquilo que é melhor para a sociedade, cujo desenvolvimento e desempenho não pode ser visto isoladamente das relações que estabeleça com o exterior.⁶⁴

eles não são, no plano jurídico, interesses dos sócios (ainda que sejam nos planos económico e social interesses de alguns sócios, que eles transpõem para a estrutura associativa e que prosseguem por intermédio dela), mas sim interesses da sociedade”, apud João Regêncio, “Do interesse social”, p. 818.

⁶² Cf. João Regêncio, “Do interesse social”, p. 805.

⁶³ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, Administração e Governação das Sociedades, Almedina, Coimbra, 2020, p. 38.

⁶⁴ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 39.

Também Catarina Serra⁶⁵ considera que os interesses de longo prazo dos sócios devem prevalecer, sendo articulados com os restantes interesses no quadro de um sistema móvel “em que o peso ou a importância de cada grupo de interesses é suscetível de variar consoante as circunstâncias do caso concreto”. Para outros autores, como Paulo Olavo Cunha, os

interesses a longo prazo dos sócios e de todos aquele cujo contributo é indispensável para o desempenho bem sucedido da atividade societária, são interesses que giram em torno da sociedade e que a adequada atividade desta tende a realizar, pelo que para todos é relevante o desempenho da sociedade.⁶⁶

Em causa não está, portanto, uma consideração autónoma dos interesses dos trabalhadores, clientes e credores, mas a sua ponderação para efeitos de sustentabilidade da sociedade. No fundo, atendendo à complexidade das relações económicas e do mercado nos dias de hoje, o legislador afasta da parte do administrador uma visão atomística do interesse social – enquanto interesse comum dos sócios necessariamente articulado com o escopo lucrativo da sociedade –, impondo, ao invés, a consideração do interesse de outros sujeitos, para que, em longo prazo, a sociedade seja sustentável e cumpra o seu desiderato. A consideração dos interesses alheios a este nível cumpre uma função integrativa do próprio interesse social, estando ao serviço da sua realização.⁶⁷

Esta conclusão pode ser reforçada do ponto de vista metodológico e axiológico.

De acordo com Castanheira Neves, para se interpretar uma norma, temos de remetê-la para os princípios fundamentais que a sustentam, para o sistema jurídico globalmente considerado e para o caso concreto que suscita a sua aplicação.⁶⁸ Quer isto dizer que, para além da dimensão sistemática, a fazer apelo à estrutura e intencionalidade das sociedades comerciais, enquanto categoria dogmática e normativamente forjada, a que fizemos referência, temos de olhar para a intencionalidade jurídica que preside à atuação das sociedades e dos seus administradores ou gerentes. Ora, contrariamente às pessoas singulares, cuja personalidade jurídica se impõe ao próprio legislador, em nome da dignidade ético-axiológica do ser humano, as pessoas coletivas são criadas pelo homem para melhor prossecução de certos interesses.

⁶⁵ Catarina Serra, “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: deveres fiduciários e interesse social iluminado”, *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 249 s.

⁶⁶ Paulo Olavo Cunha, “Direito das Sociedades Comerciais”, 6ª ed., Almedina, Coimbra, 2016, p. 115.

⁶⁷ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 39

⁶⁸ A. Castanheira Neves, *Metodologia jurídica – problemas fundamentais*, Studia Iuridica, Coimbra Editora, Coimbra, p. 97 e ss.

O recorte da atuação do administrador é muito mais amplo, guiando-se por uma ideia de liberdade gestória. Além disso, porque os deveres de lealdade, ainda que justificando a consideração de interesses de terceiros, se orientam pela proteção da sociedade e dos sócios. Não será, à partida, portanto, possível invocar a violação do dever ou deveres de lealdade para diretamente tutelar credores.

Nesse sentido, Coutinho de Abreu sustenta, a este propósito, que o art. 64º, nº 1, do Código das Sociedades Comerciais não configura uma disposição legal de proteção dos interesses dos trabalhadores e outros terceiros;⁶⁹ Ana Perestrelo de Oliveira afirma que não é possível atribuir eficácia externa, que conduza à responsabilidade pessoal dos administradores, aos deveres de lealdade;⁷⁰ Rui Dias e Mafalda de Sá aduzem que “um credor cujo interesse não tenha sido ponderado, mas que não encontre apoio numa concreta norma de proteção, não tem à sua disposição um meio de reação do foro societário”.⁷¹

4 A sustentabilidade. Os fatores ESG

Se a ponderação dos interesses alheios a que alude o art. 64º do Código das Sociedades Comerciais só pode ser compreendida de acordo com a função integrativa ou conformadora (do interesse social) de que falámos, então, haveremos de concluir que o elenco de sujeitos cujos interesses devem ser tidos em conta não pode ser entendido de modo fechado ou taxativo.

Consoante esclarece Catarina Serra, o que está em causa é:

realizar o fim ou interesse social, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios, mas sabendo que, em determinados casos, para atingir este objetivo é preciso que quem atua pela sociedade promova (estabeleça e proteja) um conjunto de relações estáveis e duradouras da empresa com os trabalhadores, credores, clientes e fornecedores – numa palavra: que invista em relações que aumentam o valor global da empresa.⁷²

⁶⁹ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, p. 45.

⁷⁰ Ana Perestrelo de Oliveira, *Manual de Governo das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2018, 243 s. Em sentido inverso, veja-se Adelaide Menezes Leitão, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de proteção”, *Revista de Direito das Sociedades*, 2009-I, p. 673 s.

⁷¹ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 41.

⁷² Catarina Serra, “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: Deveres fiduciários e ‘interesse social iluminado’”, p. 239 s.

Ora, em face da complexidade dos mercados, não é difícil antever que, no presente, há interesses difusos que podem e devem ser tidos em conta porque a sua consideração vem facilitar a captação de investimento ou permite gerar uma imagem de marca benéfica, potencialmente atrativa para o público em geral, incrementando a clientela e o volume de negócios.

Consoante explicam Rui Dias e Mafalda de Sá, o ativismo de determinados investidores institucionais pode determinar a motivação das empresas no sentido de adotar uma política mais sustentável com base em critérios ambientais, sociais e de *governance*.⁷³

Numa análise centrada nas *green bonds*, Mafalda Miranda Barbosa esclarece:

tradicionalmente, os investidores orientavam-se, exclusivamente, por critérios financeiros, de tal forma que a decisão de investimento seria determinada só pela avaliação do risco e pela previsão do possível retorno financeiro num dado prazo. No século XXI, o paradigma tende a alterar-se, fruto da penetração do modelo de desenvolvimento sustentável nos mercados financeiros. Se a preocupação dos agentes económicos passa a ser a satisfação das necessidades das gerações presentes sem se comprometer o equilíbrio necessário à salvaguarda das gerações futuras, numa lógica que nos faz rememorar Hans Jonas, compreende-se que os produtos financeiros passem a integrar critérios ambientais, sociais e de governo das sociedades. Os fatores de sustentabilidade ESG (environmental, social and governance issues) ganham importância crescente, passando a ser ponderados por todos os agentes do mercado (emitentes, intermediários financeiros, investidores profissionais e não profissionais, auditores).⁷⁴

Em causa estão, portanto, não só investimentos direcionados para “empresas que integrem fatores ESG por razões meramente financeiras”, mas “também todo um espectro de investimento que visa não apenas o lucro, mas também prosseguir diretamente finalidades sociais, ambientais ou outras, tendência crescente e que integra o movimento da sustentabilidade”,⁷⁵ colocando-se inclusivamente dúvidas acerca da compatibilidade entre os propósitos sociais e o escopo lucrativo.⁷⁶

⁷³ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 58 s.

⁷⁴ Mafalda Miranda Barbosa, “Green bonds: riscos e responsabilidade”, Revista de Direito da Responsabilidade, ano 1, 2019, p. 834 s.

⁷⁵ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 59.

⁷⁶ Suscitando este problema, Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 59.

Em resposta à questão que se suscita, os autores relembram:

duas novas figuras jurídicas nacionais: as sociedades de empreendedorismo social e os fundos de empreendedorismo social. Assim se deu um enquadramento ao investimento socialmente motivado, dirigido primariamente a fins sociais, mas sem exclusão do lucro, servindo de incentivo a investimentos que, desta forma, contribuam para a sustentabilidade.

Sublinhando que:

estas novas figuras jurídicas distinguem-se por assentarem em formas tipicamente “capitalísticas” – as sociedades anónimas e os fundos de investimento –, mas com um especial recorte finalístico, por se direcionarem a fins sociais, o que tem um impacto direto e necessário no escopo lucrativo. Este, não sendo embora afastado, é limitado, convivendo com outros propósitos e estando até numa posição de subordinação.⁷⁷

Estar-se-ia, numa hipótese como esta, diante de uma situação excepcional, que, não pondo em causa o escopo lucrativo das sociedades, não afasta o problema central, qual seja o de saber se é ou não possível considerar os fatores ESG ao nível da gestão societária.⁷⁸

5 A responsabilidade empresarial e o problema da sustentabilidade

Diversa é, como se disse, a consideração dos fatores de sustentabilidade para efeitos de determinação da própria responsabilidade empresarial. Os termos da cisão foram anunciados preteritamente e não são difíceis de entender: se em dada perspetiva o que se pretende é saber que interesses de terceiros devem ser tidos em conta para efeitos de prossecução do interesse societário (a equivaler ao interesse comum dos sócios), quando se questiona uma eventual responsabilidade empresarial, procuramos determinar se é ou não possível (e com base em que mecanismos) impor à pessoa coletiva em si (não em face da sociedade que se tutela, mas em face da globalidade do ordenamento jurídico

⁷⁷ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 59.

⁷⁸ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 61.

considerado) determinados deveres que tenham em conta outros valores que não o escopo lucrativo.

Uma adequada reflexão acerca deste problema requer uma breve digressão pelo percurso que a disciplina do *corporate governance* (ou governação das sociedades comerciais, expressão que preferimos)⁷⁹ tem vindo a trilhar.

Para tanto, haveremos de, num primeiro momento, tentar delimitar o sentido e o alcance da expressão mobilizada. Segundo um critério institucional – e bem assim supranacional –, a expressão *corporate governance* alude, sinteticamente, ao conjunto de sistemas, métodos e regras mediante os quais as sociedades comerciais são administradas e controladas,⁸⁰ tendo como referência o quadro de relações que se estabelecem entre os seus diversos órgãos, em sentido amplo, nomeadamente a sua administração e os seus acionistas, bem como a relação destes com as demais partes interessadas.⁸¹

Um dos elementos centrais na temática da governação das sociedades comerciais passa, por isso, por balizar o eventual dever dos órgãos de administração das sociedades comerciais de, na prossecução do interesse social, atender ao reconhecimento de outros fatores para o desenvolvimento da atividade da pessoa coletiva no sentido de promover uma maior coesão social, ambiental e política, ou até, a título de exemplo, de adotar métricas e padrões já amplamente reconhecidos

⁷⁹ Sobre a tradução da expressão *corporate governance*, destaca-se a preferência metodológica pelo termo *governança*, ao invés de *governo*, das sociedades comerciais, conforme é utilizada por Coutinho de Abreu. Aderindo à posição do autor, este funda a sua escolha na consideração de que o termo *governança* alude de forma mais adequada à temática relacionada com a direção e o controlo das sociedades comerciais, ao invés da expressão *governo*, que assume, no léxico comum, uma conotação com o poder político-executivo (estadual). Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Governança das Sociedades Comerciais*, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2010, 8. Sobre a utilização da expressão *governo das sociedades comerciais*, em sentido divergente daquele que é adotado no presente texto, veja-se A. Menezes Cordeiro, *Direito das Sociedades*, volume I, Parte Geral, 3ª edição, Coimbra, Almedina, 2011.

⁸⁰ Sobre a centralidade conceptual daquela expressão, veja-se em Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Governança das Sociedades Comerciais*, p. 8, onde o autor refere que: “A polissemia do signo “controlo” é evidente (também) no direito das sociedades: domínio (v.g., accionista de controlo, separação entre propriedade e controlo em sociedades anónimas) e vigilância ou fiscalização (v.g. controlo exercido pelo conselho fiscal, direito de impugnação judicial dos sócios de deliberações sociais com direito de controlo); é neste segundo sentido que o signo aparece na governança das sociedades”.

⁸¹ Tradução livre, a partir da conjugação das definições de *corporate governance* adotadas pela Comissão Europeia – “the system by which companies are directed and controlled and as a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and its other shareholders” (cf. *Green Paper: The EU corporate governance framework*, Brussels, 333COM, 164, 2011) – e pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico – “procedures and processes according to which an organisation is directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among the different participants in the organisation – such as the board, managers, shareholders and other stakeholders – and lays down the rules and procedures for decision-making” (disponível em <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=6778>).

como critérios ESG – *enviromental, social and governance* –⁸² decorrente da sua crescente consagração social e económica.⁸³

A aceitação dos fatores ESG pelos agentes económicos acompanhou a exponencial produção científica em torno do tema⁸⁴ e terá resultado, num primeiro momento, de uma cabal leitura do mercado e, assim, da noção de que a sociedade incrementaria a sua atividade, captaria maiores e melhores investimentos e melhoraria a sua imagem de marca se contribuísse a vários níveis para uma melhor coesão social. Contudo, dada perspectiva ideológica acabaria por, de forma convergente, fazer avultar uma ideia de responsabilidade social das empresas.⁸⁵

Nas palavras de Coutinho de Abreu a “responsabilidade social das empresas liga-se a deveres ‘morais’, a dever-ser não heteronomamente imposto e vinculativo cuja não observância pode motivar censura social, mas não a aplicação de sanções jurídicas”.⁸⁶ Desta forma, ressalta de forma evidente que a contribuição das sociedades comerciais para a uma maior coesão⁸⁷ social, laboral e ambiental do meio onde as mesmas se inserem, para além de atenderem a outras realidades já merecedoras de tutela normativa – nomeadamente pelo ordenamento jurídico, nacional e internacional –,⁸⁸ está dependente

⁸² A origem da designação ESG é atribuída a um estudo de 2005, realizado por um grupo de instituições financeiras a pedido das Nações Unidas, no contexto do *Global Compact*, que assenta na mesma ideia de que o investimento sustentável depende de uma economia crescente, que, por sua vez, depende de uma sociedade civil saudável que, em última instância, depende de um planeta sustentável, razão pela qual os mercados têm interesse próprio em contribuir para o desenvolvimento sustentável, podendo fazê-lo através da integração de fatores ESG nas decisões de investimento – Rui Dias/Mafalda de Sá, “*Deveres de administradores e sustentabilidade*”, p. 56.

⁸³ Destarte o movimento de reconhecimento crescente dos fatores ESG, nomeadamente no sector financeiro, em que emitentes, intermediários e investidores (institucionais) tendem a manifestar uma preocupação crescente em proceder a uma alocação de recursos posicionada com o cumprimento destes fatores, no presente momento, não existe um verdadeiro catálogo taxativo que delinieie as fronteiras destes fatores ambientais, sociais e de governação (ainda que desprovidas de carácter normativo) sobre os quais os agentes económicos deverão alinhar o seu comportamento e prossecução dos seus interesses. Neste sentido, veja-se o estudo exaustivo de Robert G. Eccles/Judith C. Strohle, *Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures*, Working Paper, Saïd Business School, University of Oxford, Julho de 2018.

⁸⁴ Sobre a profusão de publicações académicas relacionadas com este tema, bem como a crescente atenção que lhe é dispensada pelos agentes económicos, veja-se a referência elaborada por Florian Berg/Kornelia Fabisik/Zacharias Sautner, *Rewriting History II: The (Un)Predictable Past of ESG Ratings*, European Institute of Corporate Governance, Finance Working Paper N.º 708/2020, Janeiro de 2021.

⁸⁵ Em sentido convergente com o que é aqui afirmado, veja-se Catarina Serra, “*A responsabilidade social das empresas: sinais de um instrumento jurídico iminente*”, *Questões Laborais*, ano 12, n.º 25, 2005, 46.

⁸⁶ Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “*CSR - responsabilità senza responsabilità (legale)?*”, *Giurisprudenza Commerciale*, anno XLV Fasc. 6 - 2019, p. 1088/1.

⁸⁷ Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “*CSR - responsabilità senza responsabilità (legale)?*”, p. 1088/1.

⁸⁸ O sentido desta afirmação vai ao encontro do reconhecimento de que o conceito inerente à responsabilidade social das empresas visa incutir a adoção de comportamentos de valor extralegal, próprios de uma dogmática conformada com a *soft law*. A adoção de tais comportamentos deverá, por isso, ir além do cumprimento de obrigações de tutela de terceiros que com a empresa se relacionam, cuja fonte emana de diversos ramos do direito, como são o direito do trabalho, o direito do ambiente, direito do consumo e os direitos fundamentais, cuja previsão legislativa decorre de fontes nacionais, bem como internacionais.

de um mero ato de adesão moral e voluntária,⁸⁹ sem pendor sancionatório associado.

A verdade, porém, é que o movimento de consagração da responsabilidade social das empresas tem vindo, embora lentamente, a delapidar o círculo de voluntarismo –⁹⁰ ou mesmo de escolha – que impende sobre as sociedades comerciais, como veremos adiante. Efetivamente, não sendo nossa intenção integrar na presente análise qualquer discursão exaustiva do ponto de vista dogmático, ainda assim cumpre chamar a atenção para a crescente regulação de caráter supraestadual, por meio da qual são dirigidas às sociedades – predominantemente, as de grande dimensão e com intervenção plurinacional – diversas obrigações, nomeadamente de reporte, pelas quais devem demonstrar o impacto que o exercício da sua atividade económica tem em matérias de caráter social, laboral, ambiental, político – nomeadamente, de respeito pelos direitos humanos e de prevenção da corrupção.⁹¹

Subjacente a este movimento legiferante está a crença das instituições internacionais de que o capitalismo terá gerado uma convergência de crises ambientais, sociais e económicas.⁹² Partindo deste pressuposto, sustenta-se que as próprias sociedades comerciais são igualmente entendidas como agentes de mudança fundamental, devendo assumir tal tarefa de forma integrada com a prossecução dos seus fins, isto é, devem passar a protagonizar o exercício de uma atividade económica com a finalidade de obter lucros, mas também de alcançar o desenvolvimento de um ecossistema social, ambiental e politicamente sustentável.

⁸⁹ João Leal Amado, “A responsabilidade social das empresas e os códigos de conduta: breve reflexão crítica”, Diálogos com Coutinho de Abreu, Estudos oferecidos no aniversário do Professor, Coimbra, Almedina, 2020, p. 416.

⁹⁰ Esta afirmação vai ao encontro da posição assumida pela própria Comissão Europeia, que alterou a definição estabelecida para o conceito de responsabilidade social das empresas, originalmente prevista no “Livro Verde – Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas” [COM (2001) 366 final], p. 4., no qual constava que a responsabilidade social das empresas se afirmava como um “conceito segundo o qual as empresas decidem, numa base voluntária, contribuir para uma sociedade mais justa e para um ambiente mais limpo”, tendo, em 2011, suprido a nota voluntariedade aquando da publicação do “Livro Verde – O quadro da UE do governo das sociedades” [COM (2011) 164 final], p. 4.

⁹¹ Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “CSR - “responsabilità” senza responsabilità (legale)?”, p. 1090/1, , na síntese elaborada a propósito da promulgação da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos, bem como da Diretiva (UE) 2017/828, de 17 de maio de 2017, que altera a Diretiva 2007/36/CE (Diretiva dos Acionistas) no que se refere aos incentivos ao envolvimento dos acionistas em longo prazo. Suportando a presente afirmação, veja-se a proposta formalizada pela Comissão Europeia de Diretiva, formalizada em 21 de Abril de 2021, sobre o Reporte de Sustentabilidade Corporativo (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), que altera a Diretiva 2013/34/UE, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e o Regulamento (UE) nº 537/2014, no que respeita à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas.

⁹² Beate Sjøfjell, *Beyond Climate Risk: Integrating Sustainability into the Duties of the Corporate Board*, NORDIC & EUROPEAN COMPANY LAW LSN Research Paper Series, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies, Research Paper Series No. 2018-29, 2018, 5.

Assumindo-se como uma realidade poliédrica, a responsabilidade social das empresas apresenta uma dimensão que vem identificada por sustentabilidade empresarial.⁹³ Do ponto de vista histórico, a narrativa assente na prossecução do desenvolvimento sustentável pelas sociedades comerciais remonta à apresentação do Relatório Brundtland,⁹⁴ em 1987, pela Organização das Nações Unidas, bem como dos *sustainable development goals*, isto é, os objetivos de desenvolvimento sustentável definidos em 2015, na resolução da Organização das Nações Unidas “Transforming our world: the 2030 agenda for sustainable development”. Deste movimento internacional em torno da agenda da sustentabilidade ressalta uma ideia primordial: não deixando de ser assumida uma sobreposição de interesses conflituantes no que concerne à atividade das sociedades comerciais, nomeadamente a prossecução e maximização da geração de valor aos acionistas, e a tutela dos interesses dos *stakeholders*, tais posições não terão – nem deverão – ser excluídas.

Tal reconhecimento tem necessariamente de ser enquadrado no processo histórico que lhe deu origem. Poderemos seguramente afirmar que surge como projeção de uma corrente política e ideológica que, formando-se na década de 80, sobretudo no mundo anglo-saxónico, se mostra antagonista da conceção económica neoliberal,⁹⁵ que faz sobressair o papel do mercado em face de uma consequente rejeição do papel do Estado em termos de regulação e intervenção económica. Esta tendência, naturalmente, serviu de suporte ideológico às conceções de *stakeholder capitalism*, tal como aludido supra.

As origens do *stakeholder capitalism* encontram-se no trabalho de Edward Freeman, professor de ética da gestão e dos negócios.⁹⁶ No seu livro *Strategic Management*, Freeman considera a *stakeholder theory* como um importante instrumento a ser utilizado no campo negocial, de modo a se poder gerir mais eficientemente o ambiente envolvente. Mais tarde, vai mais longe e advoga uma ética fiduciária para o cumprimento das obrigações societárias.⁹⁷

A ideia da responsabilidade empresarial, tal como vem sendo desenhada, assenta em três pilares fundamentais: o carácter de voluntário, pese embora o

⁹³ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 49.

⁹⁴ Organização das Nações Unidas, “*Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*”, disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.

⁹⁵ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, Faculty Research Working Papers, Harvard, John F. Kennedy School of Government, Novembro de 2020, p. 3.

⁹⁶ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 6.

⁹⁷ R. Edward Freeman, “*Strategic Management: A Stakeholder Approach*”, 2nd Ed., Cambridge University Press, 2010, p. 15.

conjunto de ações que vão sendo progressivamente tomadas terem vindo a reduzir esse círculo de voluntarismo paulatinamente; a ascensão dos *stakeholders* à centralidade da discussão sobre o interesse social; e o reconhecimento da sustentabilidade enquanto critério autônomo para a tomada de decisão dos órgãos de gestão das sociedades comerciais.⁹⁸

A British Academy, no relatório final das deliberações em matéria de *Reforming business for the 21st century*, em 2019, considerou que “we set out here that a corporate purpose identifies how the company assists people, organizations, societies and nations to address the challenges they face, while at the same time avoiding or minimising problems companies might cause”. No mesmo sentido, o Manifesto do *World Economic Forum*, de 2020, em Davos, sublinhou:

the purpose of a company is to engage all its stakeholders in shared and sustained value creation. In creating such value, a company serves not only its shareholders, but all its stakeholders – employees, customers, suppliers, local communities and society at large.^{99 100}

Contudo, o processo de reconhecimento da categoria de responsabilidade social das empresas passou do plano estritamente especulativo para certo reconhecimento formalizado. É neste ponto que se destacam os *Guiding Principles on Business and Human Rights*, da Organização das Nações Unidas, baseados em três pilares:

the state duty to protect against human rights abuse, including by third parties such as business; an independent corporate responsibility to respect human rights, that is, actively to avoid people’s human rights being harmed through their activities or business relationships, and to address harms that do occur; and that victims should have access to effective remedy, in which both states and enterprises have a role to play.¹⁰¹

Simplemente, a importância que se reconheceu aos fatores de sustentabilidade levou os diversos ordenamentos jurídicos a impor, em termos normativos,

⁹⁸ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 10.

⁹⁹ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 10.

¹⁰⁰ Com idêntica referência Cf. Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Estado de direita e empresa (sociedade) de direito*, p. 26.

¹⁰¹ Organização das Nações Unidas, *Guiding Principles on Business and Human Rights*, 2011, disponível em https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf.

verdadeiras obrigações às sociedades comerciais. Os exemplos são múltiplos. Desde logo, tendo em conta o poder jurisdicção dos contratos, podemos afirmar que verdadeiras obrigações passaram a emergir a partir das cláusulas contratuais firmadas entre algumas das maiores sociedades ao nível mundial e os seus fornecedores ou inseridas nos contratos que instituições financeiras celebram com os seus clientes.¹⁰² As obrigações emergiam, contudo, a partir da autorregulação negocial, não existindo uma estratégia estadual no sentido de impor medidas que pudessem garantir efetivamente os fatores de sustentabilidade ao nível da atuação das sociedades.¹⁰³

A Lei do Dever de Vigilância aprovada em França constituiria um marco fundamental na alteração do *status quo*, ao impor deveres de *due diligence*, no sentido da proteção dos direitos humanos e do ambiente, a certas sociedades e ao prever consequências para o não cumprimento desses.¹⁰⁴ No mesmo sentido, as autoridades aduaneiras norte-americanas proibiram a importação de bens, sempre que houvesse suspeita de terem sido produzidas com recurso a trabalho escravo.¹⁰⁵ Também a Holanda, em 2019, aprovou uma lei a impor deveres de *due diligence* às sociedades no que respeita ao trabalho infantil, deveres esses que são acompanhados de obrigações de reporte e de sanções para o seu inadimplemento.¹⁰⁶ Outros ordenamentos jurídicos foram seguindo a mesma orientação.

Aos dias de hoje, este movimento culminou, no contexto europeu e no sentido de uma visada harmonização, com a proposta de Diretiva sobre o dever de diligência das empresas responsabilidade empresarial. 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 (2020/2129(INL)), considera:

a União Europeia deve adotar urgentemente requisitos vinculativos para que as empresas identifiquem, avaliem, previnam, cessem, atenuem, monitorizem, comuniquem, justifiquem, resolvam e reparem os potenciais e/ou reais efeitos negativos da sua cadeia de valor nos direitos humanos, no ambiente e na boa governação.

¹⁰² John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 23.

¹⁰³ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 24.

¹⁰⁴ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 25.

¹⁰⁵ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 25.

¹⁰⁶ John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “*Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights*”, p. 25.

No quadro da proposta de diretiva que é, assim, elaborada, vem-se ainda determinar:

os Estados-Membros devem assegurar que dispõem de um regime de responsabilidade ao abrigo do qual as empresas podem, nos termos do Direito nacional, ser responsabilizadas e proceder à reparação de quaisquer danos decorrentes de efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos, no ambiente ou na boa governação que tenham causado ou para os quais tenham contribuído por atos ou omissões.

Na linha daquela proposta, a assunção de deveres de diligência no sentido da salvaguarda de direitos humanos surge agora acompanhada da previsão expressa de uma hipótese de responsabilidade civil. O dado assume particular importância. De facto, se até então a responsabilidade social das empresas subsiste sem qualquer tipo de responsabilização efetiva, por ausência de uma injunção de caráter jurídico,¹⁰⁷ ainda tributária da matriz anglo-saxônica tradicional, e alimentada por “uma ideologia de desregulação, não regulação legal e regulação branda (soft law)”,¹⁰⁸ própria do neoliberalismo, parece agora dar-se um passo em frente.

6 Conclusões

É tempo de concluir.

A responsabilidade social das empresas, ao implicar a interiorização de valores éticos na prática societária, tem vindo a assumir uma importância crescente. Os instrumentos jurídicos de que dispomos até ao momento, porém, parecem não refletir totalmente a relevância que os autores lhe reconhecem. De facto, pese embora a proposta de diretiva a que fizemos alusão, a responsabilidade social das empresas efetiva-se sobretudo por via de recomendações de *soft law* ou no quadro da disciplina contratual erigidas pelas partes. Assume, por isso, especial importância a questão pressuposta de saber até que ponto os valores ínsitos à ideia de responsabilidade social podem ou devem integrar-se na conformação do interesse social por que se devem reger os administradores e gerentes no

¹⁰⁷ Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Corrupção privada, bom governo, transparência e responsabilidade social das empresas (nótulas interrogativas)”, Estudos Comemorativos dos 20 anos da Abreu Advogados, Almedina, Coimbra, 2015, p. 392, apud Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 71.

¹⁰⁸ M. Nogueira Serens, “Corporate Social Responsibility: “Vinho velho em odres novos”, Direito das Sociedades em Revista, Ano 5, Vol. 10, 2013, 75.

desempenho das suas funções. Mais especificamente, cumpre questionar em que medida poderá a prossecução do interesse social, enquanto pedra angular do dever de lealdade dos administradores, afastar-se, no atual contexto social, político e económico, das determinantes da responsabilidade social das empresas ou se esta não é uma mera fórmula vazia que:

favorece a retórica (ilusionista e normativamente inconsequente) do interesse social como o interesse dos stakeholders (sócios, trabalhadores, credores, clientes, comunidades locais ou nacionais, etc., consoante as perspetivas) – retórica presente, inclusive, em leis societárias de alguns países – quando, afinal, só os sócios (shareholders) dispõem de meios jurídicos necessários para que a sociedade promova os interesses deles).¹⁰⁹

Dito de outro modo, haveremos de tentar perceber qual o verdadeiro impacto que o movimento de abertura ao institucionalismo e ao stakeholderismo tem na conformação do interesse social e, conseqüentemente, na conformação dos deveres de lealdade dos administradores.

A doutrina nacional e estrangeira tem apontado alguns caminhos de solução. Entre nós, Rui Pereira Dias e Mafalda de Sá afirmam que “a tendência atual é a de, pelo menos, repensar os deveres dos administradores no contexto da sustentabilidade”.¹¹⁰ A posição dos autores parte, num primeiro plano, da verificação de que hoje é já manifesta a afirmação de um interesse social sustentável. Para tanto, os autores atendem a uma *summa divisio* naquela que é a aplicação estruturante do conceito de sustentabilidade à conformação do interesse social. Numa primeira perspetiva, os autores circunscrevem conceptualmente o impacto da sustentabilidade das empresas, abordando-a sob o ângulo do risco sobre a prossecução do interesse social – *rectius*, risco de insustentabilidade. Para uma adequada proteção e eliminação de tais riscos, que dada a sua dimensão poliédrica poderão assumir uma natureza financeira, operacional e jurídica,¹¹¹ a sustentabilidade deverá ser forçosamente tida em conta no cumprimento dos deveres fundamentais dos administradores, enquanto critério de gestão no quadro da prossecução do interesse social. Tratar-se-ia, contudo, para estes autores, de

¹⁰⁹ Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Corrupção privada, bom governo, transparência e responsabilidade social das empresas (nótulas interrogativas)”, p. 392, *apud* Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 71.

¹¹⁰ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 79.

¹¹¹ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 79.

deveres de cuidado que não se integrariam no âmbito de relevância do art. 64º, nº 1, alínea b) do Código das Sociedades Comerciais.¹¹²

Numa segunda perspetiva, os autores abordam, em sinal simétrico, o impacto das empresas na sustentabilidade. Esta perspetiva, na senda do que vem sendo dito a propósito do movimento de normatização da responsabilidade social das empresas, tem merecido especial atenção por parte dos órgãos de natureza política e legislativa, num crescente movimento de definição do círculo de compromissos a que os órgãos de administração das sociedades comerciais deverão estar sujeitos, em prol da defesa dos interesses de longo prazo – com referência aos detentores do capital, mas também das demais partes interessadas – das sociedades comerciais.¹¹³

A compatibilização destas perspetivas é possível através do chamado interesse social iluminado ou, na variante de matriz anglo-saxónica, o *enlightened shareholder value*.¹¹⁴ Entre aqueles que, à luz da normatividade vigente, visam promover esta conciliação, veja-se a posição assumida por Catarina Serra,¹¹⁵ entendendo que o dever dos administradores – na articulação entre o capital e as demais partes interessadas (portanto, *shareholders* e *stakeholders*) – deverá ser escalonado em função de uma dinâmica dos interesses. Esta conceção, de aplicação móvel, passa pela conceção abstrata de três cenários. Num primeiro, perante um quadro situacional duplamente benéfico para os acionistas, deverá prevalecer a opção que seja igualmente benéfica para as partes interessadas. Na eventualidade de o cenário concreto não permitir uma conciliação de todas as posições envolvidas, deverá ser adotada aquela que, alinhada por motivações éticas, seja menos gravosa para as restantes partes interessadas – prevalecendo, em primeira linha, o interesse dos detentores do capital. Por fim, na eventualidade de os interesses visados por sócios e *stakeholders* serem mutuamente excludentes, prevalecerão os interesses dos sócios – por ser esta, em última linha, a responsabilidade principal dos órgãos de administração. Todavia, a autora aventa *in fine* a hipótese da consagração de uma “responsabilidade social sacrificadora do lucro”, quando a prossecução deste se revele desproporcional em face das

¹¹² Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 79. Na mesma senda, Cf. A. Menezes Cordeiro, “Direito das Sociedades I”, 4ª Ed., Almedina, Coimbra, 2020, p. 792

¹¹³ Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, p. 80 s.

¹¹⁴ Neste âmbito, tenha-se em conta o entendimento que perfilha a necessidade de sobre os titulares dos órgãos de administração das sociedades recair um dever de ponderação, paralelo aos que legal e estatutariamente se encontram previstos, que tenha em conta o impacto que as decisões tomadas pelos membros daquele órgão possam ter sobre os demais *stakeholders*. Para uma análise aprofundada do conceito, veja-se David Illon, *Enlightened Shareholder Value, Social Responsibility, and the Redefinition of Corporate Purpose Without Law. Corporate Governance after the Financial Crisis*, 10.2139/ssrn.1625750, 2010.

¹¹⁵ Catarina Serra, “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: Deveres fiduciários e “interesse social iluminado”, p. 245 a 247.

demais partes interessadas – máxime, trabalhadores, credores e a comunidade política e social em geral.

Sendo o direito um fenómeno histórico, importa ter em conta que ele não resulta de uma mera técnica de construção legislativa desarticulada de qualquer contexto que a enquadre, mas, apresentando uma inapagável dimensão intersubjetiva, não pode deixar de ser tributário das ideias do seu tempo. Não podendo apartar-se de um cenário humano e social em que se aplica, apenas poderá ser entendido por referência ao momento histórico em que os seus destinatários se inserem, na medida em que dele brotam as realidades de carácter social e moral sobre as quais o direito incide. Assim, sempre se dirá que, atento à normatividade vigente, o interesse social é conformado ainda por uma perspectiva predominantemente – ou até exclusivamente – assente na primazia do *shareholder value*, mas, nem por isso se deverá deixar de atender àquela que é a tendência que, de forma progressiva, tem vindo a colocar os interesses dos *stakeholders* no seio do quadro decisório dos órgãos de administração das sociedades.

Concluimos afirmando que a integração dogmática dos interesses dos *stakeholders* opera por via da concretização dos deveres dos administradores, quer se tratem de deveres de lealdade, a que se reporta o art. 64º, nº 1, alínea b) do Código das Sociedades Comerciais, quer se tratem de deveres de cuidado compreendidos à luz dos deveres de gestão que também vinculam aqueles sujeitos. No entanto, fora das hipóteses em que o ordenamento jurídico já prevê sanções para o não cumprimento de certas obrigações – pense-se, por exemplo, no domínio ambiental ou no domínio da *compliance* financeira –, a não consideração de fatores de sustentabilidade, com violação de valores éticos fundamentais para o mundo atual, só permitirá gerar responsabilidade – na esfera da sociedade – se e na medida em que tal hipótese vier a ser prevista pelo legislador. Tal, a par de uma reflexão acerca do próprio sistema de negócios que serve de horizonte de referência ao mundo capitalista moderno, afigura-se urgente, para que, a despeito de todas as boas intenções de organismos internacionais, a *soft law* não passe de uma bonita, mas vã proclamação de princípios. De uma forma mais direta, o mundo moderno, ferido pelos problemas que fez e faz emergir, tem de assumir a responsabilidade empresarial como uma verdadeira responsabilidade jurídica, em correspondência com a responsabilidade social que já se afirma.

Referências

A. Castanheira Neves, “Metodologia jurídica – problemas fundamentais”, *Studia Iuridica*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014.

A. Menezes Cordeiro, “Direito das Sociedades”, volume I, Parte Geral, 3ª edição, Coimbra, Almedina, 2011.

A. Menezes Cordeiro, *Tratado de Direito Civil*, IV, Coimbra, Almedina, 2011.

A. Mota Pinto, “Teoria geral do direito civil”, 5ª edição (por A. Pinto Monteiro e P. Mota Pinto), Coimbra, Gestlegal, 2020.

Adelaide Menezes Leitão, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de protecção”, *Revista de Direito das Sociedades*, 2009-I.

Ana Perestrelo de Oliveira, “Manual de Governo das Sociedades”, Almedina, Coimbra, 2018.

Beate Sjøfjell, *Beyond Climate Risk: Integrating Sustainability into the Duties of the Corporate Board*, NORDIC & EUROPEAN COMPANY LAW LSN Research Paper Series, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies, Research Paper Series No. 2018-29, 2018.

Catarina Serra, “A responsabilidade social das empresas: sinais de um instrumento jurídico iminente”, *Questões Laborais*, ano 12, nº 25, 2005.

Catarina Serra, “Entre Corporate Governance e Corporate Responsibility: deveres fiduciários e interesse social iluminado”, *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2011.

Comissão Europeia, “Green Paper: The EU corporate governance framework”, Brussels, 333 COM, 164, 2011.

David Illon, “Enlightened Shareholder Value, Social Responsibility, and the Redefinition of Corporate Purpose Without Law. Corporate Governance after the Financial Crisis”, 10.2139/ssrn.1625750, 2010.

Ealine Sternberg, “The defects of stakeholder theory”, *Corporate Governance: an international review*, 5, 1997.

Fabian Brandt/Konstantinos Georgiou, “Shareholders vs Stakeholders Capitalism”, University of Pennsylvania Carey Law School, 2016, disponível em https://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/10.

Filipe Cassiano dos Santos, “Estrutura associativa e participação societária capitalística”, Coimbra Editora, Coimbra, 2006.

Florian Berg/Kornelia Fabisik/Zacharias Sautner, *Rewriting History II: The (Un)Predictable Past of ESG Ratings*, European Institute of Corporate Governance, Finance Working Paper Nº 708/2020, Janeiro de 2021.

Hugo Ramos Alves, “A pessoa coletiva entre a ficção e o realismo”, *Revista de Direito Comercial*, Lisboa, 2021.

Jaeger, “L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)”, *Giurisprudenza commerciale*, 2000, I

João Leal Amado, “A responsabilidade social das empresas e os códigos de conduta: breve reflexão crítica”, *Diálogos com Coutinho de Abreu*, Estudos oferecidos no aniversário do Professor, Coimbra, Almedina, 2020.

João Regêncio, “Do interesse social”, *Revista de Direito das Sociedades*, V, 2013 – 4, Almedina, Coimbra.

John G. Ruggie/Caroline Rees/Rachel Davis, “Making Stakeholder Capitalism Work: Contributions from Business & Human Rights”, Faculty Research Working Papers, Harvard, John F. Kennedy School of Government, Novembro de 2020.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu “Estado de direita e empresa (sociedade) de direito”, DSR, ano 13, vol. 26, Almedina, Coimbra, 2021.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Corrupção privada, bom governo, transparência e responsabilidade social das empresas (nótulas interrogativas)”, Estudos Comemorativos dos 20 anos da Abreu Advogados, Almedina, Coimbra, 2015.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “CSR - responsabilità” senza responsabilità (legale)?”, *Giurisprudenza Commerciale*, anno XLV Fasc. 6 - 2019, p. 1088/l.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Curso de direito comercial: volume 2, Das Sociedades”, 6ª Edição. Coimbra, Almedina.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *Reformas do Código das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2007.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, “Governação das Sociedades Comerciais”, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2010.

Jorge Manuel Coutinho de Abreu, *Do abuso de Direito – Ensaio para um critério em direito civil e nas deliberações sociais*, Almedina, Coimbra, 1983.

José Gomes Ferreira, “Da Administração e Fiscalização de Sociedades – A Obrigação de Vigilância dos Órgãos da Sociedade Anónima”, Almedina, Coimbra, 2015.

José Marques Estaca, *O interesse social nas deliberações sociais*, Coimbra, Almedina, 2005.

M. Nogueira Serens, “Corporate Social Responsibility: “Vinho velho em odres novos”, *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 5, Vol. 10, 2013.

Mafalda Miranda Barbosa, “Green bonds: riscos e responsabilidade”, *Revista de Direito da Responsabilidade*, ano 1, 2019.

Mafalda Miranda Barbosa, *Lições de Teoria Geral do Direito Civil*, Gestlegal, Coimbra, 2021.

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

Maria Elisabete Ramos, “Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais”, *Studia Iuridica*, nº 67, Coimbra Editora, Coimbra, 2002.

Max B. E. Clarkson, “A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance”, *Academy of Management Review*, 20/1, 1995.

O. Von Gierke, *Deutsches Privatrecht*, I, “Allgemeiner Teil und Personenrecht”, Duncker & Humblot, 3. Aufl., 2010.

Organização das Nações Unidas, “Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future”.

Organização das Nações Unidas, *Guiding Principles on Business and Human Rights*, 2011.

Paulo Olavo Cunha, “Direito das Sociedades Comerciais”, 6ª ed., Almedina, Coimbra, 2016.

Paulo Olavo Cunha, “Direito das Sociedades Comerciais”, 6ª ed., Almedina, Coimbra, 2016.

Pedro de Albuquerque, Direito de Preferência dos Sócios em Aumentos de Capital nas Sociedades Anónimas e por Quotas, Almedina, Coimbra, 1993

Pier Giusto Jaeger, “L’interesse sociale”, Giuffrè Editore, Milano, 1964.

R. Edward Freeman, “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, 2nd Ed., Cambridge University Press, 2010.

Ricardo Costa/Gabriela Figueiredo Dias, “Artigo 64º”, Jorge Manuel Coutinho de Abreu (coord.), código das Sociedades Comerciais em Comentário – vol. I., 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2014.

Robert G. Eccles/Judith C. Strohle, Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures, Working Paper, Saïd Business School, University of Oxford, Julho de 2018.

Rui Dias/Mafalda de Sá, “Deveres de administradores e sustentabilidade”, Administração e Governação das Sociedades, Almedina, Coimbra, 2020.

Rui Pinto Duarte, “Os Deveres dos Administradores das Sociedades Comerciais” Católica Law Review, vol. II, nº 2, 2018.

Vânia Magalhães, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, Revista de Direito das Sociedades I, 2009-2, Almedina, Coimbra.

Vasco Lobo Xavier, Anulação de deliberação social e deliberações conexas, Almedina, Coimbra, 1976.

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2018 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

COSTA, Tiago Manuel de Sousa Freitas e. Da sustentabilidade na conformação do interesse social. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 31, n. 4, p. 169-199, out./dez. 2022. DOI: 10.33242/rbdc.2022.04.008.

Recebido em: 17.05.2022

Aprovado em: 15.11.2022