

RESPONSABILIDADE PENAL DOS ENTES COLECTIVOS E ADMINISTRAÇÃO DE FACTO INDIRECTA

CORPORATE CRIMINAL LIABILITY AND INDIRECT “DE FACTO”
ADMINISTRATION

RESPONSABILIDADE PENAL DOS ENTES COLECTIVOS E ADMINISTRAÇÃO DE FACTO INDIRECTA

CORPORATE CRIMINAL LIABILITY AND INDIRECT “DE FACTO” ADMINISTRATION

HUGO LUZ DOS SANTOS

City University of Macau, People’s Republic of China

Forum for International Conciliation and Arbitration (Oxford, United Kingdom)

hugo.miguel.luz@gmail.com

<https://orcid.org/0000-0003-0297-3546>

RESUMO

O artigo pretende lançar luz sobre a polaridade dialéctica entre a administração de facto indirecta (com referência à candente temática dos credores controladores) e a responsabilidade penal das pessoas colectivas.

Palavras-chave: Administradores de facto indirectos; Credores controladores; Direito Penal; Direito das Sociedades Comerciais; Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas.

ABSTRACT

The article aims to shed a keen light on the interplay between indirect «de facto» administration (with a sharper focus on the sizzling hot topic of controlling creditors) and corporate criminal liability.

Keywords: De facto indirect administrators; Controlling creditors; Criminal Law; Company Law; Corporate Criminal Liability.

1. A IMPORTÂNCIA DOS CREDORES CONTROLADORES (ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS) NO ÂMBITO DA “PRIMEIRA VELOCIDADE” (O MODELO DE HÉTERO-RESPONSABILIDADE PENAL DAS PESSOAS COLECTIVAS):

INTRODUÇÃO

O Direito penal, inserido que está num ordenamento jurídico que reúne características de um humanismo legal, como o português, está — deve estar¹ — permanentemente atento aos fenómenos normativos que se vão criando na sociedade pós-industrial em que vivemos². Chama-se a isso um direito atento à realidade social, que se interliga com o seminal acesso ao direito e aos tribunais³.

Este diálogo permanente entre o Direito penal e a realidade social corporiza um papel socialmente relevante do Direito. Na medida em que ele (o Direito) deve reduzir a complexidade dos fenómenos normativos através da estabilização da diferença entre o interior — o Direito — e o exterior — a realidade social que produz os fenómenos normativos⁴ que devem

1 Sobre o dever-ser: RÚBEN RAMIÃO, “Algumas notas sobre a Teoria do Direito no pensamento de Hans Kelsen”, in: *O Direito*, Ano 151.º (2019), II, Coimbra, Almedina, 2019, pp. 288 e ss e *passim*, que seguimos de muito perto. Não é segredo que HANS KELSEN se inspirou na filosofia kantiana emergente da (não menos) inspiradora corrente neo-kantiana de Marburgo. Isso é particularmente visível no acolhimento da dicotomia ser/dever-ser entendidas como formas puras de conhecimento. O conhecimento natural (que inere e se interliga com o *sein*) e o conhecimento normativo ou conhecimento das normas (que radica e se interliga com o *dever-ser*) de jaez eminentemente kantiano revelar-se-iam de capital importância na (e para a) edificação da tese transcendentalista regressiva de HANS KELSEN. Para KANT, a doutrina do Direito (Rechtslehre) interliga-se (genética e funcionalmente) com a filosofia prática ou moral (largamente exposta na sua seminal obra *Metafísica dos Costumes*). O contributo da corrente neo-kantiana de Marburgo traduziu-se essencialmente em deslocar a filosofia prática ou moral de KANT para o campo conceptual do Direito. Já de si vasto e seminal. Na tese de HANS KELSEN, o dever-ser, que expressa a autonomia do Direito, opera à determinação de normas jurídicas esculpidas pela ciência do Direito – a ciência jurídica. Esta operação encontra-se nos antípodas – pelo menos não se encontram no mesmo estalão argumentativo – com a determinação sociológica do Direito que encontra respaldo (e étimo fundante) no ser). Sobre estas questões, oscilando entre a crítica e o panegírico à obra do Filósofo do Direito austríaco: JOSEPH RAZ, “Kelsen’s Theory of the Basic Norm”, in: *Normativity and Norms/Critical Perspectives on Kelsenian Themes*, (Reprinted), Oxford, Oxford University Press, 2007, pp. 122 e ss; RÚBEN RAMIÃO, “Algumas notas sobre a Teoria do Direito no pensamento de Hans Kelsen”, cit., *passim*; JOSEPH RAZ, “The Purity of the Pure Theory”, in: *Normativity and Norms/Critical Perspectives on Kelsenian Themes*, (Reprinted), Oxford, Oxford University Press, 2007, *passim* (afirma que uma parte do sucesso da Teoria Pura do Direito se deve à forma obscura como a mesma foi escrita – o que motivou simultaneamente um tropel de críticas e uma irrestrita admiração por parte do mundo académico. Num outro registo, mais sereno, JOSEPH RAZ afirma, partindo da sua conhecida adesão ao moral value of law – de inspiração Kantiana – que a Basic norm de HANS KELSEN – e a sua Teoria Pura do Direito – podem ajudar a jurisprudência dos Estados Unidos da América a resolver os denominados hard cases).

2 Fala-se, a este propósito, numa Legitimação pelo procedimento (Legitimation durch Verfahren) desenvolvida por NIKLAS LUHMANN, em obras de referência como: *Legitimation durch Verfahren*, Frankfurt am Main, Suhrkamp, 1969, pp. 28 e ss e *passim*. Noutro plano, o autor alemão fala na importância da auto-referência e da autopoiesis dos sub-sistemas sociais. De entre os quais se inclui o Direito. Ver: NIKLAS LUHMANN, “Autopoiesis, Handlung und kommunikative Verständigung”, in: *Zeitschrift für Soziologie*, Volume 11, n.º 4, 1982, pp. 366-379; NIKLAS LUHMANN, *Soziale Systeme: Grundriß einer allgemeinen Theorie*, Stanford (CA), Stanford University Press, 1995, pp. 781-96; NIKLAS LUHMANN, *Rechtssystem und Rechtsdogmatik*, Urban-Taschenbücher, Bd. 195 (German Edition), Stuttgart, W. Kohlhammer GmbH, 1974, pp. 1-99.

3 Sobre o acesso ao direito e aos tribunais, ver, em língua chinesa: LEONG CHENG HANG/ HUGO LUZ DOS SANTOS, 梁靜姮, 雨果:第七章 葡萄牙衛生基本法,《部分國家衛生基本法研究》, 法律出版社, Pequim, Law Press China, 2017年版, 第115頁至第127頁. Em língua inglesa: HUGO LUZ DOS SANTOS, “A Prospective Court-Connected Mandatory Mediation Regime in Macau: A Brief Note”, in: *Ius Gentium*, Vol. 85, PETER CHI HIN CHAN/C. H. VAN RHEE (Eds.), *Civil Case Management in the Twenty-First Century: Court Structures Still Matter*, New York City/Berlin/Beijing, Singapore, Springer, 2021, *passim*. Em língua espanhola: HUGO LUZ DOS SANTOS, “Plan para una posible mediación pre-procesal judicial obligatoria con una fácil opción de exclusión voluntaria en Macao”, in: *Revista de Mediación*, N.º 14, 2, Universidad de Nebrija e Universidad Carlos III de Madrid, 2022, *passim*. Em língua portuguesa: HUGO LUZ DOS SANTOS, “O acesso ao direito e aos tribunais em processo civil”, in: *Cadernos de Direito Privado*, n.º 75, julho-setembro de 2021, Braga, Cejur, 2021, pp. 13-30, que seguimos de muito perto.

4 O normativismo de HANS KELSEN concebe o ordenamento jurídico (holisticamente considerado) como um sistema hierárquico de normas em que a validade de uma norma pode ser aferida em função da sua conformidade com uma norma hierarquicamente superior: a Grundnorm. A aparelhagem positivista não abarca, segundo KELSEN, o reconhecimento (claro e inequívoco) de uma pauta moral objectiva ou de uma estrutura legislativa de jaez vincadamente natural. Que se afastaria, nessa conformidade, de um critério de validade (uma baliza normativa e um padrão referencial) da norma positiva. A pauta positivista sequer afere ou aquilata da justeza (ou falta dela) que subjaz ao magma vivificador das leis. E deveria. É preciso, segundo KELSEN, gizar um conceito funcionalmente operativo que permita o confronto analógico permanente, actualizado e circunstanciado entre a norma

ser simplificados e sistematizados⁵ pelo Direito⁶.

O Direito deve, como acima se disse, captar os fenómenos normativos da sociedade pós-industrial que se vão criando para além da lei e formar um “consenso” com a realidade social em que se insere⁷, através da conversão dos fenómenos normativos em letra de lei⁸, quando (e se) essa conversão seja juridicamente relevante para a comunidade sócio-cultural em

comum e a norma imperativa fundamental. De tal facto se infere que se a norma se mostrar conforme com os cânones essenciais ditados pela norma hierárquica superior (Grundnorm), está revestida de validade e de bondade intrínseca. HANS Kelsen atribui a esta norma superior máxima a sugestiva taxionomia jurídica de Grundnorm (a norma imperativa fundamental). Esse padrão referencial a que se Grundnorm tem sobre si uma momentosa tarefa: a de aferir, casuisticamente, a bondade intrínseca e, por isso, a validade de todo o sistema jurídico, que se desdobra num universo (hoje quase inabarcável) de normas jurídicas. Cuja validade é (deve ser) confrontada analogicamente com a norma imperativa fundamental. A construção da norma fundamental (Grundnorm) lança um desafio permanente, quer ao Estado-Legislator, quer ao Estado-Juiz. Na medida em que preceitua tanto a forma em relação à qual as normas jurídicas têm de ser feitas (desafio que o Estado-Legislator deve aceitar) e como elas devem ser aplicadas (repto que o Estado-Juiz não deverá deixar fenececer ou, sequer, desconsiderar). Para garantir a validade sistemática do ordenamento jurídico, Kelsen defende a criação de um sistema eficaz de sanções, que visa velar (e zelar) pela segurança jurídica desse ordenamento jurídico. Seguimos de muito perto: AMANDA SOARES/GABRIELA OLIVEIRA/MURYEL MORAES, “Súmula sobre Teoria pura do direito: a hierarquização das normas”, disponível em <http://www.arcos.org.br/artigos/teoria-pura-do-direito-a-hierarquizacao-das-normas/>, que seguimos de muito perto, igualmente, na doutrina austríaca, HANS Kelsen, *Allgemeine Theorie der Normen*, 5. Auflage, Köln, 1979; HANS Kelsen, “Zur Theorie der juristischen Fiktionen. Mit besonderer Berücksichtigung von Hohfelds Philosophie des Als Ob”, in: *Annalen der Philosophie* 1 1919; HANS Kelsen, “Hauptprobleme der Staatslehre entwickelte aus der Lehre vom Rechtssätze”, Tübingen, 1911, pp. 93-103. A influência de HANS Kelsen na construção científica do constitucionalismo contemporâneo é evidente. Sobre o contributo de HANS Kelsen para o modelo austríaco (concentrado) de controle de constitucionalidade, JORGE REIS NOVAIS, *Direitos Fundamentais e Justiça Constitucional em Estado de Direito Democrático*, Coimbra, Coimbra Editora, 2013, pp. 196 e ss; JOSÉ LAMEGO, “Argumentação Transcendental em Kelsen”, in: *Estudos em Honra do Professor Doutor Oliveira Ascensão*, Vol. I, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 347 e ss. Referindo-se ao juiz constitucional como legislador negativo: MARIA BENEDITA URBANO, “Sentenças Intermédias: para além de Kelsen mas ainda aquém de uma nova teoria da separação de poderes”, in: *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor José Joaquim Gomes Canotilho*, Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Ad Honorem, *Studia Iuridica* 103, Volume III: Constituição e Estado: entre Teoria e Dogmática, Organizadores: FERNANDO ALVES CORREIA, JÓNATAS E. M. MACHADO, JOÃO CARLOS LOUREIRO, Coimbra, Coimbra Editora, 2013, pp. 691-692. Ver: AMANDA SOARES/GABRIELA OLIVEIRA/MURYEL MORAES, “Súmula sobre Teoria pura do direito: a hierarquização das normas”, disponível em <http://www.arcos.org.br/artigos/teoria-pura-do-direito-a-hierarquizacao-das-normas/>, que seguimos de muito perto.

5 Nunca é demais enfatizar o papel que a doutrina desempenha no rebirth interno do sistema jurídico. A interpretação realizada pela doutrina (que é teórica, mas ilumina e lança luz sobre a prática) será tanto mais valorizada, variegada, quista, multipolar, multidireccional e criativa, e o protagonismo funcional da doutrina (e da dogmática) tanto maior, quanto mais aberta (e frondosa e vivificante) for a compreensão do direito de que a realiza. De tal facto se infere que o sought-after rebirth interno do sistema jurídico acontece, primordialmente, por via da interpretação jurídica. É pela interpretação que emergem na cena social e jurídica novos horizontes normativos que visam abrir o caminho a novas pautas de solução para casos concretos, que são o afloramento lídimo daquilo a que se denomina de law in action. Destarte, porque o direito se subtrai à lógica bafienta da mesmidade, “nenhum direito é definitivamente factum: é sempre alguma coisa in fieri”. Ver: ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, “Interpretação e o protagonismo da doutrina”, in: *Revista de Legislação e de Jurisprudência (RLJ)*, Ano 145.º, N.º 3995, novembro-dezembro 2015, Coimbra, Coimbra Editora, 2016, p. 66.

6 JOSÉ LAMEGO, “O Método Transcendental na Filosofia do Direito: A Polémica entre Kelsen e Sander”, in: *Caminhos da Filosofia do Direito Kantiana*, Volume I, De Kant ao Neo-Kantismo, Lisboa, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2014, pp. 135-137 (alude à a polaridade dialéctica entre a captação de dados empíricos provenientes do maná da experiência sensível e empírica e os actos de aplicação do Direito como expressões – eloquentes – de uma vontade – a do julgador/aplicador – essencialmente subjectiva).

7 A captação dos fenómenos normativos criados no âmbito da sociedade pósindustrial foi um dos pontos de proveitoso diálogo científico entre NIKLAS LUHMANN e JÜRGEN HABERMAS e esteve na origem da seminal obra, *Teoria da sociedade ou tecnologia social — O que a teoria dos sistemas pretende alcançar?* (*Theorie der Gesellschaft oder Sozialtechnologie — Was Leistet die Systemforschung*). Obra quintessencial em sede da qual os autores afirmam um dos pontos centrais da sua construção doutrinal conjunta: o de que os sistemas sociais (e, igualmente, o sub-sistema social da justiça) servem, no essencial, para reduzir drasticamente a complexidade exterior dos fenómenos normativa e juridicamente relevantes e, idealmente, transformá-los em letra de lei. Sempre que uma tal redução da complexidade exterior se revele importante para a comunidade social (e, por isso, para a realidade social) em que se inserem esses fenómenos normativamente relevantes. Os fenómenos normativamente relevantes, porque se mostram inseridos num horizonte de possibilidades, atribuem ao Direito função de padrão referencial.

Na medida em que o Direito representa a diferença entre o “actual” e o “possível”. O Direito (um sub-sistema social) deverá arvorar-se em um meio através do qual se reduz a complexidade da realidade social. Ver: NIKLAS LUHMANN/JÜRGEN HABERMAS, *Theorie der Gesellschaft oder Sozialtechnologie — Was Leistet die Systemforschung?* Tausend, Theorie-Diskussion (Theorie) Edition (1. Januar 1990), Frankfurt am Main, Suhrkamp 1971, passim.

8 Por essa razão se compreende que muitas reformas jurídicas iniciem a sua marcha, efectivamente, por via interpretativa.

que se insere⁹.

No desenho funcional actual do direito das sociedades comerciais, que se move no circuito reflexivo da pós-modernidade industrial, tem-se denotado o crescente protagonismo funcional dos denominados credores controladores¹⁰.

A questão que se coloca é se esses credores controladores devem (ou não) ser considerados como administradores de facto indirectos da pessoa colectiva. E, por conseguinte, representantes de facto indirectos das sociedades comerciais. Principalmente no desenho funcional da “primeira velocidade”: o modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas¹¹.

Na afirmativa, qual é o critério dogmático que deverá servir de padrão referencial para fundamentar a responsabilidade penal dos credores controladores vistos como administradores de facto indirectos na esfera normativa do modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas. É sobre essas questões que me debruçarei nas páginas que se seguem.

1.1 . A QUESTÃO DOS CREDORES CONTROLADORES (NO PLANO DA CORPORATE GOVERNANCE) E A TEORIA DA AGÊNCIA

A “nova realidade social” dos credores controladores que adentrou no domínio do direito das sociedades comerciais, e que tem tido importância crescente no âmbito da criminalidade da empresa, assenta na separação entre a propriedade da empresa e o controlo de facto da empresa no âmbito das sociedades de capitais¹².

Decantando-se da norma um nível alcance hermenêutico, mais consentâneo com a realidade social em relação à qual aquela norma projecta os seus efeitos e cuja aplicação (e interpretação) é pedida pela riqueza do caso concreto. É desse jeito que se caminha em direcção à ansiada (e projectada) revitalização interna do sistema de justiça. A tarefa do intérprete (talvez a mais nobre de todas) não é a de aplicar o quadro normativo ao caso concreto que tem em mãos. Mais do que isso. Muito mais do que isso: pede-se que o intérprete adeque a disposição legal (da qual se autonomiza o conceito funcional de norma) não só à realidade social, económica e jurídica, como, e sobretudo, que contribua decisivamente para esse cimento agregador a que se chama unidade do direito. Esse trabalho complexo e nobre é empreendido pela jurisprudência (juris-prudentia): a economiástica ciência do direito. Ver: ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, “Interpretação e o protagonismo da doutrina”, cit., p. 67. Sobre a relação entre o intérprete e o legislador: RUI MANUEL MOURA RAMOS, “O Direito Processual Civil Internacional no Novo Código de Processo Civil”, in: Revista de Legislação e de Jurisprudência (RLJ), Ano 143.º, N.º 3983, novembro-dezembro 2013, Coimbra, Coimbra Editora, 2014, pp. 92-93.

9 Este artigo doutrinal beneficia largamente da investigação científica realizada noutras latitudes. Ver: HUGO LUZ DOS SANTOS, “Administração de Facto Indirecta e Direito Penal: perspectivas e prospectivas”, in: Direito das Sociedades em Revista, março de 2022, Ano XIII, Vol. 27, Semestral, Coimbra, Almedina, 2022, passim; HUGO LUZ DOS SANTOS, Processo Penal na Era Compliance, Lisboa, AAFDL, 2022, pp. 1-769; HUGO LUZ DOS SANTOS, Código de Processo Penal – Anotado e Comentado, Volume I, Braga, Nova Causa Edições Jurídicas, 2022, pp. 1-456; HUGO LUZ DOS SANTOS, Código de Processo Penal – Anotado e Comentado, Volume II, Braga, Nova Causa Edições Jurídicas, 2022, pp. 1-744, que seguimos de muito perto; HUGO LUZ DOS SANTOS, Código de Processo Penal – Anotado e Comentado, Volume III, Braga, Nova Causa Edições Jurídicas, 2022, pp. 1-672; HUGO LUZ DOS SANTOS, “Administração de facto indirecta (credores controladores) e responsabilidade penal das pessoas colectivas”, in: O Direito, Ano 154.º, (2022), I, Coimbra, Almedina, 2022, pp. 77-137, que seguimos de muito perto.

10 Sobre isto: HUGO LUZ DOS SANTOS/JOSÉ MANUEL TOMÉ DE CARVALHO, “Responsabilidade subsidiária dos administradores pelo pagamento das multas e das coimas (artigo 8º, nº I, alínea a), do RGIT): um caso de responsabilidade civil extracontratual por violação de normas de protecção dos credores sociais, in: Revista do Ministério Público, ano 40, n.º 157, janeiro-março de 2019, Lisboa, Sindicato dos Magistrados do Ministério Público, 2019, pp. 55-92 (passim).

11 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

12 A distinção seminal entre propriedade e controlo traduz a emergência de um novo paradigma emergente no direito penal da empresa. Por isso, no direito das sociedades comerciais que lhe serve de propugnáculo. A destriça entre propriedade e controlo emerge da acentuada vastidão e dispersão do capital social e da acentuada especialização da gestão empresarial. De forma mais simples: a distinção entre propriedade da empresa e controlo da empresa estriba-se na separação jurídico-funcional entre aqueles que são titulares do capital social (os accionistas) e aquele conjunto de pessoas (singulares ou colectivas) que gerem quotidianamente a estrutura empresarial. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, in: Revista de Direito das Sociedades, VIII 2016, Número 4, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 9831015, que seguiremos de muito perto. Esta distinção científica (entre propriedade e controlo da empresa) tem sido atribuída a: ADOLF BERLE/GARDINER MEANS, The modern corporation and private property, Nova Iorque, The Macmillan Company, 1932, pp. 23 e ss e passim. Ver, ainda, com interesse: BRIAN CHEFFINS/STEVEN BANK, “Is Bearn and Means really a myth”, in: Business History Review, vol. 83, n.º 3, 2009, pp. 828; HERBERT HOVENKAMP, “Neoclassicism and separation of ownership and control”,

A separação entre propriedade e controlo da empresa é inteiramente propiciada por uma matriz de repartição de competências societárias que centraliza os poderes da sociedade comercial na pessoa dos seus administradores, o que se cifra em um acentuado desfavor da assembleia dos accionistas¹³ e comporta uma miríade de riscos¹⁴.

É no compasso desta dissociação jurídico-funcional entre propriedade (ou risco de capital) e controlo (gestão da estrutura empresarial) que emergem os principais conflitos de interesses (pessoais e patrimoniais) associados à conhecida teoria da agência¹⁵.

Problemas de agência a que o corporate governance, enquanto um conjunto de princípios e regras que regulam a repartição e o exercício do poder de gestão funcional¹⁶ nas sociedades comerciais¹⁷, procura afincadamente dar resposta¹⁸.

in: Virginia Law & Business Review, vol. 4, n.º 2, 2009, pp. 378 e ss.

13 Um dos autores portugueses que dedicou mais atenção a este temário foi RICARDO COSTA. Este autor realça o facto de o paradigma de cisão entre a propriedade e o controlo da empresa ocorrido nas sociedades comerciais traduz uma evolução exponencial em face do modelo tradicional. No âmbito do qual a assembleia dos sócios aparecia como o órgão de exercício de todos os poderes sociais. Postergando para segundo plano os administradores da pessoa colectiva ("vistos como meros executores da vontade dos sócios"). Ver: GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015, que seguimos de muito perto; RICARDO COSTA, Os administradores de facto das sociedades comerciais, Coimbra, Almedina, 2014, passim, que seguimos de muito perto.

O modelo tradicional de gestão foi entrando em desuso com a própria evolução do direito das sociedades comerciais. A erosão do modelo tradicional de gestão foi, de certa forma, propiciada pelo crescente desinteresse dos sócios da gestão corrente da empresa (muitas vezes apodado de "desinteresse institucionalizado dos sócios" na gestão corrente da pessoa colectiva). Com o passar do tempo o "desinteresse institucionalizado dos sócios" na gestão corrente da pessoa colectiva deu lugar ao crescente interesse em participar das assembleias gerais em sede das quais se deliberava sobre a distribuição de lucros. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015; RICARDO COSTA, Os administradores de facto das sociedades comerciais, cit., passim.

Denota-se, porém, uma voz discordante. Afirma-se, a este respeito, que o propalado "desinteresse institucionalizado dos sócios" ocorre somente num quadro económico em que a "dispersão do capital" é especialmente favorecida. Seria o caso das sociedades abertas nos Estados Unidos da América. Ver: JOSÉ FERREIRA GOMES, Da administração à fiscalização de sociedades, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 5278; GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015.

14 GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015, que seguimos e seguiremos de muito perto.

15 Em que consiste a teoria da agência? Entende-se que existe uma relação de agência sempre que numa determinada relação contratual uma das partes contratantes (o agente) promete agir por conta e no interesse da outra (o principal, e este último delega alguns poderes de decisão naquele). É aqui que os problemas de agência começam. Na medida em que se ambas as partes contratantes actuarem com pura racionalidade económica emergirá um problema de agência. Compreende-se que assim seja: inexistem razões para crer que o agente irá actuar sempre no melhor interesse (pessoal e, principalmente) do principal. Aplicada esta teoria económica à relação jurídico-funcional entre o administrador da sociedade comercial (agente) e o accionista da sociedade comercial (principal) — que se traduz, como é consabido, por uma acentuada assimetria informativa — conclui-se pela existência de acentuados riscos de perdas patrimoniais que correm por conta do principal. Tem-se entendido que devem ser criados alguns mecanismos preventivos e sancionatórios que tutelem adequadamente esta relação de geometria variável. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015.

Os desafios jurídicos emergentes da teoria da agência têm sido devidamente identificados pela doutrina anglo-saxónica. Ver: MICHAEL JENSEN/WILLIAM MECKLING, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", in: Journal of Financial Economics, vol. 3, n.º 4, 1976, pp. 308337; JOHN ARMOUR/HENRY HANSMANN/REINIER KRAAKMAN, Agency Problems, Legal Studies and Enforcement, Oxford University Faculty of Law Research Paper, n.º 21/2009, Oxford, 2009, pp. 3 e ss.

Os efeitos perversos da teoria da agência podem ser mitigados através da implementação de sistemas de incentivos financeiros (traduzidos na adopção de formas de remuneração que se destinem a premiar os resultados financeiros alcançados pelos administradores, ou as consequências valorativas desses resultados patrimoniais no valor da empresa, como as stock options, como também a implementar um conjunto de mecanismos de fiscalização funcional da actividade do agente. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 9831015; JOSÉ FERREIRA GOMES, Da administração à fiscalização de sociedades, cit., pp. 3846.

16 GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., p. 984.

17 JOÃO CUNHA VAZ, A OPA e o controlo societário — a regra da não frustração, Coimbra, Almedina, 2013, passim.

18 GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., p. 984.

1.2 O “TERCEIRO PODER” (DEBT GOVERNANCE) QUE ASSALTOU (O PODER) NO DIREITO PENAL DA EMPRESA

1.2.1 OS CREDORES CONTROLADORES (ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS) QUE TOMAM DECISÕES EMPRESARIAIS QUE ESTÃO NA BASE DA PRÁTICA DO CRIME NO CONTEXTO EMPRESARIAL DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA

As questões de agência que emergem da temática dos credores controladores ilustram (apenas) uma exígua parte do problema.

Na verdade, na actual realidade jurídico-societária existem ainda outros fenómenos normativos como a “revalorização da importância dos sócios”¹⁹ e a emergência do denominado “terceiro poder”²⁰.

O “terceiro poder” interliga-se, genética e funcionalmente, com a temática dos credores controladores, que interferem activa (e, por vezes, inopinadamente) nos destinos da sociedade comercial financiada²¹. Trata-se de uma candente questão que tem vindo a progressivamente fazer perigar os alicerces em que assenta a tradicional repartição de poderes e as competências funcionais anteriormente referidas²².

A doutrina tem falado, a este respeito, na problemática da Debt governance²³ e, no âmbito desta, a possibilidade de os credores controladores²⁴ influenciarem a gestão da sociedade financiada²⁵.

Esta questão é particularmente importante. Na medida em que, excepto algumas disposições legais que visam

19 A doutrina portuguesa tem referido a este propósito que “se tem vindo a assistir a uma revalorização do papel dos sócios em virtude do abandono de uma visão radical do “princípio da gestão exclusiva dos administradores”. Ver: RICARDO COSTA, Os administradores de facto das sociedades comerciais, cit., p. 41.

20 Expressão usada pela doutrina portuguesa, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder?”, in: III Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 359 e ss e passim, que seguiremos de muito perto.

21 Tem-se entendido, contudo, que os credores controladores assumem, a par dos administradores das sociedades comerciais, um papel preponderante na gestão empresarial. A esta luz, não é acertada a tese que sobrevaloriza o papel dos accionistas na gestão da sociedade comercial. Na verdade, a construção doutrinal que hiperboliza o papel dos accionistas no governo das sociedades comerciais (corporate governance) não tem em linha de conta a importância precípua dos credores que, em virtude das suas relações contratuais com a sociedade comercial financiada, têm a possibilidade de monitorizar (e de fiscalizar) adequadamente a actividade gestonária da empresa financiada. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., p. 983-1015; FREDERICK TUNG, Leverage in: the board room: the unsung influence of private lenders in: corporate governance, in: UCLA Law Review, Vol. 57, 2009, pp. 118 e ss; YESDA YADAV, “The case for a Market in: Debt Governance”, in: Vanderbilt Law Review, vol. 67, n.º 3, 2014, pp. 778 e ss.

22 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015.

23 Temário que tem merecido a atenção da doutrina norteamericana e da doutrina portuguesa. Ver: INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, in: Direito das Sociedades em Revista, Ano 7, Volume 14, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 161-198, que seguimos de muito perto; GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder?”, cit., pp. 359-383.

24 A expressão “credores controladores” tem suscitado muitas dúvidas semânticas em torno da questão de se saber qual o seu significado e alcance. Ver: JONATHAN LIPSON, “Controlling Creditor Opportunism”, in: University of Wisconsin: Legal Research Paper, n.º 1129, 2010, pp. 9 e ss.

25 A doutrina tem sublinhado o papel de outsiders que, normalmente, está acometido aos credores. Porquanto, os credores são meros observadores passivos da criação de riqueza da sociedade comercial (passive cash collectors). Ver: FREDERICK TUNG, “Leverage in: the board room: the unsung influence of private lenders in: corporate governance”, cit., p. 119. A doutrina portuguesa afirma que, no passado, os credores controladores mostravam-se indiferentes e (e aqui e ali) ausentes no período normal de actividade da empresa. Agora, pelo contrário, os credores controladores mostram-se muito mais activos (logo, muito mais interventivos e reivindicativos). Principalmente quando se vislumbra um cenário de insolvência da sociedade comercial. Ver: INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., pp. 165 e ss e passim, que seguimos de muito perto. Em sentido convergente: FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, in: Direito das Sociedades em Revista, Ano 6, Volume 12, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 231-283 (p. 233).

a protecção dos interesses dos credores sociais da sociedade comercial, o ordenamento jurídico nacional não atribui aos credores sociais qualquer mecanismo de controlo ou influência sobre os órgãos de fiscalização e administração da sociedade comercial²⁶.

A questão assume particular relevância no que respeita àquelas situações em que os credores controladores assumem verdadeiras posições jurídicas de administradores de facto indirectos da sociedade comercial e dessa gestão societária resulta a responsabilidade penal das pessoas colectivas emergente da prática de crimes em nome e no interesse colectivo da sociedade comercial.

Esta questão é particularmente importante no âmbito do modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas. Na medida em que, neste modelo, o facto de conexão da responsabilidade penal das pessoas colectivas recai, justamente, sobre a actuação funcional dos órgãos (estatutários ou colegiais) e dos representantes (de facto e de direito). Ou seja, o facto ilícito-típico praticado por essas pessoas singulares em nome, por conta e no interesse colectivo da pessoa colectiva arguida²⁷.

A questão que se coloca é a de saber se o direito penal deve (ou não) acompanhar esta nova realidade societária e incluir, na parte geral do Código Penal, referente à responsabilidade penal das pessoas colectivas, a previsão legal dos credores controladores como administradores de facto indirectos enquanto pessoas singulares (ou colectivas) sobre as quais impende o facto de conexão que pode, numa primeira fase, responsabilizar jurídico-penalmente a sociedade comercial financiada.

A resposta não pode deixar de ser positiva. Sob pena de se criar, no âmbito da responsabilidade penal das pessoas colectivas, várias lacunas de punibilidade e, por isso, zonas de impunidade.

Destarte, a nova realidade societária da influência dos credores controladores, como administradores de facto indirectos sobre os quais impende a gestão diária da sociedade comercial financiada, tem a expressão máxima nas novas formas do financiamento societário que tem, como veremos, uma ligação estreita com a governação societária. E, por isso, têm uma influência decisiva na gestão da pessoa colectiva arguida/sociedade comercial financiada. Principalmente no âmbito da “primeira velocidade”: o modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas.

A importância prática deste tema é clara: dessas decisões empresariais tomadas pelos credores controladores, quando qualificados como administradores de facto indirectos, podem resultar, muitas vezes, o cometimento dos crimes que são imputados, numa primeira fase, às sociedades comerciais financiadas. A importância prática do financiamento societário e da nova realidade dos credores controladores, vistos como administradores de facto indirectos, tornou-se particularmente visível com a crise financeira mundial de 2007²⁸.

26 Por todos: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 9831015.

27 Ver: HUGO LUZ DOS SANTOS, *Processo Penal da Pessoa Colectiva na Era do Compliance*, Braga, NovaCausa Edições Jurídicas, 2021, passim; HUGO LUZ DOS SANTOS, “Mapping out the path ahead for corporate criminal law in People’s Republic of China”, in: *Revista Brasileira de Direito Processual Penal*, vol. 7, n.º 3, setembro-dezembro de 2021, pp. 2015-2060; HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade dos Entes Colectivos na Esfera do Compliance: E depois da Lei n.º 94/2021, de 21 de dezembro?*, Braga, NovaCausa Edições Jurídicas, 2022, pp. 1-176.

28 ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “A crise planetária de 2007/2010 e o governo das sociedades”, in: *Revista de Direito das Sociedades (RDS)*, I (2009), 2, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 268-271; ver ainda, A. BARRETO MENEZES CORDEIRO, “Organização e supervisão dos mercados financeiros”, in: *Revista de Direito das Sociedades (RDS)*, Ano VI (2014), Números 3/4, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 581 e ss; JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Fair value ou valor de mercado: multiplicador da primeira crise financeira global”, in: *Revista de Legislação e de Jurisprudência (RLJ)*, ano 141.º, n.º 3974, Maio-Junho 2012, Coimbra, Coimbra Editora, 2012, pp. 280 e ss; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Derivados Financeiros e governo societário: a propósito da nova regulação mobiliária europeia e da consulta pública da ESMA”, in: *Revista de Direito das Sociedades em Revista (RDS)*, Ano IV (2012), Número I, Coimbra, Almedina, 2012, pp. 59-61; CHARLES MURDOCK, “The Dodd – Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: What Caused The Financial Crisis and Will Dodd – Frank Prevent Future Crisis?”, in: *S.M.U. Law Review*, 1243, 2011, pp. 138 e ss; HUGO LUZ DOS SANTOS, “O contrato de swap de taxas de juro e os instrumentos derivados financeiros à luz do recente Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 10 de Outubro de 2013: a “Alteração Anormal das Circunstâncias” e as categorias doutrinárias norte-americanas da “Unconscionability” e a “Bounded Rationality”: Um estranho

A crise financeira de 2007²⁹ proporcionou — além de todos os efeitos adversos que são sobejamente conhecidos — necessidade e dependência crescentes (alarmantes?) do recurso das sociedades comerciais ao financiamento bancário. Sendo certo que as respectivas fontes de financiamento bancário se revelam cada vez mais limitadas. Mas o problema não é só esse. A crise financeira de 2007³⁰ provocou, natural e necessariamente, uma restrição de (e no acesso à) liquidez sobre o sistema

caso de aliança luso-americana?”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS), Ano VI (2014), Número 2, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 411-433; MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Instrumentos financeiros com fins de garantia e exercício de direitos sociais”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS), Ano V (2013), Número III, Coimbra, Almedina, 2013, pp. 537-604; TIAGO BESSA, “Crise, Regulação e Supervisão de Hedge Funds”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS), Ano II (2010) – Número 3-4, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 853-869; GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Regulação e Supervisão de Hedge Funds: Percurso, Oportunidade e Tendências”, in: AAVV, Direitos dos Valores Mobiliários, Volume VIII, 2008, em especial, pp. 65-81; IAIN CULLEN, “Hedge Funds: Structure and Documentation”, in: AAVV, Hedge Funds: Law and Regulation, coord., Iain Cullen e Helen Parry, 2001, pp. 141-157; JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “Os “Hedge Funds” e o Governo das Sociedades”, in: AAVV, Direitos dos Valores Mobiliários, Volume IX, 2010, pp. 9-70. Ver, na doutrina norte-americana, DILI GHOSCH/EPHRAIM CLARCK, Arbitrage, Hedging, and Speculation: The Foreign Exchange Market, New York, Praeger, 2004, pp. 8 e ss; INÊS SERRANO DE MATOS, “Hedge Fund: o Accionista que nunca dorme?”, in: Homenagem ao Prof. Doutor António José Avelãs Nunes, Boletim de Ciências Económicas, Volume II, Coimbra, Universidade de Coimbra, 2014, pp. 2233 e ss. Num âmbito mais geral (delisting de participações sociais e crise económico-financeira de 2008). Na doutrina alemã: OLIVER ROTHLEY, “Aufgabe der Macroton-Grundsätze”, in: GWR, 2013, pp. 489 e ss; MICHAEL ARNOLD/VERA ROTHENBERG, “BGH-Entscheidung zum Delisting: Alle Fragen geklärt?”, in: DStR, 2014, pp. 144-161; LARS KLHÖN, “Delisting- Zehn Jahre später/Die Auswirkungen von BVerfGE”, in: NZG, 2012, pp. 821 e ss; HUGO LUZ DOS SANTOS, “A perda da qualidade de sociedade aberta (delisting de participações sociais): a tutela dos sócios minoritários, o direito de propriedade, e o dever de lealdade dos administradores das sociedades comerciais (com uma breve paragem em Macau e em Hong Kong)”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS), Coimbra, Almedina, Ano 8 (2016), N.º 4, Coimbra, Almedina, 2016, pp. 893-929.

29 Cujas causas próximas foram analisadas detalhadamente pela doutrina portuguesa. Ver: TIAGO BESSA, “Crise, regulação e supervisão de hedge funds”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS), Ano II, Vol. 3/4, Coimbra, Almedina, 2010, pp. 849-914; JOSÉ AVELÃS NUNES, “Uma leitura crítica da actual crise do capitalismo”, in: Boletim de Ciências Económicas, vol. LIV, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, pp. 1163.

30 Como bem afirma a doutrina portuguesa, “todo este quadro reclamou, nos últimos anos, a concepção e implementação de práticas de governo das sociedades orientadas para a ordenação das relações de agência entre órgãos sociais e accionistas e os conflitos de interesses delas decorrentes, assim como a formulação de teorias de governance essencialmente construídas em torno de um objectivo principal de protecção dos interesses dos accionistas, sobretudo dos minoritários, e da respectiva protecção contra a tomada de posições de poder desequilibradas, processos de decisão não transparentes, quebras de deveres fiduciários e falhas de fiscalização relativamente à actuação da administração. Em suma, as teorias sobre o governo das sociedades e as regras, de hard ou de soft law, que as concretizam centraram-se, até agora, essencialmente, em propostas para a mitigar ou eliminar, por um lado, as assimetrias informativas existentes entre a administração da sociedade e os accionistas minoritários e, por outro, as circunstâncias que permitem ou incentivam a administração da sociedade a divorciar-se dos interesses dos sócios, que lhes cabe representar e exercer, para passarem a actuar em conformidade com os seus próprios interesses (agency problems). Nesta lógica de criação de mecanismos de governance para a protecção dos accionistas, justificada por práticas menos sãs são frequentemente identificadas no seio das grandes sociedades anónimas, pelo impacto dessas práticas na confiança dos investidores e pelos fracassos impressionantes de algumas grandes empresas essencialmente causados por estruturas e sistemas de governo societário (corporate governance) deficientes, os accionistas (entre estes os minoritários) assumem na discussão e no estabelecimento de princípios e boas práticas de governo, um papel central. A equação estabeleceu-se crescentemente entre os direitos e as responsabilidades dos órgãos de gestão e dos accionistas, ao mesmo tempo que os direitos e as responsabilidades dos restantes stakeholders foram assim sendo deixados nas margens do corporate governance, ou mesmo além delas. Pode, assim, e por força do foco quase exclusivo do corporate governance na protecção dos accionistas, considerar-se já implementada, nos termos gerais e numa grande maioria das empresas, uma cultura de governance bastante apurada e incorporada pelos agentes societários no que respeita à protecção dos interesses dos accionistas, bem como uma efectiva implementação de boas práticas nesta matéria. Contudo, o governo das sociedades, enquanto mecanismo de gestão de problemas de agência e conflitos de interesses, implica necessariamente o alinhamento dos interesses entre os diversos stakeholders da sociedade a que diz respeito. É, pois, necessário reequacionar os vários interesses envolvidos em qualquer sistema de governance e ajustar a abordagem, considerando também, para além da posição dos órgãos de gestão e dos accionistas, a posição de outros stakeholders na sociedade comercial, numa dupla e diferente perspectiva: na perspectiva do impacto da respectiva actuação no governo da sociedade; e na perspectiva (inversa) do impacto que o governo da sociedade (ou, em alguns casos, o seu “desgoverno”) pode ter na situação jurídica e patrimonial de alguns desses stakeholders”. Ver: GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., pp. 362-363. Itálicos nossos. Esta realidade aplica-se à grande maioria das empresas, “aquelas em relação às quais se aplica a maioria dos princípios de corporate governance, desenvolvidos essencialmente no quadro das sociedades com o capital admitido à negociação em mercado regulamentado (sociedades cotadas, sem prejuízo das opções de cada jurisdição quanto à configuração do âmbito subjectivo de aplicação destes princípios, os quais adquiriram uma vocação expansiva e cuja aplicação, com as necessárias adaptações, se equaciona hoje em relação a outro tipo de sociedades (e.g., não cotadas) e organizações”. Ver: PAULO CÂMARA, O Governo das Organizações. A Vocação Expansiva do Corporate Governance, Coimbra, Almedina, 2012, pp. 281-18.

financeiro global. Sem surpresa, os modelos prudenciais de avaliação do risco sistémico têm vindo a impor (mais) limites e cautelas adicionais³¹ no que tange à concessão de crédito às empresas.

1.2.2 (O “TERCEIRO PODER” E) O PAPEL ACTIVISTA DOS CREDORES CONTROLADORES (ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS) QUE TOMAM DECISÕES EMPRESARIAIS QUE ESTÃO NA BASE DA PRÁTICA DE CRIMES: A DEPENDÊNCIA DO FINANCIAMENTO BANCÁRIO E A RATIO LEGIS SUBJACENTE À PENA ACESSÓRIA DE PROIBIÇÃO DE CONTRACÇÃO DE FINANCIAMENTO BANCÁRIO COM RECURSO A CLÁUSULAS DE GARANTIA OU DE SEGURANÇA

É com este pano de fundo que floresce a asserção de que o papel activista dos credores controladores (veros administradores de facto indirectos) tem origem no aumento exponencial da dependência de financiamento bancário por parte das sociedades comerciais, aliado ao facto de estas estarem altamente endividadas — em larga medida devido à sua limitada autonomia financeira.

Da polaridade dialéctica entre o excessivo endividamento das sociedades comerciais e a diluição do papel dos administradores de direito na condução dos destinos funcionais da sociedade comercial resulta a preponderância funcional do papel activista dos financiadores (credores controladores e veros administradores de facto indirectos) na actividade e no governo da sociedade comercial financiada; esta, por seu turno, pouco mais poderá fazer a não ser subjugar-se a este “terceiro poder” em virtude da sua extrema dependência financeira e da posição de subjugação funcional relativamente àqueles³².

A concessão do financiamento bancário por parte dos credores controladores vem frequentemente acompanhada da aposição de cláusulas de garantia ou de segurança (v.g. covenants), de que falaremos adiante.

Torna-se, assim, necessária a criação de um mecanismo jurídico que impeça a funcionalização do financiamento bancário com recurso a cláusulas de garantia ou de segurança (v.g., os covenants), como veremos adiante.

A (futura) pena acessória de proibição de contracção de financiamento bancário com recurso a cláusulas de garantia ou de segurança destina-se a impedir que a pessoa colectiva arguida recorra ao financiamento bancário para inutilizar o efeito prático da aplicação da pena principal de encerramento definitivo do estabelecimento comercial, que não tem paralelo no direito comparado.

Inutilização prática que aconteceria por duas vias alternativas (e, por vezes, cumulativas): i) a pessoa colectiva arguida recorreria (novamente) ao financiamento bancário como forma de eliminar o “carácter impositivo da pena” (ANDRÉ LAMAS LEITE³³) e transferi-lo-ia, indirectamente, para os credores controladores (administradores de facto indirectos), violando, assim, o princípio da personalidade da pena (art.º 30.º, n.º 3, da Constituição da República Portuguesa); ii) o recurso ao financiamento bancário serviria para frustrar a efectividade e eficácia prática da pena principal de encerramento definitivo do estabelecimento comercial, que continuaria a funcionar de “portas semi-abertas” (comprando mercadorias a fornecedores, pagando salários aos funcionários e vendendo ao público, sempre de forma essencialmente oculta e sub-reptícia).

A decisão de recurso ao financiamento bancário não é desprovida de alguma racionalidade económica. E é mesmo

31 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista””, cit., p. 164.

32 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., pp. 363-365.

33 O que constitui o símbolo máximo e concretização do seu (alto) ius puniendi soberano, que confere ao Estado-Juiz o controlo exclusivo (ilimitado e insindicação?) das funções de administração da justiça penal, segurança e manutenção da ordem pública. Ver: ANDRÉ LAMAS LEITE, “Nova Penologia”, Punitive Turn e Direito Criminal: Quo Vadimus? Pelos Caminhos da Incerteza (Pós) Moderna”, in: Direito Penal, Fundamentos Dogmáticos e Político-Criminais, Homenagem ao Prof. Peter Hünfeld, Coimbra, Coimbra Editora, 2013, p. 419.

uma necessidade imperiosa para acorrer a falhas (pontuais ou estruturais) de tesouraria. Essa é, no fundo, a razão pela qual as sociedades comerciais recorrem ao financiamento bancário em situações de crise.

A decisão de recurso ao financiamento bancário, a modalidade da sua obtenção, e demais decisões empresariais que gravitam em torno da vida do crédito, constituem decisões empresariais de gestão da sociedade comercial, e, por isso, serão, em princípio, da competência funcional do órgão de administração³⁴.

É consabido que, num cenário ideal, os accionistas deveriam estar inteirados dos projectos funcionais que necessitam de investimento adicional como o próprio órgão de administração da sociedade comercial³⁵.

Sucede, porém, que as várias lacunas de informação e o absentismo endémico (e sistémico) que caracteriza de grande parte dos accionistas das sociedades comerciais, particularmente aqueles que não possuem uma participação social relevante no seio da sociedade comercial, propiciam o aumento (e a proliferação) de decisões empresariais oportunistas e imediatistas dos administradores de direito das sociedades comerciais³⁶. Principalmente no que respeita ao desenvolvimento ou financiamento de projectos que, não raro, se revelam danosos (mesmo ruinosos a longo prazo) para a sociedade comercial financiada³⁷.

Este estado de coisas propicia o papel activista dos credores controladores no seio das sociedades comerciais financiadas. Porquanto, entre os stakeholders envolvidos no governo das sociedades (corporate governance) — os accionistas e a administração — os financiadores e credores controladores (as entidades bancárias) assumiram, nos tempos hodiernos, uma importância fundamental³⁸.

Isso significa uma diluição (e diminuição da) intervenção dos accionistas e do órgão de administração no governo societário (corporate governance). Isso também significa, natural e necessariamente, que os credores controladores (veros administradores de facto indirectos, como veremos), que tomam decisões empresariais das quais frequentemente resultam a prática de crimes no seio da sociedade comercial financiada, assumam como um terceiro poder dentro das sociedades comerciais financiadas³⁹.

Fenómeno em relação ao qual a responsabilidade penal das pessoas colectivas não poderá deixar de prestar a devida atenção. O que faremos nas secções que se seguem.

1.2.2.1. A “PRESSÃO DE FACTO” DOS CREDITORES CONTROLADORES E A SUA INFLUÊNCIA DECISIVA NA TOMADA DE DECISÕES EMPRESARIAIS QUE AFECTAM O DESTINO DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA

Tendo como pano de fundo o que acaba de ser dito, vislumbra-se um cenário de forte dependência das sociedades comerciais financiadas dos fluxos de financiamento bancário.

O que propicia, como vimos, a criação, desenvolvimento e proliferação de situações de poder e controlo exercidas pelos financiadores bancários (credores controladores e administradores de facto indirectos) que não são acompanhadas de correspondentes mecanismos de transparência e protecção dos accionistas (minoritários) contra a influência decisiva dos

34 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit.

35 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit.

36 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., p. 166.

37 CHARLES K. WHITEHEAD, “Creditors and Debt Governance”, in: Cornell Legal Studies Research Paper No. 01104, 2011, disponível em <http://ssrn.com> (acesso em 30 de maio de 2021).

38 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit.

39 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., p. 362.

credores controladores⁴⁰.

Esta influência (tantas vezes nefasta) pode actuar, desde logo, através da pressão de facto exercida pelos potenciais financiadores (e potenciais credores controladores) sobre a sociedade comercial (v. g., as entidades bancárias), impondo-lhe, de modo directo ou indirecto, um conjunto alargado de condições para a concessão do financiamento bancário⁴¹. Que, normalmente, assumem a forma de covenants (positivos ou negativos), como veremos adiante.

A pressão de facto exercida pelas entidades bancárias (potenciais financiadores, potenciais credores controladores e, para o que aqui nos interessa, administradores de facto indirectos) assume formas várias. Uma das formas mais frequentes é o financiamento bancário mediante colocação de títulos de dívida (obrigações ou outros instrumentos financeiros mais complexos) junto de um potencial financiador (normalmente um investidor institucional) sobre o qual impendem, por seu turno, deveres fiduciários e obrigações de rigor e racionalidade nos investimentos/financiamentos a que procede⁴².

Está bem de ver que o financiador bancário (credor controlador ou administrador de facto indirecto) encontra-se em situação favorável para tomar decisões empresariais que assumirão um papel primordial nos destinos da pessoa colectiva financiada.

O credor controlador ou administrador de facto indirecto está em condições favóricas para exigir da sociedade comercial financiada a assunção de determinados compromissos financeiros ou mesmo várias alterações ao nível da administração da sociedade comercial financiada. O mesmo se diga das políticas de investimento interno e externo, do modelo de negócio oferecido ao público ou até da estruturação da dívida global⁴³.

1.2.2.2. O FINANCIAMENTO COM RECURSO A CAPITAL PRÓPRIO E O FINANCIAMENTO COM RECURSO A CAPITAL ALHEIO (DE CURTO E LONGO PRAZO): PRÓLOGO DA QUESTÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO POR PARTE DAS ENTIDADES BANCÁRIAS ATRAVÉS DOS COVENANTS

O financiamento das sociedades comerciais brota de duas fontes: o capital próprio e o capital alheio⁴⁴. O primeiro (capital próprio) resulta das entradas dos sócios e das reservas da sociedade comercial⁴⁵ (e resulta, igualmente, dos ágios,

40 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, "Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder", cit., p. 369; INÊS SERRANO DE MATOS, "Debt governance — o papel do "credor activista"", cit., p. 166. As fontes de financiamento com recurso a capital alheio assumem fontes diversificadas. A doutrina aduz, neste contexto, à dupla função de instrumentos de financiamento de dívida com características de instrumentos de capital para alguns efeitos prudenciais. Ver: ORLANDO VOGLER GUINÉ, "O financiamento de sociedades por meio de instrumentos financeiros híbridos", in: I Congresso do Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, 2010, pp. 7594.

41 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, "Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder", cit., p. 369.

42 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, "Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder", cit., p. 369.

43 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, "Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder", cit., p. 369.

44 INÊS SERRANO DE MATOS, "Debt governance — o papel do "credor activista", cit., p. 166.

45 Como é consabido o lucro distribuível — conceito recortado a contrario a partir do conceito impreciso-tipo de lucro não distribuível — determina-se com base na subtracção ao lucro do exercício: i) dos montantes estritamente necessários para a cobertura de prejuízos patrimoniais transitados de exercícios anteriores; ii) uma vigésima parte é directamente canalizada para a constituição da denominada reserva legal; iii) dos montantes estritamente necessários para a amortização de despesas de constituição, de investigação e de desenvolvimento da sociedade comercial (excepto se a quantia monetária respeitante às reservas livres e aos resultados financeiros do exercício transitados for, pelo menos, igual ao dessas despesas não amortizadas); e iv) dos montantes necessários para formação/constituição/manutenção de reservas estatutárias, nos termos tipificados no contrato de sociedade comercial. Como também é consabido, para além da conhecida reserva legal de lucros, são ainda apodadas de reservas legais — as denominadas reservas legais especiais — a reserva de prémios de emissão ou ágios, a reserva de saldos positivos do exercício. Para além da reserva legal, os sócios poderão ainda preceituar a obrigação de constituir (formação quase-legal?) outras reservas mediante a tipificação no contrato de sociedade comercial — as denominadas reservas estatutárias — e a sociedade pode também obrigar-se a constituir outras reservas por via de convenções contratuais celebradas com terceiros — as denominadas reservas contratuais. Em cada exercício social pode ainda ser deliberada a constituição/formação de reservas específicas, com ou

lucros do exercício transitados e das prestações suplementares). O capital próprio tem como particularidade o facto de fornecer à sociedade comercial meios financeiros⁴⁶ para laborar no giro comercial através dos seus sócios⁴⁷; não garantindo a estes, porém, qualquer remuneração certa pela concessão desses capitais⁴⁸. Trata-se, no essencial, de um mero crédito subordinado em caso de insolvência (fortuita ou culposa) da sociedade comercial⁴⁹.

No caso do financiamento por capitais alheios, o dinheiro é mutuado à sociedade comercial por terceiros, por um período temporal pré-determinado. Mediante uma remuneração certa e juros remuneratórios. No âmbito dessa segunda categoria (financiamento por capitais alheios) é possível distinguir-se entre os meios financeiros de curto prazo (nomeadamente, o crédito concedido pelos fornecedores, letras, livranças, project finance, joint venture) ou de longo prazo (designadamente, o mútuo ou empréstimo bancário)⁵⁰.

O financiamento por capitais alheios traduz-se, normalmente, na concessão do mútuo ou empréstimo bancário, que confere à entidade bancária, ao abrigo do princípio da liberdade contratual (art.º 405.º, n.º 1, do Código Civil de Macau), um poderoso instrumento de “activismo societário”⁵¹ no seio da pessoa colectiva (financeiramente) intervencionada.

Instrumento que permitirá à entidade bancária (credor controlador) controlar e, essencialmente, influenciar decisivamente as decisões empresariais da sociedade comercial financiada. Fenómeno particularmente relevante no modelo de hétéro-responsabilidade da pessoa colectiva. Na medida em que a fundamentação da responsabilidade penal da pessoa

sem uma finalidade predefinida — as reservas livres. No entanto, como também se consabe, apenas metade do lucro distribuível poderá ser distribuído e levado à rubrica das reservas livres (ver, por exemplo, art.º 217.º e art.º 294.º, do Código das Sociedades Comerciais). Tanto a reserva legal de lucros, como as reservas livres, contratuais e estatutárias resultam de uma decisão (livre e esclarecida) de não distribuição de lucros por banda dos sócios. Denota-se, ainda, a existência de um outro tipo de reservas: as denominadas reservas ocultas, que não são, normalmente, absolutamente visíveis no (e pelo) balanço. Como se consabe, a sua constituição resulta de um processo (que, frequentemente, é apodado de “clandestino”), que, normalmente, consiste na “subestimação exagerada” no balanço dos elementos que compõem o activo da sociedade comercial (v. g., amortizando, de forma hiperbolizada e inflacionada, o activo imobilizado, ou qualificando como incobráveis algumas dívidas de stakeholders que gravitam em torno do universo de transacções comerciais da pessoa colectiva. As reservas ocultas também poderão ser constituídas através da sobrevalorização do passivo (v. g. criando provisões inflacionadas para cobrir riscos e encargos de ocorrência muito duvidosa e, por isso, muito diluídos no que tange ao “se” e ao “quando”). Ver: PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Do capital social — Noção, Princípios e Funções*, Coimbra, Almedina, 2.ª edição, 2004, pp. 48 e ss e passim, que seguimos de muito perto; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Corporate Finance*, 2.ª edição, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 41 e ss e passim; PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o capital social*, Coimbra, Almedina, 2.ª edição, 2009, passim; JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, “Cobertura de prejuízos sociais transitados e reservas de prémios de emissão”, in: *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor António Castanheira Neves*, vol. II: *Direito Privado*, Boletim da Faculdade de Direito, *Stvdia Ivridica*, 91, Ars Ivdicandi, Coimbra, Coimbra Editora, 2008, pp. 78 e ss e passim; JOANA FREIRE ALMEIDA, “Capital social, reservas e suprimentos, função e papel na cobertura de prejuízos”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VII 2015, Número 3/4, Coimbra, Almedina, 2016, pp. 835866. O regime jurídico do lucro distribuível avoca uma dimensão negativa e uma dimensão positiva. A dimensão negativa traduz-se no facto de que o lucro distribuível não se destina a impor aos sócios uma certa e determinada aplicação aos lucros granjeados pela sociedade comercial. A dimensão positiva significa que o conceito normativamente recortado de lucro distribuível visa depurar daquele excedente financeiro (do património líquido face ao capital e reservas de toda a sorte) aquela fracção que não constitui, de facto, lucro. A noção de lucro distribuível configura, antes, um mecanismo através do qual os sócios determinam o montante que deverá ser obrigatoriamente retido pela (e na) sociedade comercial, como se se tratasse de uma quota indisponível. Seguimos de muito perto: PAULO DE TARSO DOMINGUES, “Capital e património sociais, lucros e reservas”, in: *Estudos de Direito das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2010, p. 204. Por essa razão, são muito usuais na doutrina portuguesa as distinções dogmáticas entre lucro directo e lucro indirecto; entre lucro objectivo e lucro subjectivo; e entre lucro do exercício e lucro final. Ver: FÁTIMA GOMES, *O direito aos lucros e o dever de participar nas perdas da sociedade anónima*, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 3338 e passim; JOÃO MIGUEL ASCENSO, “As sociedades não lucrativas. Breve análise do direito dos sócios ao lucro”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano III 2011, Número 3, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 846 e ss e passim.

46 PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, “Avaes de sócios de sociedades comerciais”, in: *Direito das Sociedades em Revista*, n.º 11, 2014, pp. 1334.

47 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., p. 166.

48 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., p. 166.

49 ANTÓNIO SILVA DIAS, *Financiamento de Sociedades por Emissão de Obrigações*, Lisboa, *Quid Juris?*, 2002, pp. 18 e ss e passim.

50 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., pp. 166-168.

51 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., pp. 166-168 e passim, que seguimos de muito perto neste apartado temático.

colectiva arguida depende dos factos de conexão das pessoas singulares. No caso concreto: o dos credores controladores qualificados como administradores de facto indirectos. Porém, e como veremos adiante (ponto 2. a ponto 2.2.1.), essa responsabilidade penal – imputada, em primeira linha, à sociedade comercial financiada – deverá ser transferida para os credores controladores convertidos/qualificados, por via do critério de hétéro-gestão de facto, como administradores de facto indirectos da sociedade comercial financiada. Para lá se remete o leitor interessado.

Esse instrumento de gestão bancária (que permite aos credores controladores ou administradores de facto indirectos controlar e influenciar a sociedade comercial financiada) denomina-se covenants.

Os covenants consistem em obrigações acessórias (à obrigação principal de restituição do capital mutuado, acrescido de juros) para a sociedade financiada, positivas ou negativas, conforme imponham ou proíbam determinadas condutas⁵².

1.2.2.2.1. A FUNÇÃO DAS CLÁUSULAS DE SEGURANÇA OU DE GARANTIA (OS COVENANTS): FORMA DE CORPORATE GOVERNANCE POLARIZADA NOS CREDORES CONTROLADORES DESTINADA A CONTROLAR E A INFLUENCIAR A TOMADA DE DECISÕES EMPRESARIAIS NO SEIO DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA

Estes instrumentos de financiamento bancário — os covenants — conferem, de facto, à entidade bancária um assinalável poder de influência sobre a sociedade comercial financiada. Tal poder de influência traduz-se na inserção de determinadas estipulações contratuais inseridas no contrato de financiamento (covenants) que estabelecem adstringentes deveres funcionais a cargo da sociedade comercial financiada. Essas estipulações contratuais destinam-se a prevenir a redução do valor patrimonial da mesma e, principalmente, a evitar a insolvência (e, por isso, a insolvabilidade financeira) da sociedade comercial financiada⁵³.

A função dos covenants⁵⁴ passa, no essencial, por limitar severamente a forma como o devedor (a sociedade comercial financiada) dirige ou orienta estrategicamente o seu negócio, permitindo simultaneamente ao credor controlador (a entidade bancária) um controlo efectivo sobre a tomada de decisões empresariais daquela⁵⁵.

52 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista””, cit., pp. 166-168.

53 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista””, cit., pp. 166-168, que seguimos de muito perto.

54 Os covenants, ou mais amplamente, as cláusulas de garantia e segurança, diferem das tradicionais garantias pessoais ou reais que actuam como garantias como um meio ou como objecto de satisfação do crédito. As cláusulas de garantia e segurança (i.e., os covenants), nos antípodas, inserem-se na noção genérica de garantia. Porquê? Essencialmente porque se traduzem em meios de pressão para, de uma forma suave e maviosa, guiar a sociedade comercial financiada no sentido do pagamento integral da sua dívida. Por outro lado, a satisfação do crédito do credor controlador (o administrador de facto indirecto) não dispensa da colaboração do devedor (a sociedade comercial financiada ou a pessoa colectiva arguida).

De tal facto se infere que os covenants funcionam como importante meio de pressão para guiar o devedor no sentido do cumprimento. De contrário, haverão consequências gravosas para o devedor. Nomeadamente, as que resultam da violação dos termos contratuais inseridos nos covenants. De entre os quais se enumera a possibilidade de a entidade bancária enveredar pelo caminho da “exigibilidade antecipada ou de vencimento imediato”. Nisto se traduz, no essencial, no seu plus. Os covenants visam, entre muitas finalidades essenciais, garantir o pagamento integral da dívida e prevenir a insolvência da sociedade comercial financiada, que frustraria, no essencial, a solvabilidade funcional da mesma. Ver: JOANA PEREIRA DIAS, “Contributo para o estudo dos actuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: a “pari passu” a “negative pledge” e a “cross default”, in: Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, Volume IV, Novos Estudos de Direito Privado, Coimbra, Almedina, 2003, pp. 1019-1020.

55 A doutrina chama ainda à atenção para o poder indirecto de terceiros envolvidos na relação de crédito e para o impacto dos instrumentos derivados financeiros de crédito no governo das sociedades comerciais. Fá-lo da seguinte maneira: “O poder dos financiadores é “alavancado” quando estes contratam instrumentos de protecção do crédito concedido à sociedade com terceiros (Credit Default Swaps). Desde logo a compra pelo financiador de uma sociedade comercial de um derivado de crédito a um terceiro tem um efeito principal de transferência do risco de crédito para o vendedor do instrumento de protecção do crédito (hedger). Este, sendo juridicamente alheio à relação principal de crédito que se estabelece entre a sociedade e o seu financiador, adquire, por força da venda daquela protecção, uma posição económica e jurídica permeável às vicissitudes da sociedade financiada e

1.2.2.2.2. TIPOS DE CLÁUSULAS DE SEGURANÇA OU DE GARANTIA: OS COVENANTS POSITIVOS E OS COVENANTS NEGATIVOS

Os covenants podem ser positivos (se condensarem um dever de actuação funcional por parte da sociedade comercial financiada).

Os covenants podem ser negativos (se proibirem terminantemente uma determinada conduta funcional da sociedade comercial financiada).

Ambos têm como objectivo primordial garantir que a sociedade comercial financiada continue a ser capaz de cumprir as obrigações (financeiras e gestionárias) vertidas no contrato de mútuo bancário ou no financiamento bancário. E que, essencialmente, a sociedade comercial financiada não pratica actos de gestão que prejudiquem a sua capacidade de cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas perante o credor controlador⁵⁶.

Daqui resulta uma consequência lógica: quanto mais adstringente for o contrato de financiamento bancário (covenants) e as cláusulas de segurança ou de garantia que tipicamente a acompanham, maior será o grau de ingerência do credor controlador na gestão (ordinária e extraordinária) da sociedade financiada.

Pelo que maiores serão as possibilidades de, no âmbito do modelo de hétero-responsabilidade da pessoa colectiva, os

da relação de crédito por ela estabelecida com o seu financiador, por sua vez contraparte do terceiro na relação de cobertura, na medida em que qualquer evento de crédito se repercute, por Credit Default Swaps (CDS, na sua esfera jurídica. Nessa medida, o originador do CDS adquire, com a sua venda, um incentivo ao envolvimento activo na gestão da sociedade financiada pela sua contraparte no contrato de derivado de crédito. A utilização de derivados de crédito nas relações de financiamento introduz efectivamente uma “novidade na gestão do risco de crédito”, na medida em que se separa o risco económico de um empréstimo — que é assumido pelo vendedor do CDS, e não pelo financiador directo — dos riscos jurídicos do incumprimento, se mantêm na esfera jurídica do credor. Esta separação/dissociação introduz um forte mecanismo à negociação informal, entre o financiador e a sua contraparte no derivado de crédito, da repartição entre eles dos direitos e da influência que resultam do contrato de crédito subjacente, já que a parte que vende a protecção tem todo o interesse em adquirir para si uma parte do poder de controlo sobre o crédito, de modo a “gerir o seu risco”. A transferência para essa contraparte, através de negociações informais, de uma parte do poder de influência sobre o crédito e sobre a gestão, o governo e a estratégia da sociedade devedora permite por sua vez ao financiador obter a protecção através de um derivado de crédito por um preço reduzido, incentivando-o nessa medida a transferir para a contraparte, para além do risco do crédito, algum desse poder de influência sobre a sociedade devedora. Nessa e em situações limite, a contratação de derivados de crédito, com a transferência do risco para a contraparte do financiador, pode conduzir a fenómenos de empty creditor, com a destruição dos incentivos do credor para proceder a uma gestão eficiente do “risco do crédito” e a respectiva desresponsabilização no que respeita ao governo da dívida, que pode atingir situações limite, como o desencadear da insolvência do devedor com o simples objectivo de obter antecipadamente o pagamento da protecção nesses casos pelo derivado de crédito”. Ver: GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., p. 376; GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015.

⁵⁶ GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 986). Elenca-se tradicionalmente um conjunto de covenants típicos. De entre os quais se destacam: i) cláusulas de prestação de informação (a sociedade comercial financiada deverá fornecer ao credor toda a documentação atinente à prestação de contas, “das comunicações que formalmente sejam dirigidas aos accionistas e qualquer outra informação que o credor, segundo um critério de razoabilidade, venha a exigir”; ii) cláusulas que preceituam os denominados events of default (que se traduz essencialmente no seguinte: verificado determinado evento préestabelecido no contrato de mútuo ou no contrato de financiamento bancário, v. g., o não cumprimento reiterado de qualquer obrigação financeira emergente do contrato de financiamento bancário, o crédito vencesse antecipadamente); iii) cláusulas que se destinam a garantir, no essencial, a solvabilidade da sociedade comercial financiada ou intervencionada (a sociedade comercial financiada deverá assegurar que o conjunto dos seus activos é superior ao conjunto dos seus passivos, ou obrigar-se a cumprir reiteradamente um concreto e determinado rácio de activos vs. passivos); iv) cláusulas relativas à disposição de bens ou mudança de objecto social (a sociedade comercial financiada está inibida de dispor ou transmitir os seus bens sem o consentimento expresso do credor controlador; aplicando-se a mesma proibição à mudança de natureza ou de forma como o seu negócio é gerido, que se encontra subordinado ao consentimento do credor controlador); v) cláusulas que proíbem a oneração do património social da sociedade comercial financiada (a sociedade comercial financiada não poderá, de qualquer forma, onerar o seu património social com novas garantias – pessoais ou reais – que vulnerarem a posição patrimonial do credor controlador). Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (pp. 986 e ss), que seguimos de muito perto; EILÍS FERRAN/LOOK HO, *Principles of Corporate Finance Law*, 2nd Editions, Oxford, Oxford University Press, 2014, pp. 282 e ss e passim; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, I (2009), Coimbra, Almedina, 2009, pp. 95133, pp. 103 e ss e passim, que seguiremos de muito perto.

credores controladores (qualificados como administradores de facto indirectos) serem jurídico-penalmente responsabilizados pelas decisões empresariais que estiveram na base do cometimento do crime no seio da sociedade comercial financiada. Como veremos nos pontos 2. a 2.2.1.1. deste texto. Para lá se remete o leitor interessado.

Na medida em que o financiamento bancário através de atribuições patrimoniais e/ou garantias contratuais na decorrência de contratos de financiamento bancário celebrados com entidades bancárias (covenants) oferece a estas últimas um nível de ingerência na gestão e no governo da sociedade financiada mais forte⁵⁷.

Mais ainda: dependendo das cláusulas de garantia ou segurança (covenants) inseridas nos contratos de financiamento bancário, a influência do credor controlador na gestão empresarial da sociedade financiada pode “perdurar ao longo de toda a vida do crédito ou mesmo após o seu vencimento, com ou sem reembolso”⁵⁸.

Isso significa que o credor controlador se encontra, atendendo à natural dependência da sociedade comercial financiada do financiamento bancário, numa posição particularmente privilegiada para configurar à relação creditícia o concreto conteúdo que bem lhe aprouver. Seja através da imposição unilateral de alterações imediatas nas estruturas ou nas opções de gestão⁵⁹, anteriores e altamente condicionantes da concessão de financiamento bancário, seja através da inserção (unilateral) de cláusulas contratuais que atribuem ao credor controlador um conjunto de direitos, liberdades, prerrogativas e garantias funcionais sobre a gestão e/ou governo da sociedade durante toda a vigência do crédito⁶⁰.

Against this background, é razoavelmente claro que o modelo do financiamento societário está a enfrentar os efeitos da diluição da (seminal e tradicional) separação formal entre financiamento por capitais⁶¹ próprios (financiamento interno⁶²) e financiamento por capitais alheios (financiamento externo)⁶³. Efeitos que são a causa directa e necessária

57 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., que seguimos de muito perto.

58 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit.

59 Esta situação de sujeição da sociedade comercial financiada perante o credor controlador (instituição bancária) é particularmente clara nos casos de leveraged finance.

É usualmente aduzido que o financiamento da sociedade comercial em situação financeira particularmente difícil é efectuada (e efectivada) com recurso a montantes, em regra, muito superiores aos considerados average para a sociedade comercial financiada. O que, por si só, gera uma dívida social muito grande. O que implica, igualmente, um risco de insolvabilidade e de default muito elevado. O facto de se tratar de uma dívida de alto risco confere um conjunto de prerrogativas (gestionárias e funcionais) ao credor controlador (entidade bancária). Compreende-se que assim seja: a sociedade comercial financiada precisa de dinheiro fresco e rápido. Isso, por si só, cria um conjunto de oportunidades gestionárias para o credor controlador (entidade bancária, que encontra nos pedidos de financiamento bancário um mar de oportunidades para tomar o controlo efectivo da sociedade comercial financiada). Acrescento nosso: abrindo várias lacunas de punibilidade caso os credores controladores (quando qualificados como administradores de facto indirectos) não sejam responsabilizados pela tomada de decisões empresariais que estiveram na base do cometimento do crime por parte da pessoa colectiva arguida (sociedade comercial financiada. Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Corporate Finance*, Coimbra, Almedina, reimpressão da 2.ª edição de 2015, 2017, pp. 2425; DIOGO COELHO, “Financiamento Societário, Covenants e Responsabilidade dos Credores — Qual o papel da Teoria da Agência aplicada na responsabilidade dos Credores Financiadores”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Números 3/4, Coimbra, Almedina, 2016, p. 796.

60 GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, “Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder”, cit., p. 372.

61 PAULO DE TARSO DOMINGUES, *Variações sobre o Capital Social*, Coimbra, Almedina, 2010.

62 RUI PINTO DUARTE, “Contribuições dos sócios para além do capital social: prestações acessórias, prestações suplementares e suprimentos”, in: *Escritos sobre Direito das Sociedades*, Coimbra, Coimbra Editora, 2008, pp. 238-253.

63 A (perceived) revolução dos derivados financeiros — com a consequente divulgação e explosão de equity swaps e outros derivados financeiros negociados ao balcão e o crescimento exponencial do mercado de empréstimo de participações sociais que tornaram extraordinariamente mais fácil e mais barato separar (funcionalmente) a propriedade económica e poder de voto — tornou, nos termos anteriormente expostos, possível (e fazível) que outsiders (pessoas desprovidas de quaisquer interesse económicos na sociedade comercial em questão) exerçam o voto e que insiders (pessoas com interesses económicos na sociedade comercial em questão) obtenham (muito) mais votos do que a propriedade económica. Adquirindo, destarte, uma influência amplamente desproporcionada no seio da sociedade comercial em questão. Trata-se de situações típicas, em síntese, em que a titularidade dos valores mobiliários (ou participações sociais) surge divorciada (e extirpada) do resultado económico-financeiro (ou seja: o risco de investimento, que se transfere totalmente para a esfera jurídica de terceiro, mediante a criação de um programa contratual colimado a disciplinar normativa a actuação funcional do intermediário financeiro na vigência do programa contratual). Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA/MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Derivados Financeiros e governo societário: a

das enormes possibilidades de influência na gestão empresarial da sociedade comercial financiada que os contratos de concessão de crédito bancário atribuem ao credor controlador (entidade bancária), seja em termos meramente formais (v. g. covenants)⁶⁴ ou em termos meramente fácticos. Efeitos deletérios para a tradicional ligação funcional entre propriedade e capital que atribui ao poder activista dos credores controladores um sistema de “corporate governance externa”⁶⁵. E que obriga à construção de mecanismos de responsabilização penal dos credores controladores⁶⁶. Como a extensão aos credores controladores convertidos como administradores de facto indirectos, no modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectiva⁶⁷, quer da responsabilidade penal das pessoas colectivas, quer da responsabilidade civil subsidiária passiva e responsabilidadesolidária passiva por facto próprio. Como a própria disgorgement⁶⁸ dos ill-gotten funds emergentes da

propósito da nova regulação mobiliária europeia e da consulta pública da ESMA”, in: Revista de Direito das Sociedades em Revista, Ano IV 2012, número I, 2012, Coimbra, Almedina, 2012, pp. 56-61 (p. 57), que seguimos de muito perto.

Esta questão entrecruza-se com a (candente e seminal temática da) titularidade indirecta de valores mobiliários e sobre o exercício de direitos de voto nas sociedades cotadas e abertas. Ver: ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Novas regras sobre assembleias gerais: a reforma de 2010”, in: Revista de Direito das Sociedades, Ano II (2010), Números 1/2, Coimbra, Almedina, 2010, pp. 32-33; TIAGO ARNOULD, “O destaque do direito aos lucros: esvaziamento do direito de voto e titularidade oculta”, in: Revista de Direito das Sociedades (RDS, Ano V 2013, Números 1/2, Coimbra, Almedina, 2013, pp. 370-372; ANDRÉ FIGUEIREDO, O negócio fiduciário perante terceiros. Com aplicação especial na gestão de valores mobiliários, Coimbra, Almedina, 2012, pp. 405 e ss e passim.

Esta questão interliga-se, igualmente, com a questão da determinação da legitimidade do acionista para o exercício do direito de voto com referência a uma data de registo. Ver: NICOLA DI LUCA, “Titolarità vs. Legittimazione: a proposito di record date, empty voting e “proprietà nascosta” di azioni”, in: Rivista di diritto societario 2010/2012, 2012, pp. 312 e ss e passim; DIRK ZIETSCHE, “Shareholder Passivity, Cross Border Voting and The Shareholder Rights Directive”, in: Journal of Corporate Law Studies, Volume 82, 2008, pp. 291 e ss e passim; HUGO LUZ DOS SANTOS, “O contrato de swap de taxas de juro e os instrumentos derivados financeiros à luz do recente Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 10 de Outubro de 2013: a “Alteração Anormal das Circunstâncias” e as categorias doutrinárias norte-americanas da “Unconscionability” e a “Bounded Rationality”: Um estranho caso de aliança luso-americana?”, in: Revista de Direito das Sociedades, Ano VI 2014, Número 2, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 411-433.

64 Em resumo, os covenants (ou, mais prosaicamente, as cláusulas de garantia e segurança) mais comuns, são: i) as cláusulas que obrigam a sociedade comercial financiada à observância de estritos deveres de informação; ii) cláusulas limitam a capacidade de investimento da sociedade comercial financiada; iii) cláusulas que obrigam a sociedade comercial financiada à observância de estritos limites quanto ao financiamento; iv) cláusulas que determinam a restrição da capacidade de disposição de activos sociais; v) cláusulas limitativas de alterações fundamentais no desenho estatutário e funcional da sociedade comercial; e vi) cláusulas que limitam drasticamente a distribuição de dividendos. Ver: INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., p. 172; FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, in: Direito das Sociedades em Revista, Ano 6, Volume 12, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 231-283 (pp. 239 e ss), que seguimos de muito perto.

65 Lapidamente: INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., p. 172; FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, cit., pp. 231-283 (pp. 239 e ss.); WOLFGANG SERVATIUS, Gläubigereinfluss durch covenants, Hybride Finanzierungsinstrumente im Spannungsfeld von Fremd- und Eigenfinanzierung, Tübingen, Mohr Siebeck, 2008, 1-657 (passim).

66 INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista”, cit., pp. 172 e ss.

67 Sobre a personalidade jurídica da pessoa colectiva: JORGE DE COUTINHO DE ABREU, “Personalité morale, subjectivité juridique et entreprises”, in: Revue Internationale de Droit Économique, 1996, pp. 178 e ss e passim.

68 A disgorgement tem tradição jurídica no ordenamento jurídico da Região Administrativa Especial de Macau e de Portugal. O art.º 11.º da Lei n.º 10/2012 contém um afloramento da categoria doutrinária norte-americana da disgorgement. Previsto igualmente, com as devidas adaptações, no art.º 180.º, n.º 2, do Código das Sociedades Comerciais de Portugal. O art.º 11.º da Lei n.º 10/2012 e o art.º 200.º, n.º 1, do Código Comercial de Macau acabam por ser, igualmente, um afloramento da categoria doutrinária francesa da faute lucrative. À luz do art.º 180.º, n.º 2, do Código das Sociedades Comerciais de Portugal, a sociedade em nome colectivo pode pedir que o sócio lhe entregue os proventos próprios resultantes dos negócios efectuados por ele, de conta alheia, ou lhe ceda os seus direitos a tais proventos financeiros. No direito gaulês, o art.º 54.º do (antigo) Projecto Terré (sobre a reforma da responsabilidade civil) previa expressamente a restituição do montante ilicitamente obtido através da faute lucrative cometida intencionalmente pelo prevaricador. A doutrina francesa, em comentário a essa norma, aludia expressamente à necessidade de restituição integral dos lucros ilícitos. Que deveria ser feita no desenho funcional da responsabilidade civil. Completamente separada dos danos punitivos e das penas civis. Ver: RODOLPHE MESA, “Précisions sur la notion de faute lucrative et son regime”, in: La Semaine Juridique, 2012, pp. 1017 e ss e passim; JOSÉ CARLOS BRANDÃO PROENÇA, “À volta da natureza subsidiária da obrigação de restituir fundada em enriquecimento sem causa”, in: Cadernos de Direito Privado (CDP, N.º 50, Abril/Junho 2015, Braga, Cejur, 2015, pp. 322, que seguimos de muito perto.

No ordenamento jurídico de Sua Majestade, sempre que haja uma violação grosseira do obligation of loyalty emerge uma obrigação legal de restituição dos lucros (o account of profits) ou o disgorgement. Tal como foi expressamente aduzido, no longínquo ano de 2000, no caso Attorney General v. Blake, Jonathan Cape Ltd o disgorgement avoca tem uma natureza muito próxima da punição. Pelo contrário, nos denominados proprietary torts, os tribunais de Sua Majestade atribuem ao lesado os chamados restitutionary

faute lucrative⁶⁹. Entende-se que assim seja: a empresa está, hoje, agrilhoadada a uma estrita (e estreita) responsabilidade social⁷⁰ (corporate social responsibility⁷¹) para com a comunidade sócio-cultural em que está inserida. A responsabilidade jurídico-penal da pessoa colectiva (mesmo a que emerge da administração de facto indirecta) fere de morte essa sought-after credibilidade social, sem a qual nenhuma empresa (pelo menos as que aspirem a uma vida longa no giro comercial) pode sobreviver.

1.2.3. OS CREDORES CONTROLADORES COMO ADMINISTRADORES DE FACTO E VEROS INSIDERS NA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA: ANTECÂMARA PARA OS TIPOS DE FINANCIAMENTO BANCÁRIO QUE CONFEREM O CONTROLO E INFLUÊNCIA NA TOMADA DE DECISÕES EMPRESARIAIS

damages (por exemplo: o valor patrimonial equivalente a um bem furtado à vítima ou o valor patrimonial equivalente ao uso do bem aproveitado), que, não raro, são reconduzidos ao instituto jurídico do enriquecimento sem causa. De tal facto se infere que as soluções restitutivas (por oposição às soluções retentivas) devem ser subsumidas no hemisfério do enriquecimento sem causa. Ver: JOSÉ CARLOS BRANDÃO PROENÇA, “À volta da natureza subsidiária da obrigação de restituir fundada em enriquecimento sem causa”, cit., pp. 3-22. A propósito do disgorgement, cruzando-a dogmaticamente com a obrigação de restituir que impende sobre os ill-gotten funds (lucros ilícitos) que foram (ilegitimamente) apropriados pelos administradores das sociedades comerciais, ver: MANUEL CARNEIRO DA FRADA, “Sobre a obrigação de restituir dos administradores”, in: I Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 353 e ss; MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias”, in: RCJE, n.º 20, 2011, pp. 23 e ss; HENRIQUE SOUSA ANTUNES, Da inclusão do lucro ilícito e de efeitos punitivos entre as consequências da responsabilidade civil extracontratual. A sua legitimação pelo dano, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, passim, que seguimos de perto.

Um outro sector da doutrina critica desabridamente o DCFR. Nomeadamente os arts.º 6: 104 do BW (que preceitua que o dano é determinado em função do lucro obtido) e o II.3:302 (4, VI.6:101 (4) (que condensa o pedido alternativo razoável atinente à “reparation/recovery of any advantage in connection with causing the damage”) e VII.5:102, 103, e 104 do DCFR. Afirma-se, a este respeito, que as soluções restitutivas (por oposição às soluções retentivas) dos lucros obtidos ilicitamente percebidos tipificados no Livro VI do DCFR não são as mais felizes. Na medida em que se fundam numa ficção de uma perda económica equivalente. Essa é a razão pela qual deveriam figurar no Livro VII (enriquecimento sem causa). Ver: ERIK MONSEN, “DCFR and restitution for wrongs”, in: ERPL, 4, 2010, pp. 813 e ss; JOSÉ CARLOS BRANDÃO PROENÇA, “À volta da natureza subsidiária da obrigação de restituir fundada em enriquecimento sem causa”, cit., pp. 322, que seguimos de muito perto.

69 Na doutrina francesa: GENEVIÈVE VINEY/PATRICE JOURDAIN/SUZANNE CARVAL, Les effets de la responsabilité, 4ª ed., Paris, LGDJ, 2017, passim (conexa à questão da liquidação em tema de responsabilidade civil contratual surgem as funções da responsabilidade civil. Que já não se cingem somente a um qualquer mecanismo de contabilização de danos. Hodiernamente, as funções da responsabilidade civil estendem-se muito para lá da mera função reparadora. A função restitutiva dos lucros ilícitos e, em certos casos, mais contados, dos próprios danos punitivos em situações típicas em sede das quais a alta censurabilidade da conduta do agente e a lesão de bens jurídicos essenciais à convivência comunitária resultem do facto ilícito típico começam, paulatinamente, a dar sinais de si. O debate sobre as funções da responsabilidade civil já se iniciou em Portugal. Ver: HENRIQUE SOUSA ANTUNES, “Das funções reconstitutiva e punitiva da responsabilidade civil extracontratual”, in: AGOSTINHO CARDOSO GUEDES/NUNO MANUEL PINTO DE OLIVEIRA (Coord.), Colóquio de Direito Civil de Santo Tirso – O Código Civil 50 anos depois: balanço e perspectivas, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 489-504 (defendendo abertamente o resgate do lucro ilícito dadas as manifestas insuficiências do enriquecimento sem causa e da própria artificialidade do instituto jurídico da gestão de negócios imprópria); Na doutrina francesa, NICOLAS RIAS, “Les nouvelles fonctions de la responsabilité civile (regard français)”, in: MALLET-BRICOUT (Coord.), sob a égide da Association HENRI CAPITANT, Vers une réforme de la responsabilité civile française. Regards croisés franco-québécois, Paris, Dalloz, 2018, pp. 63-77 (em sentido conexo à nota de rodapé anterior, recorrendo sobre o sentido geral da reforma da responsabilidade civil extracontratual francesa e do Quebec, conferindo relevo às funções da responsabilidade civil. Principalmente, no que toca à restituição do lucro ilícito. Problemática sobre a qual que o legislador português do futuro deveria reflectir seriamente). Tal debate, como se disse, já se iniciou em Portugal. Por todos: HENRIQUE SOUSA ANTUNES, “Das funções reconstitutiva e punitiva da responsabilidade civil: propostas de reforma do Código Civil Português”, in: Revista de Direito Civil (RDC), Ano IV (2019), Número 2, Coimbra, Almedina, 2019, pp. 249 e ss.

70 CATARINA SERRA, “A responsabilidade social das empresas — Sinais de um instituto jurídico iminente?”, in: Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Manuel Henrique Mesquita, Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Ad Honorem — 4, Studia Iuridica 96, Organizador: Diogo Leite de Campos, Volume II, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, pp. 856 e ss e passim.

71 M. NOGUEIRA SERENS, “Corporate Social Responsibility:” Vinho velho em odres novos”, in: Direito das Sociedades em Revista, outubro de 2013, Ano 5, Volume 10, Coimbra, Almedina, 2013.

Os contratos de financiamento bancário conferem aos credores controladores, como vimos, um poder de influência especialmente intenso. Este tema tem instado a doutrina⁷² a ponderar a configuração dogmático-legal dos credores controladores como verdadeiros administradores de facto⁷³ da sociedade comercial financiada⁷⁴.

Partilhamos do núcleo das preocupações verbalizadas pela doutrina. Adiante lançaremos as bases da construção doutrinal que atribui aos credores controladores a taxionomia dogmático-legal de administradores de facto indirectos para efeitos jurídico-penais. Para lá se remete o leitor interessado.

Acentua-se, mais uma vez, a relevância prática deste tema, que é clara: o controlo excessivo e desmesurado do credor controlador sobre a sociedade comercial financiada aproxima-o, significativamente, do acionista controlador (quasi-controlling shareholder)⁷⁵.

Transformando-o em um insider⁷⁶. Fazendo-o incorrer em um conjunto alargado de deveres e responsabilidades (v. g. os deveres fiduciários que vinculam os administradores das sociedades comerciais no modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas proposto para o Código Penal) equivalentes aos do verdadeiro (e próprio) credor controlador⁷⁷.

Fala-se a este respeito na existência de um perigo para a sociedade comercial financiada-devedora e os seus accionistas e demais credores” em tudo equivalente ao “perigo de grupo” (Konzerngefahr) (como, aliás, as sentenças dos tribunais norte-americanos nesta matéria comprovam largamente) com frequentes pedidos de responsabilização dos credores controladores pelas dívidas e actuações lesivas do devedor⁷⁸.

72 No modelo hodierno de financiamento externo das sociedades comerciais, os credores deixaram de ser, como vimos, meros financiadores indiferentes, non-chalant, silenciosos e (estranhamente) passivos. Pelo contrário. Passaram a ser, como vimos, credores controladores que “influenciam e condicionam activamente as opções de gestão da sociedade comercial”. Este tema tem suscitado vivo interesse da doutrina norte-americana e alemã. Não é difícil perceber a razão pela qual isso acontece. Se há área que tem merecido assinalável interesse (quicá perturbadoramente excessivo) no ordenamento jurídico estadunidense é o do controlo da sociedade comercial financiada pelos credores sociais. Em especial por instituições bancárias: a lender liability, que tem sido laboriosamente trabalhada a partir das (e com base nas) ideias seminais de controlo e de boafé, tem sido qualificada como uma das mais relevantes áreas do Direito dos Estados Unidos da América. Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?”, in: Revista de Direito das Sociedades, Ano I, N.º 1, Coimbra, Almedina, 2009, pp. 95-133, que seguimos de muito perto.

Sem surpresa, a delimitação das suas linhas programáticas reitoras (que passam pelos seminais conceitos de good faith, fraud, duress, tortious interference, breach of fiduciary duties) é um verdadeiro work in progress. Entende-se que assim seja: não existe, em rigor, um assinalável consenso no que tange ao conceito de controlo da sociedade comercial financiada pelo credor controlador. O mesmo se passa no direito alemão. Também no Direito alemão o tema não foi encerrado. Na ausência de uma agreed-upon noção de credor controlador, abrem-se à especulação doutrinal o quintessencial conceito de exercício efectivo do controlo da sociedade comercial financiada por oposição à mera susceptibilidade abstracta de influência nos destinos da sociedade comercial. Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?”, cit., p. 96; WILLIAM LAWRENCE, “Lender control liability: an analytical model illustrated with applications to the relational theory of security financing”, in: Southern California Law Review, Vol. 62, 1989, pp. 1387-1447; MELISSA CASSEDY, “The doctrine of lender liability”, in: University of Florida Law Review, Vol. 40, 1988, pp. 206-207; BLUMBERG/STRASSER/GEORGEAKOPOULOS/GOUVIN, Blumberg on corporate groups, 2nd edition, 2005, vol. V, §§ 174 e ss e passim.

73 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 96.

74 WERNER F. EBKE/JAMES GRIFFIN, “Good faith and fair dealing in commercial lending transactions from covenant to duty and beyond”, in: Ohio State Law Journal, 1989, pp. 1237-1249.

75 Ver: JOHN HAAS, “Insights into lender liability: an argument for treating controlling shareholders”, in: University Pa. Law Review, Vol. 135, 1987, pp. 1321-1363 (1321); ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97.

76 BLUMBERG/STRASSER/GEORGEAKOPOULOS/GOUVIN, Blumberg on corporate groups, cit.

77 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97.

78 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97. A doutrina estadunidense tem registado uma tendência de excessiva responsabilização dos banqueiros (credores controladores, que acabam por funcionar como uma espécie de deep pocket. Ver: JAMES C. WINE, Lender liability under Iowa Law, in: Drake Law Review, 1990, pp. 645-687; J. DENNIS HYNES, “Lender liability: the dilemma of the controlling creditor”, in: Tennessee Law Review 1991, pp. 635-668 (667). A doutrina portuguesa chama à atenção para esse fenómeno; ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97.

1.2.3.1. MODALIDADES DE DOMÍNIO DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA PELOS CREDORES CONTROLADORES: LEVERAGED FINANCE, MEZZANINE FINANCE OU AQUISIÇÃO DE DÍVIDA DISTRESSED (DISTRESSED DEBT)

Para se captar o “admirável mundo novo” das modalidades de domínio da sociedade comercial financiada pelos credores controladores (a entidade bancária financiante), através da concessão de crédito bancário, que são assaz amplas, basta dar o exemplo paradigmático do leveraged finance, tal como a mezzanine finance ou aquisição de dívida distressed (distressed debt)⁷⁹.

Este tipo de financiamento bancário, particularmente quando se tenha em vista a tomada de controlo de uma sociedade comercial financiada, cria verdadeiramente uma ligação entre o “dador” de capital alheio e a pessoa colectiva, bem superior à que normalmente se verifica nas hipóteses de financiamento bancário tradicional⁸⁰.

Trata-se — nunca é demais vincá-lo — de financiamento bancário com montantes muito superiores aos que seriam apodados de normais para a sociedade comercial financiada, gerando, por acinte, uma dívida muito superior à habitual. Implica, desse modo, um risco financeiro também ele assaz elevado, com custos de financiamento bancário muito elevados⁸¹.

Por isso, esta tipologia de financiamento bancário tem em vista, normalmente, a obtenção de objectivos marcadamente temporários (v. g., aquisições financeiras, leveraged buy-outs, reaquisições de participações sociais⁸² e atribuição de lucros distribuíveis).

Envolvendo, tipicamente, dois tipos de produtos financeiros revestidos de alguma complexidade: i) os leveraged finance — especialmente os leveraged loans, com recurso a taxas de juro assaz elevadas, que reflectem o risco financeiro assumido pelo credor controlador, ii) high-yield/junk bonds, obrigações financeiras de elevado risco financeiro (e de elevado rendimento financeiro, usualmente qualificadas como muito especulativas), cujo rating é, normalmente, inferior ao grau de investimento (investment grade)⁸³.

Denota-se, por outro lado, a existência de um instrumento financeiro denominado de leveraged finance — particularmente os leveraged buy-outs — que é frequentemente representado pela dívida bancária mezzanine ou dívida in between⁸⁴. O endividamento bancário de cariz intermédio (mezzanine debt capital) aparece, assim, como financiamento bancário subordinado (second lien) — apenas havendo lugar a restituição após o reembolso integral de todas as tranches da dívida senior (correspondente ao mútuo bancário clássico) —, com um prazo, em geral, muito alargado (por regra, 5 a 10 anos), de tal maneira que se aduz, a este propósito, a um conjunto de “quase capitais próprios”. Aceita-se que assim seja: este tipo de financiamento bancário encontra-se, se bem vemos, a meio caminho entre o financiamento por capitais próprios e o financiamento por capitais alheios⁸⁵.

Existe ainda outro importante mecanismo de controlo dos credores controladores sobre a sociedade comercial, que

79 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 9799 e passim, que seguimos de muito perto.

80 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 97-99.

81 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97.

82 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 97-99.

83 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 97; ELÍS FERRAN, *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford, Oxford University Press, 2008, p. 519.

84 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 97-99.

85 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 97-99, que seguimos textualmente.

se reveste de particular importância no contexto do modelo da hétéro-responsabilidade penal das pessoas colectivas que propomos para a parte geral do Código Penal: o mecanismo da aquisição de dívida distressed (distressed debt).

Em termos genéricos, a dívida distressed (distressed debt) trata-se de dívida de sociedade comercial em situação financeira particularmente difícil, que apresenta, portanto, acentuado risco de incumprimento contratual. Por isso, o credor controlador (entidade bancária) exige, não raro, uma elevada taxa de juro⁸⁶ como contrapartida pela concessão de financiamento bancário.

As conhecidas junk bonds constituem um exemplo paradigmático da dívida distressed (distressed debt)⁸⁷. Trata-se de um exemplo paradigmático da dívida distressed (distressed debt), que resulta claramente de um conjunto alargado de hipóteses de financiamento bancário realizado directamente à sociedade comercial financiada, subordinado ao pagamento de uma elevada taxa de juro. Financiamento bancário subordinado, igualmente, a covenants financeiros, que atribuem o controlo da sociedade comercial financiada ao credor controlador, em caso de incumprimento contratual⁸⁸.

Por isso, devido ao risco elevado de incumprimento, os investidores institucionais (a entidade bancária ou credor controlador) compram a dívida da sociedade comercial financiada a um valor muito inferior ao valor nominal (com um desconto que, normalmente, ronda os 20%, 60% ou até 80%) e procuram, de imediato, rentabilizar o investimento através de estratégias comerciais e financeiras da mais diversa natureza⁸⁹.

De entre essas estratégias comerciais e financeiras avultam claramente as estratégias de curto prazo (que se caracterizam por ter horizontes de investimento normalmente inferiores a um ano, que implicam, em princípio, a revenda da dívida financeira)⁹⁰.

A estratégia de longo prazo passa por duas vias: a primeira, implica que a entidade bancária (credor controlador) espere pacientemente pelo vencimento da dívida. A segunda, e a que mais nos interessa no caso concreto, implica o exercício do poder de influência do credor controlador com o objectivo primordial de garantir a aquisição de capital em troca de dívida financeira (debt-for-equity exchange)⁹¹. Propiciando, assim, o debt-equity swap no quadro funcional de um processo de reestruturação da sociedade comercial financiada ou intervencionada⁹². Considerações adicionais sobre este temário escapam à economia e escopo deste artigo doutrinal.

1.2.3.2. A DEBT-HOLDER CONTROL COMO FORMA DE SHAREHOLDER CONTROL (CREDOR CONTROLADOR) SOBRE AS DECISÕES EMPRESARIAIS DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA: O CASO ALLIED HOLDINGS, INC

Com base nos exemplos práticos acima mencionados, podemos facilmente concluir que a actuação dos investidores institucionais (os credores controladores) com o objectivo principal de aquisição e exercício de influência sobre a sociedade

86 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., p. 100.

87 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., pp. 97-99.

88 Sobre estas hipóteses: MICHELLE M. HARNER, "The corporate governance and public implications of activist distressed debt investing", in: Fordham Law Review, Vol. 77, 2008, pp. 108 e ss.

89 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., p. 100.

90 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., p. 100.

91 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., p. 100.

92 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, "Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores", cit., p. 100.

comercial não tem apenas lugar através do investimento directo no capital. Ocorre, antes, no momento da aquisição da respectiva dívida: do lado do controlo acionista (shareholder control) importa, pois, ponderar o controlo pelo credor ou titular da dívida (debt-holder control)⁹³. O caso Allied Holdings, Inc. constitui um bom exemplo disso.

Nos Estados Unidos da América, onde o fenómeno se encontra mais estudado e disseminado, costumam ser apontados como exemplos frisantes os casos de insolvência do capítulo 11 do Bankruptcy Code. É paradigmático o caso Allied Holdings, Inc., no qual o investidor institucional Yucaipa Companies adquiriu cerca de 66% da dívida não garantida do universo de empresas Allied⁹⁴. E é aqui que os problemas começam.

A Yucaipa Companies fez uso da posição adquirida para influenciar o processo de reestruturação da sociedade comercial financiada, de tal maneira que, no plano de reestruturação financeira aprovado, o credor controlador apareceu na veste de accionista maioritário da Allied Holdings, Inc.⁹⁵

Perante situações típicas desta natureza, a doutrina dos Estados Unidos da América tem feito alusão ao impacto desta nova forma de exercício de influência sobre as reestruturações empresariais das sociedades comerciais financiadas. Os grandes credores controladores (mais do que os administradores de direito da sociedade comercial financiada) tendem a tomar as decisões estrategicamente mais importantes nos destinos empresariais da sociedade comercial devedora⁹⁶.

Não é caso isolado: “trata-se de uma tendência particularmente clara nos Estados Unidos da América”⁹⁷, mas inteiramente aplicável no espaço lusófono, especialmente a Macau, onde as leis da insolvência são geralmente vistas como leis favoráveis ao devedor-insolvente. Permitindo-lhes permanecer no controlo da sociedade comercial insolvente. Em oposição frontal ao sistema de insolvência de Portugal e do Reino Unido, sobejamente conhecidos pelo seu processo de insolvência creditor-friendly⁹⁸.

93 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 101.

94 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit.

95 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit.

96 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 101, que seguimos textualmente.

97 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 101.

98 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., p. 101, que seguimos de muito perto. Relevante é, igualmente, o papel da aquisição da dívida distressed (distress debt) por banda dos hedge funds. O que tem impacto no desenho funcional da corporate governance.

Os hedge funds são os investidores institucionais mais activos em dívida distressed (distress debt). Tem-se referido que o activismo dos hedge funds difere do activismo dos investidores financeiros tradicionais.

O activismo dos hedge funds dirige-se à realização de modificações significativas nas sociedades comerciais financiadas e, em regra, envolve custos financeiros muito mais elevados. O activismo dos hedge funds é, do prisma estratégico, mais ex ante (e não intermitente, espaçado, eventual, at large, e, por isso, ex post).

A actividade funcional dos hedge funds é radicalmente diferente dos investidores tradicionais devido à estrutura de incentivo dos administradores dos hedge funds e as (sensivelmente) menores barreiras regulatórias. Isso coloca outro problema: ninguém sabe exactamente o que esperar da actuação funcional dos hedge funds no seio das sociedades comerciais financiadas. Estarão mais empenhados na prossecução dos seus próprios interesses financeiros? Estarão, pelo contrário, mais focados nos interesses de longo prazo da sociedade comercial? É aqui que se geram vários conflitos de interesse relacionados com a actuação funcional dos hedge funds. Especialmente quando os hedge funds adoptam uma estratégia financeira que os beneficia exponencialmente em detrimento dos demais accionistas investidores e stakeholders (hedging related conflicts).

O activismo dos hedge funds ao nível do controlo societário é muito claro. Principalmente quando o hedge fund é accionista do adquirente, caso em que actua frequentemente para evitar a consumação material de um conjunto de transacções financeiras (v.g., as blocking acquires, quer quando é accionista da sociedade comercial-alvo, conseguindo melhores condições financeiras de transacção financeira (blocking targets, quer ainda quando procura activamente – o hedge fund – a aquisição da sociedade comercial, lançando, para o efeito, um ror de ofertas de aquisição pública). O que, por si só, é suficiente para espelhar o papel disruptivo deste tipo de investidor institucional no mercado financeiro do controlo das sociedades comerciais. Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 101-102, que seguimos de muito perto.

Em poucas palavras: a intensidade do controlo e da influência dos credores controladores na tomada de decisões empresariais que originariamente cabiam à sociedade comercial financiada depende, essencialmente, do tipo de cláusulas de garantia e de segurança (os covenants) que estão associados ao contrato de financiamento bancário: ela será tanto maior, quanto maior for o grau de limitação da liberdade de iniciativa económica e da livre tomada de decisões empresariais da sociedade comercial financiada.

Trata-se de uma realidade social que o direito penal não pode deixar de regular. Dada a crescente influência dos credores controladores - que, como veremos adiante, deverão, mediante determinados requisitos objectivos, ser qualificados como administradores de facto indirectos - na tomada de decisões empresariais que estão na base do cometimento de um crime pela sociedade comercial financiada, defendo que deve ser estendida àqueles (credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos) a responsabilidade penal pela prática dos crimes imputados objectivamente, numa primeira fase, à sociedade comercial financiada.

Essa extensão da responsabilidade penal aos administradores de facto indirectos justifica-se pelo facto de estes tomarem, frequentemente, decisões empresariais que fundamentam a responsabilidade penal da sociedade comercial financiada através da celebração de covenants. Em poucas palavras: seria injusto eximir os credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos da responsabilidade penal pela tomada de decisões empresariais que resultaram na prática de crimes no contexto empresarial da sociedade comercial financiada. Seria, por isso, injusto imputar a responsabilidade penal à pessoa colectiva financiada, que é gerida, de facto, pelos credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos.

Impõe-se, por isso, a extensão da responsabilidade penal àqueles (credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos). Porquê? Na ausência da extensão da responsabilidade penal aos credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos, só a pessoa colectiva financiada - que não tomou, sequer, as decisões empresariais que estiveram na base do cometimento do crime no seu contexto empresarial - é que seria jurídico-penalmente responsabilizada. Não pode ser. Os administradores de facto indirectos é que devem ser jurídico-penalmente responsabilizados pelas decisões empresariais das quais resultou a prática de crimes no contexto empresarial da sociedade comercial financiada. Esta última (a sociedade comercial financiada) deverá ser ilibada de qualquer responsabilidade jurídico-penal.

Para melhor compreensão deste segmento, adiante veremos qual é o critério de imputação objectiva das decisões empresariais tomadas pelos credores controladores à sociedade comercial financiada. Adiantamo-lo: trata-se do critério da evitabilidade das decisões empresariais, que será exposto adiante.

Para evitar a ocorrência deste fenómeno (a influência desmesurada dos credores controladores - convertidos em administradores de facto indirectos - na gestão da pessoa colectiva financiada), defendo a criação de uma pena acessória de proibição de contracção de financiamento bancário com recurso a cláusulas de garantia ou de segurança (covenants), como forma de reforço da pena acessória de encerramento definitivo do estabelecimento comercial, que está umbilicalmente ligada com a questão da (má e danosa) administração da pessoa colectiva financiada através de credores controladores convertidos

em administradores de facto indirectos. Vejamos sumariamente esta questão⁹⁹.

A criação da pena acessória de proibição de contracção de financiamento bancário com recurso a cláusulas de garantia ou de segurança (covenants) como forma de reforço da pena acessória de encerramento definitivo do estabelecimento comercial destina-se a impedir, igualmente, a violação do princípio da pessoalidade das penas (art.º 30.º, n.º 3, da Constituição

99 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

da República Portuguesa). O que será concretizado de seguida.

1.3. A RATIO LEGIS QUE SUBJAZ À CRIAÇÃO DA PENA ACESSÓRIA DE PROIBIÇÃO DE CONTRACÇÃO DE FINANCIAMENTO BANCÁRIO COM RECURSO A CLÁUSULAS DE GARANTIA E DE SEGURANÇA (COVENANTS) E A SUA LIGAÇÃO COM A PENA ACESSÓRIA DE ENCERRAMENTO DEFINITIVO DE ESTABELECIMENTO COMERCIAL E COM O PRINCÍPIO DA PESSOALIDADE DAS PENAS (ART.º 30.º, N.º 3, DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA PORTUGUESA)

Com particular influência no desenho normativo de uma (futura) alteração ao Código Penal¹⁰⁰ (principalmente, ao nível da criação de uma inovadora pena acessória de proibição de contracção de financiamento bancário com recurso a cláusulas de garantia ou de segurança), mostra-se a noção dogmática das cláusulas de garantia ou de segurança (covenants).

Que se destina, no essencial, a evitar que a pessoa colectiva arguida recorra ao financiamento bancário de longa duração para contornar a aplicação prática da pena acessória de encerramento definitivo de estabelecimento comercial. E, sobretudo, para evitar a violação do princípio da pessoalidade das penas (art.º 30.º, n.º 3, da Constituição da República Portuguesa). Nos termos que melhor se verá adiante. Para lá se remete o leitor interessado.

As cláusulas de garantia ou de segurança (covenants) impõem, como vimos, um conjunto alargado de restrições ao investimento “e visam limitar as tendências de sobreinvestimento dos gestores e em particular os investimentos arriscados, preservando a capacidade da sociedade comercial para restituir o capital mutuado”¹⁰¹. Vale a pena aditar mais umas notas tópicas sobre este tema, a benefício da clareza expositiva.

As cláusulas de garantia ou de segurança (covenants) podem revestir diversas formas. No cômputo geral, consistem na imposição de limites em valores absolutos — por exemplo, ao investimento financeiro em bens de capital (capital expenditures) — ou na sujeição de todo e qualquer decisão financeira sobre o investimento financeiro ou aquisição de activos financeiros, fora do desenho funcional da actividade normal da sociedade comercial financiada, à prévia autorização do credor controlador¹⁰².

De entre as quais se enumeram as cláusulas que impõem várias restrições ao financiamento bancário. Trata-se de uma forma usada pelos credores controladores para evitar (a todo o custo) a diminuição da garantia patrimonial (o património social da sociedade comercial financiada que responderá pela integridade) do seu crédito. Mormente num cenário de insolvência¹⁰³.

Estas restrições (funcionais, gestionárias e patrimoniais, impostas à sociedade comercial financiada) podem assumir, como vimos, a forma de covenants financeiros. No âmbito dos quais se impõem (estritos e estreitos) ratios de nível de endividamento bancário a (forçosamente) respeitar. Mas não só. Essas restrições assumem frequentemente a veste de uma proibição expressa de contrair qualquer financiamento bancário ou a sujeição de toda e qualquer decisão de financiamento bancário ao crivo funcional dos credores controladores. Atribuindo-lhes, assim, um controlo funcionalmente alargado sobre

100 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

101 FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, cit., pp. 231-283 (p. 240).

102 FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, cit., pp. 231-283 (p. 240).

103 FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, cit., pp. 231-283 (p. 240).

as decisões empresariais da sociedade comercial financiada¹⁰⁴.

Tal é de capital importância no âmbito do modelo misto de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas. Principalmente quando (se e sempre) os credores controladores tomam decisões empresariais que estejam na base da prática do crime no contexto empresarial da sociedade comercial financiada. Aqui avulta a questão da administração de facto indirecta por parte dos credores controladores. O que, como vimos, tem especial relevância (como factos de conexão) no desenho funcional da 1ª velocidade: o modelo de hétero-responsabilidade penal da pessoa colectiva¹⁰⁵.

1.4. AS CLÁUSULAS DE GARANTIA E DE SEGURANÇA (OS SWEEP COVENANTS) E A SUA LIGAÇÃO COM O GOVERNO CORPORATIVO (CORPORATE GOVERNANCE): SETTING THE STAGE PARA A QUESTÃO DA ADMINISTRAÇÃO DE FACTO INDIRECTA DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA POR PARTE DOS CREDITORES CONTROLADORES E PARA A SUA RESPONSABILIDADE PENAL

De entre as muitas cláusulas de garantia e de segurança (covenants), enumeram-se as cláusulas com restrições à disposição de activos que pretendem essencialmente: i) evitar a todo o custo a alienação de activos financeiros concretamente determinados (incluem-se nesse lote a venda de uma unidade de produção da sociedade comercial financiada, cujo valor de base serviu de suporte à decisão de financiamento bancário por parte dos credores controladores); ii) evitar a venda de activos por preço que não corresponda ao seu justo valor de mercado; iii) evitar a troca de um activo por um crédito de solvabilidade duvidosa e cuja probabilidade de cobrança se mostra altamente incerta¹⁰⁶; iv) limitar, de forma indirecta, os investimentos financeiros, com substituição de activos financeiros, impedindo, assim, entradas substanciais de cash-flow¹⁰⁷ que pudessem ser posteriormente aplicadas em investimentos financeiros de alto risco; e v) evitar, de forma indirecta e ulterior, a alteração do objecto social da sociedade comercial financiada; a alteração do seu ramo de actividade comercial¹⁰⁸.

104 FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., p. 240.

105 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

106 FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., p. 240.

107 Tem-se entendido que os índices financeiros têm como objectivo principal limitar o endividamento da sociedade comercial financiada. Entende-se que assim seja: o endividamento adicional da sociedade comercial aumenta, de forma exponencial, o risco de incumprimento do crédito da entidade bancária. Costuma dar-se, a este respeito, o exemplo da debt-equity ratio (que consiste numa relação de valor entre a dívida e o património líquido) ou da leverage ratio (que consiste numa relação entre o valor dívida total e o EBITDA, que impede que determinados valores sejam excedidos). Mas há outros índices financeiros de relevo. De entre os quais se enumera o cash flow da sociedade comercial financeira. Como o coverage ratio. Que se destina primordialmente a salvaguardar a solvabilidade financeira e a cobertura do serviço da dívida, impondo-se, normalmente, que o cash flow gerado pela sociedade comercial financiada se situe num limite (threshold) acima de um concreto e determinado múltiplo financeiro da despesa total com juros (moratórios ou remuneratórios), relativamente a certo lapso temporal. O que significa que, de forma implícita, se limita, igualmente, a capacidade de endividamento da sociedade comercial financiada. Para esse efeito, existem formas indirectas (mas muito eficazes) de limitar, os investimentos da sociedade comercial financiada. Ver: FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., p. 240; DOUGLAS G. BAIRD & ROBERT RASMUSSEN, "Private Debt and the Missing Lever of Corporate Governance", in: *University of Pennsylvania Law Review*, Vol. 154, 2006, pp. 1228-1232; KLAUS M. SCHMIDT, "The Economics of Covenants as a Means of Efficient Creditor Protection", in: *Law and Economics of Creditor Protection — A Transatlantic Perspective*, Haia, 2008, pp. 879-92; SUDHEER CHAVA/MICHAEL R. ROBERTS, "How does financing impact investment? The role of debt covenants", in: *Journal of Finance*, vol. LXIII, N.º 5, 2008, pp. 2086 e ss; PHILIP R. WOOD, "Law and Practice of International Finance", in: *International Business & Law Series*, Nova Iorque, Clark Boardman, 1984, pp. 630; EDUARDO SÁRAGGA LEAL, "O poder de gestão dos accionistas nas sociedades anónimas", in: *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 5, Volume 9, Coimbra, Almedina, 2013, pp. 260-287.

108 FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., p. 240. PHILIP R. WOOD, "Law and Practice of International Finance", in: *International Business & Law Series*, Nova Iorque, Clark Boardman, 1984, pp. 18-20.

Um dos perigos inerentes às cláusulas de garantia e de segurança (covenants) reside no corte da liberdade de iniciativa económica e da liberdade de tomada de decisões empresariais da sociedade comercial financiada. Na medida em que implicam, na prática, que todas as decisões empresariais em matéria de investimento, financiamento e alienação de património social (que estão, em regra, exclusivamente reservadas ao conselho de administração da sociedade comercial financiada) sejam tomadas pelos credores controladores (entidade bancária)¹⁰⁹ convertidos em administradores de facto indirectos.

Quando seja celebrado um sweep covenant¹¹⁰, o credor controlador poderá, inclusive, restringir substancialmente a capacidade de investimento da sociedade comercial financiada. O que poderá estar, muitas vezes, na origem da prática de crimes no seio da pessoa colectiva arguida. Entende-se porquê: menos investimento equivalerá a uma empresa menos eficiente. Sobretudo, equivalerá a uma empresa menos capaz de prevenir a prática de crimes no seu seio. Alguém terá de pagar a conta que o Direito Penal apresentará mais cedo ou mais tarde.

Normalmente, a conta será paga através da responsabilidade penal da sociedade comercial financiada. O Direito Penal tem de intervir, porém, no sentido de transferir essa responsabilidade para os credores controladores, quando (e se) possam ser qualificados como administradores de facto indirectos da sociedade comercial financiada. Nos termos que se verá adiante. Para lá se remete o leitor interessado.

A somar a estas limitações da liberdade de iniciativa económica e da liberdade de tomada de decisões empresariais da sociedade financiada existe, ainda, um outro conjunto de alterações fundamentais na tessitura da sociedade devedora a que os credores controladores frequentemente recorrem para limitar o financiamento da sociedade comercial financiada, sujeitando-as à sua aprovação. Trata-se de alterações de condições delimitadoras da identidade funcional da sociedade comercial que as entidades bancárias (credores controladores) consideram fundamentais no momento de conceder o crédito à sociedade comercial financiada¹¹¹.

Sendo essa a razão pela qual se discute se os credores controladores devem, afinal, estar sujeitos a deveres de lealdade¹¹². Da mesma forma a que os administradores de Direito estão.

109 FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., pp. 240-241.

110 O sweep covenant trata-se um mecanismo financeiro que obriga a amortizações da dívida bancária sempre que a sociedade comercial financeira financiada receba, num dado momento temporal, uma receita extraordinária. O mesmo se aplica quando o dinheiro depositado na tesouraria (portanto, a liquidez financeira da empresa) exceda uma determinada cifra financeira ou determinado valor contabilístico. De tal facto se infere que a sociedade comercial financiada, através de um sweep covenant, nunca terá liquidez suficiente para fazer investimentos na sua estrutura funcional. O que é particularmente relevante, acrescento eu, quando dessa omissão de investimento resulte a ineficiência global da sociedade comercial financiada para prevenir a ocorrência de crimes no seu seio. Veremos esta questão mais à frente. Ver: FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit., p. 240; DOUGLAS G. BAIRD & ROBERT RASMUSSEN, "Private Debt and the Missing Lever of Corporate Governance", in: University of Pennsylvania Law Review, Vol. 154, 2006, passim.

111 FRANCISCO PINTO DA SILVA, "A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade", cit.

112 PUM sector da doutrina considera que o tipo de sociedade comercial tem pouca relevância no que tange à determinação (e extensão) do dever de lealdade. Deve, pelo contrário, aferir-se que tipo de sócio é que controla os destinos da sociedade comercial (controlador, desinteressado, eventual, intermitente ou maioritário). Ver: PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, A participação social nas Sociedades Comerciais, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 313 e ss e passim. Concretamente em relação à questão da aplicação dos deveres fiduciários (dever de cuidado e, principalmente, o dever de lealdade) aos credores controladores, existe um sector importante da doutrina que nega essa possibilidade. Argumentando, no essencial, que o dever de lealdade decorre da participação social. Por conseguinte, o credor controlador, na medida em que não é detentor de uma participação social, não está agarrado (menos ainda obrigado) aos rigores do dever de lealdade. Pelas razões expostas noutro texto, discordo frontalmente desta posição doutrinal. Que, também pelas razões expostas nesse texto, traz no bojo zonas de impunidade selectiva com as quais o Direito Penal não pode pactuar. Ver: JOSÉ GOMES FERREIRA, "Conflitos de Interesses entre Accionistas nos negócios celebrados entre a Sociedade Anónima e o seu Accionista Controlador", cit., p. 129. Convergente: DIOGO COELHO, "Financiamento Societário, Covenants e Responsabilidade dos Credores — Qual o papel da Teoria da Agência aplicada na responsabilidade dos Credores-Financiadores", in: Revista de Direito das Sociedades, Ano VII (2015) — Números 3/4, Coimbra, Almedina, 2016, p. 805.

1.4.1. “FECHANDO A PORTA À IMPUNIDADE SELECTIVA” OU A RAZÃO PELA QUAL OS CREDORES CONTROLADORES DEVEM SER QUALIFICADOS COMO ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS (SHADOW DIRECTORS) PARA FINS JURÍDICO-PENAI

Aos credores controladores deve não só ser estendido o dever de lealdade, como, e sobretudo, devem aqueles ser responsabilizados jurídico-penalmente sempre que sejam qualificados como administradores de facto indirectos. Como vimos no ponto 1.2. a ponto 1.3. deste texto.

Porquanto, é pressuposto fundamental do esquema de organização interna das sociedades comerciais, tal como legalmente estabelecido no Código das Sociedades Comerciais, que a repartição de poderes seja realizada (somente) pelos respectivos órgãos sociais da sociedade¹¹³. Sem excepções. Por essa razão, devem ser observadas todas as formalidades legais tipificadas para a multitude de tipos societários¹¹⁴ que constituem o Direito das Sociedades Comerciais.

A não ser assim, esse “exercício de facto” de funções de gestão por sujeitos (os credores controladores) que não se encontram regularmente investidos no cargo de administrador de direito, quando não seja devidamente acompanhado da extensão dos mecanismos jurídicos que responsabilizam os administradores de direito formalmente designados¹¹⁵, origina bolsas de impunidade selectiva que é preciso combater no Direito Penal das Sociedades Comerciais.

Principalmente no âmbito da 1ª velocidade (a do modelo de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas e entidades equiparadas que propomos para a parte geral do Código Penal); âmbito normativo em relação ao qual se criariam um conjunto de lacunas de punibilidade, que afectariam a coerência (e a consistência) do ordenamento jurídico nacional.

A esta luz, seria incompreensível que, com base em meras formalidades, a to-be-overhauled responsabilidade penal das pessoas colectivas que proponho para a parte geral do Código Penal¹¹⁶ não incluísse os credores controladores no âmbito dos administradores de facto indirectos para efeitos de responsabilização jurídico-penal. E mesmo para efeitos de responsabilidade civil, por facto próprio, a título de responsabilidade subsidiária passiva e de responsabilidade solidária

Há ainda um sector da doutrina que afirma que “não faz sentido fundamentar algum dever de boafé do sócio na sua posição na estrutura da sociedade comercial, dado que a relação entre os sócios não é directa, mas é, em menor ou maior medida, mediada pela estrutura societária”. Ver: FILIPE CASSIANO SANTOS, *Estrutura Associativa e Participação Societária Capitalista — Contrato de Sociedade, Estrutura Societária e Participação do Sócio nas Sociedades Capitalistas*, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 529. Por essa razão, defende um outro sector da doutrina, a lealdade “tem menos potencialidades de aplicação nas sociedades anónimas, em especial, porque elas surgiram num ambiente pouco propício à confiança inter-individual, sendo que a própria designação destas sociedades vai, também, nesse sentido”. Ver: ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades I — Parte Geral*, Coimbra, Almedina, 2011, pp. 454-455.

113 A questão dos administradores de facto foi investigada, de forma aprofundada, pela doutrina. Foi dito a esse respeito que “o ordenamento pressupõe que as decisões relativas à condução da sociedade comercial encontrem um referencial formal nos órgãos que resultam do estatuto organizativo de cada um dos tipos de sociedade comercial. Tanto mais que, sendo a sociedade comercial um ente criado pelo ordenamento jurídico, i.e., sem existência física, afigura-se natural que a sua estrutura, a sua organização e as suas formas de declaração e de expressão (sejam) necessariamente o resultado de mecanismos formais predispostos pela lei, enquanto criadora que esta é da pessoa colectiva com personalidade jurídica. De tal modo que a lei, criando a estrutura organizada, não pode satisfazer a exigência fundamental de assegurar as condições e os instrumentos indispensáveis para o funcionamento da pessoa jurídica societária. Para esse funcionamento, é absolutamente imprescindível o órgão que gere e faz actuar a sociedade e, com referência ao seu complexo de funções e poderes, as pessoas singulares (titulares) que dão corpo à actividade jurídica adequada à prossecução dos seus fins”. Ver: RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014, pp. 45-46 e passim.

114 Esta ideia é particularmente importante à luz do conhecido princípio da taxatividade dos tipos societários. Ver: JOSÉ DIAZ ECHEGARAY, *El administrador de hecho de las sociedades*, Navarra, Aranzadi Editorial, 2002, p. 23; MANUEL SÁNCHEZ ALVAREZ, “Grupos de sociedades y responsabilidad de los administradores”, in: *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 227, pp. 117154, pp. 133 e ss e passim.

115 Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 9831015; Ver: RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014, passim.

116 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

passiva. Conforme o caso.

Destarte, entendo que o (futuro¹¹⁷) Código Penal deverá, em oportuna alteração legislativa, sancionar a conduta dos credores controladores, qualificados como administradores de facto indirectos, quando (e se) das decisões empresariais que estes (credores controladores) tomaram no âmbito da gestão societária da pessoa colectiva financiada resulte a prática de crimes no contexto empresarial daquela.

De contrário, se o Código Penal não sancionar a actuação funcional dos credores controladores que “exercem de facto” poderes de gestão da sociedade comercial financiada¹¹⁸, abre-se, como se disse, a porta da impunidade selectiva¹¹⁹.

2. OS CREDITORES CONTROLADORES COMO ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS (SHADOW DIRECTORS) E A SUA RELEVÂNCIA NO DESENHO FUNCIONAL DA 1ª VELOCIDADE DO MODELO MISTO DE HÉTERO-RESPONSABILIDADE PENAL DA PESSOA COLECTIVA: INTRODUÇÃO

Encetando uma aproximação ao núcleo temático dos administradores de facto indirectos, cuja noção dogmático-legal se propõe para todo o espaço lusófono, é comum fazer-se a distinção entre administradores de facto directos e administradores de facto indirectos.

Assumindo esta última (administradores de facto indirectos) particular interesse para a temática dos credores controladores. Principalmente em vista da 1ª velocidade do modelo misto de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas que proponho para a parte geral do Código Penal¹²⁰.

Os administradores de facto directos correspondem àquelas pessoas singulares que, não estando regularmente investidas no cargo de administrador, exercem corporalmente — por si próprias — as funções inerentes a esse cargo¹²¹.

Os administradores de facto indirectos são aqueles (credores controladores) que não praticam, de forma directa, actos próprios inerentes à função de administrador de direito, mas acabam por condicionar (e de forma determinante) a

117 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

118 Esta é, no fundo, a razão de ser que subjaz à criação da figura do administrador de facto. A extensão do conceito de administrador de molde a englobar aqueles que, não obstante, exerceram, de facto, funções de gestão da sociedade comercial, não se encontram revestidos de uma investidura juridicamente relevante, é essencial para assegurar a efectividade do regime jurídico de responsabilidade (acrescentamos, penal) dos administradores, gerentes e dirigentes das sociedades comerciais. O que se aplica às sociedades unipessoais por quotas de constituição superveniente. Na medida em que “o sujeito que gere, de facto, não pode alegar uma inadmissível situação formal de acefalia do órgão de administração, provocada por ele próprio, para excluir a sua responsabilidade pela gestão”. Compreende-se que assim seja: o objectivo primacial da extensão do regime de responsabilidade (civil e penal aos administradores de facto) é restabelecer a desarmonia sistémico-funcional provocada na dicotomia “poder funcional e responsabilidade funcional”. Aduz-se, a este propósito, ao facto de que a figura do administrador de facto tem como escopo primacial a realização de um reequilíbrio funcional do exercício do poder de gestão e do regime jurídico de responsabilidade a ele típica e legalmente associado. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (pp. 991-992); ANTONIO PERDICES HUETOS, “Significado actual de los “administradores de hecho”: los que administran de hecho y los que de hecho administran. A propósito de la STS de 24 septiembre 2001 (R) 2001, 7489”, in: *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 18, 2002, 277-287, pp. 277 e ss e passim; MONICA FUENTES NAHARRO, “Una aproximación al concepto de administrador de hecho y la funcionalidad de la figura en los grupos de sociedades”, in: *Gobierno Corporativo y Crisis Empresariales*, Madrid, Marcial Pons, 2006, pp. 289-310; RITA FIALHO D’ALMEIDA, “A responsabilidade civil dos administradores de facto”, in: *Jurismat*, n.º 6, 2015, pp. 247-282.

119 JORGE DOS REIS BRAVO, “Punibilidade vs. Impunidade de “pessoas colectivas públicas”: a regra, a excepção e os equívocos — um episódio da tensão entre o “Público” e o “Privado”, in: *Revista Portuguesa de Ciência Criminal, Direito Penal Económico entre o Presente e o Futuro: Um Diálogo entre a Doutrina e Praxis*, Colóquio Comemorativo do XV Curso de Pós-Graduação em Direito Penal Económico e Europeu, Ano 22, N.º 3, julho-setembro 2012, Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

120 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

121 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015.

administração (ordinária e extraordinária) da sociedade comercial financiada através de covenants. Fazem-no de tal modo que se poderá dizer que intervêm, mediata, mas decisivamente, na gestão ordinária e extraordinária da sociedade comercial financiada¹²². Tomando aqueles (credores controladores convertidos em administradores de facto indirectos) decisões empresariais que, não raro, estão na base do cometimento do crime – imputado à pessoa colectiva financiada – no contexto empresarial desta última.

No desenho funcional destas modalidades típicas, é ainda usualmente realizada uma divisão adicional consoante os administradores de facto directos ou indirectos exerçam funções próprias de um órgão de administração de direito de forma pública e transparente. Da seguinte forma: i) apresentando-se perante terceiros como administradores das sociedades comerciais; ou ii) os administradores directos ou indirectos exerçam essas funções de forma essencialmente oculta/dissimulada, nas situações em que permanecem na sombra ou surgem perante o exterior sob outras vestes funcionais.¹²³

O administrador de facto indirecto (shadow director) é, em suma, aquele que, através da influência directa e decisiva que exerce, quer sobre o conselho de administração legalmente constituído, quer sobre os administradores de direito que o compõem, acaba por ser, de facto, o administrador da sociedade comercial financiada¹²⁴. O Direito Penal não pode deixar de

122 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015. Convém recordar o seguinte: às modalidades tradicionais de administradores de facto directo (ou na primeira pessoa) e indirecto (ou por interposta pessoa), a dogmática acrescenta uma terceira modalidade correspondente aos administradores de facto com pleno reconhecimento legal. Destinando-se esta a abranger todas aquelas situações em que a administração de facto é, ainda, o resultado ou o espelho reflector, de uma “credencial normativa”. Que emerge no mundo do Direito através de uma interpretação objectivoactualista das normas jurídicas societárias. Parte-se, para esse efeito, do exemplo dos administradores das sociedades directoras e dominantes em relação de grupo (art.º 504.º/1 e 2 do Código das Sociedades Comerciais ou dos ex-administradores de direito das sociedades dissolvidas e em liquidação, ao abrigo dos artigos 145.º/2 e art.º 149.º/2 do CSC). A doutrina espanhola faz referência a quatro categorias de administradores de facto. A saber: i) os administradores cujo cargo tenha sido extinto; ii) os administradores que ocupam formalmente o cargo de administração da sociedade comercial, mas cujo acto de investidura formal padeça de algum vício formal ou substancial; iii) os administradores que controlam, de facto, a administração da sociedade comercial, sem que para tal tenham sido formalmente investidos, e que se apresentam exteriormente (perante terceiros e outros stakeholders) como verdadeiros administradores da sociedade comercial; iv) os administradores que, sem se apresentarem perante terceiros e outros stakeholders como administradores da sociedade comercial, controlam, de facto, a gestão desta, exercendo, de facto, uma influência decisiva sobre as decisões empresariais tomadas pelos administradores de direito. Ver: RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, cit., pp. 643 e ss; GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 994); JOSÉ DIAZ ECHEGARAY, *El administrador de hecho de las sociedades*, Navarra, Aranzadi Editorial, 2002, pp. 33-34.

123 Por essa razão é comum entender-se que é possível que os administradores de facto indirectos possam actuar de forma ostensiva (“aos olhos de toda a gente”), reservando-lhes o papel de “administradores da sociedade comercial na sombra” (shadow directors, que actuam através dos seus “homens de palha”. O que é relevante é o exercício efectivo, e real, de influência sobre a gestão da sociedade comercial. Podendo tal actuação funcional configurar, ou não, uma actuação própria (caso em que estamos perante administradores de facto directo) ou por interposta pessoa (um administrador de facto indirecto, no caso dos credores controladores). Por conseguinte, está em causa, na modalidade de administradores de facto directo, e uma actuação/gestão da sociedade comercial directa. Na modalidade administradores de facto indirectos, parte-se, por definição, do exercício de influência indirecta, por interposta pessoa, sobre aqueles que estão incumbidos legalmente da tarefa de agir em nome, por conta e no interesse colectivo da sociedade comercial financiada (os administradores de direito). Por essa razão, tem-se entendido que os administradores de facto directos nunca estão dispostos numa situação de pura (e isométrica) igualdade com os administradores de facto indirectos. Na verdade, os administradores de facto indirectos (shadow director) agem como se fossem verdadeiros superiores hierárquicos dos administradores de direito das sociedades comerciais (concretamente, os credores controladores no âmbito de um contrato de financiamento bancário) dando-lhes instruções directas que influenciam (directa, irreversível e) decisivamente não só o modo de gestão da sociedade comercial financiada como, e sobretudo, as concretas decisões empresariais das quais podem resultar a prática de crimes que são imputados à sociedade comercial financiada. De outra banda, também é comum afirmar-se que uma pessoa singular pode ser administradora de facto directo quando, por exemplo, desempenha actos de gestão relacionados com o marketing da sociedade comercial, e ser administrador de facto indirecto quanto aos actos de gestão respeitantes à parte financeira. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 994); MARK STAMP, *Practical Company Law and Corporate Transactions*, 3.ª edição, Londres, Sweet & Maxwell, 2005, pp. 398-408; BRENDA HANNIGAN, *Company Law*, 4.ª edição, Oxford, Oxford University Press, 2015, pp. 158-172. Na jurisprudência inglesa: UK Supreme Court, *Re Holland v The Commissioners for Her Majesty’s Revenue and Customs et alii* 2010; UK Supreme Court *Re Secretary of State for Business, Innovation and Skills v Chohan* 2013, disponível em www.supremecourt.uk (acesso em 2 de Junho de 2017).

124 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”,

conferir relevância a este fenómeno, sob pena de criação de (insuportáveis) lacunas de punibilidade.

2.1. OS ELEMENTOS MÍNIMOS PARA A QUALIFICAÇÃO DOS CREDORES CONTROLADORES COMO ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS (SHADOW DIRECTORS) PARA EFEITOS JURÍDICO-PENAI, LANÇADOS PELA JURISPRUDÊNCIA DO UK SUPREME COURT (RE HYDRODAN (CORBY) LTD)

A doutrina tem feito referência a dois elementos mínimos para a caracterização de um credor controlador como um administrador de facto indirecto ou shadow director¹²⁵.

Por um lado, e com particular interesse na 1ª velocidade do modelo misto de auto-responsabilidade penal das pessoas colectivas (o modelo de hetero-responsabilidade penal das pessoas colectivas) que proponho para a parte geral do Código Penal¹²⁶, é necessário que a referida influência dos credores controladores, a qualificar como administradores de facto indirectos, seja exercida com vista à tomada de decisões empresariais relevantes pelos administradores de direito da sociedade comercial. Donde a designação cunhada ao administrador de facto indirecto, como aquele que governa e gere a sociedade comercial por interposta pessoa.

Por outro lado, e em ligação íntima com o primeiro requisito, é fundamental, como vimos dizendo, que a liberdade de iniciativa económica e a liberdade de gestão da sociedade comercial dos administradores de direito da sociedade comercial financiada esteja, em virtude da acção adstringente dos credores controladores — administradores de facto indirectos ou shadow directors — muito reduzida ou severamente condicionada¹²⁷.

Numa palavra: o que releva para a caracterização da figura do administrador de facto indirecto ou shadow director é, essencialmente, a amplitude do exercício do poder de influência sobre a administração de direito da sociedade comercial¹²⁸.

Compreende-se porquê: é a amplitude (pouca ou muita) do exercício dessa influência que caracteriza, e distingue, a espécie administrador de facto indirecto.

Sendo que essa influência dos credores controladores, verdadeiros administradores de facto indirecto — shadow directors, na definição que defendemos para o Código Penal -, só será verdadeiramente relevante do ponto de vista da responsabilidade penal das pessoas colectivas, quando (e se) limitar, de facto, a liberdade de iniciativa económica e a liberdade de gestão da sociedade comercial financiada a cargo dos seus administradores de direito. Ao ponto de influenciar decisivamente a tomada das decisões empresariais que estiveram na base do cometimento do tipo legal de crime no contexto

cit., pp. 983-1015.

125 RICARDO COSTA, Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais, cit., pp. 643 e ss e passim, que seguimos de muito perto; GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015, que seguimos de muito perto.

126 Para mais desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036.

127 A jurisprudência do UK Supreme Court lançou verdadeiramente as bases para a definição dos elementos mínimos necessários para a caracterização da figura do administrador de facto indirecto (shadow director), a saber: para se avaliar se o réu é administrador de facto indirecto da sociedade comercial é preciso alegar e provar: a) quem são os administradores de direito e de facto directos da sociedade comercial financiada; b) que o réu influenciou, por si só, a forma de actuar desses administradores de direito e de facto em relação à sociedade comercial financiada, ou foi um dos que a influenciou directa e decisivamente; c) que os administradores de direito ou de facto actuaram de acordo com essa influência/essas indicações transmitidas pelo administrador de facto indirecto; d) e que estivessem habituados a agir dessa forma por um lapso temporal relativamente alargado. Ver: caso Re Hydrodan (Corby) Ltd 1993), disponível em www.swarb.co.uk (acesso em 2 de junho de 2021). Esta caracterização da figura do administrador de facto indirecto merece a expressa concordância da doutrina portuguesa. A saber: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 996), que se seguiu de muito perto.

128 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (passim), que se seguiu de muito perto.

empresarial da sociedade comercial financiada.

Resulta, pois, do que acima foi dito que, para efeitos de caracterização ou qualificação de um determinado sujeito (o credor controlador) como administrador de facto indirecto, não poderá releva toda e qualquer influência¹²⁹.

É necessário que a influência do credor controlador na gestão da sociedade comercial financiada atinja um determinado grau — mínimo que seja — que permita ao juiz ponderar essa subsunção jurídica e ulterior qualificação jurídica do credor controlador como administrador de facto indirecto.

Também aqui se compreende porquê: os administradores de facto, ao contrário do que acontece com os administradores de direito — que actuam sob a capa legal e funcional do poder de investidura formal que lhes é conferido pelo cargo que desempenham no horizonte funcional da sociedade comercial — caracterizam-se, como se disse, pelo exercício de facto de funções de gestão da sociedade comercial financiada, na ausência do qual (o exercício de facto) não poderiam ser funcionalmente equiparados aos administradores de direito¹³⁰.

Esta configuração é, como se disse, directamente aplicável aos casos em que da administração de facto indirecta pelas instituições bancárias (credores controladores) resulta um poder de influência excessivo em relação à gestão da sociedade comercial financiada.

Essa situação é, como se viu, muito frequente nas sociedades comerciais que se encontram em má situação económica. Sociedades comerciais que, para fazer face a essas dificuldades económicas, recorrem ao financiamento bancário externo concedido pelas instituições financeiras ou entidades bancárias.

De tal facto se infere que, num contexto de situação económica difícil, a sociedade comercial tende a, no âmbito dos contratos de financiamento externo, oferecer o controlo dos destinos da sociedade comercial à instituição financeira de crédito (credor controlador). Credor controlador que acaba por se envolver demasiado na gestão da sociedade comercial

129 GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 983-1015 (p. 997), que vimos seguindo de muito perto.

130 GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 983-1015 (p. 997). A doutrina portuguesa acentua esta tendencial equiparação entre o administrador de facto e o administrador de direito. Afirmando, para o efeito, que a vertente funcional do sujeito (administrador de facto) — ou seja, a sua conduta funcional efectiva como administrador da sociedade comercial financiada — aproxima-o funcional (e decisivamente) do administrador de direito. Esta tendencial equiparação entre o administrador de facto e o administrador de direito encontra a sua justificação material na ideia de que o administrador de facto (directo ou indirecto) gere, de facto, a sociedade comercial financiada como se fosse, ou continuasse a ser, administrador de direito. Sendo a realização dessa actividade funcional o parâmetro referencial para considerar que a situação de facto apresenta várias semelhanças factuais com a situação de direito desempenhada formal e funcional pelo administrador de direito. A doutrina faz, contudo, uma advertência que me parece muito avisada e muito pertinente: o juiz deve ceder à tentação (fácil e perigosa) de considerar juridicamente relevante toda e qualquer actuação funcional na esfera da gestão da sociedade comercial financiada como apta a fundamentar, automática e maquinalmente, a qualificação da pessoa singular — que nessa veste funcional haja agido — como administrador de facto (directo ou indirecto) da sociedade comercial financiada. De contrário, abre-se a porta ao arbítrio e à banalização da figura dogmático-legal do administrador de facto (directo ou indirecto), que não é acolher no Direito Penal. Ver: RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, cit., pp. 658-662; GONÇALO NOGUEIRA, "Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada", cit., pp. 983-1015 (p. 997); JOSÉ GARCÍA-CRUCES, *Administradores sociales y administradores de hecho*, in: *Estudios de derecho mercantil* — Em memoria del Professor Aníbal Sánchez, Pamplona, Cizur Menor, 2010, pp. 538-548.

financiada.^{131/132}

Por conseguinte, no que respeita à qualificação dos credores controladores como administradores de facto indirectos, não será a simples previsão de covenants nos contratos de financiamento bancário - ou cláusulas de garantia ou de segurança - que transforma ou qualifica os credores controladores (instituições financeiras) como administradores de facto indirectos.

Tudo dependerá do caso concreto e, sobretudo, da interpretação jurídica das cláusulas de garantia ou de segurança (covenants). Mormente do ponto de vista das modalidades que as mesmas revestem¹³³.

De tal facto se infere que tais comportamentos funcionais (a fixação de covenants, com obrigações acessórias que impendem sobre a sociedade comercial financiada) não asseguram, por si só, a gestão da sociedade comercial financiada por parte do credor controlador. Pelo que não é possível qualificar um qualquer covenant como o único elemento indiciário de uma administração de facto indirecta¹³⁴ jurídico-penalmente relevante.

Compreende-se porquê. Na verdade, a simples circunstância de o credor controlador dispor um conjunto de prerrogativas contratuais destinadas a garantir o cumprimento das obrigações contratuais assumidas pela sociedade comercial financiada — tais como o acesso a informação societária privilegiada, o poder de veto sobre determinados assuntos da agenda social da empresa intervencionada (v. g. decisões de investimento, financiamento, amortização de dívidas e distribuição de dividendos) - , não o transforma (o credor controlador) em verdadeiro e próprio administrador de facto indirecto (shadow

131 Por essa razão, a doutrina portuguesa tem equacionado a hipótese de configurar, igualmente, os credores controladores como administradores de facto indirectos da sociedade financiada. Argumentando, para o efeito, que os contratos de financiamento bancário conferem, muito frequentemente, um poder de influência especialmente intenso aos credores controladores tem levado a que doutrina levado configure os credores controladores como administradores de facto da sociedade comercial financiada. Esta hipótese — que nada tem de académica — tem sido levantada a propósito dos grupos de sociedades. Em sede dos quais a sociedade-mãe exerce um conjunto de funções na gestão da sociedade-filha que, em princípio, caberiam, em exclusivo, aos administradores de direito da sociedade comercial financiada. A doutrina tem defendido a equiparação do controlo exercido pelo credor controlador ao controlo exercido pelos accionistas. Assumindo a sociedade-mãe o papel de insider na sociedade comercial-filha, faz sentido estender à sociedade-mãe o conjunto de deveres e responsabilidades (v. g. deveres fiduciários de cuidado e de lealdade). Esta autora exclui, contudo, a qualificação jurídica dos credores controladores como administradores de facto. Ver: ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Administração de facto: do conceito geral à sua aplicação aos grupos de sociedades e outras situações de controlo interempresarial*, Governance Lab, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 228-238. Esta equiparação entre o credor controlador ao e o sócio controlador tem sido contestada por um sector da doutrina portuguesa. Com o argumento de que a mera extensão dos deveres de lealdade ao credor controlador (por força do controlo económico exercido pela sociedade comercial-mãe sobre a sociedade comercial-filha) não impede (antes pelo contrário) a caracterização dos credores controladores como administradores de facto indirectos da sociedade comercial financiada. Mais. Tal equiparação jurídico-funcional entre o credor controlador ao accionista controlador pode configurar uma hipótese anómala de cumulação de deveres de lealdade. Que é comumente admitida em relação aos sócios/accionistas que são, ao mesmo tempo, gerentes/administradores da sociedade comercial. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 1004).

132 O que não significa que todos os tipos de covenants (que são, como vimos, verdadeiras cláusulas de garantia e de segurança) tenham a virtualidade de conceder aos credores controladores um poder de influência excessivo na gestão da sociedade comercial financiada. O juiz terá de fazer uma análise casuística ao tipo de covenants utilizado pelo credor controlador para gerir a sociedade comercial financiada. A boa regra é que nem todos os covenants conferem a gestão total da sociedade comercial financiada ao credor controlador. Pelo que, nesses casos, é de afastar, por regra, a possibilidade de esse mesmo credor controlador ser considerado como “administrador de facto indirecto (shadow director)”. Ver: DIOGO COELHO, “Financiamento Societário, Covenants e Responsabilidade dos Credores — Qual o papel da Teoria da Agência aplicada na responsabilidade dos Credores-Financiadores”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano VII (2015), Coimbra, Almedina, 2016, p. 810; GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 1004) (focando a sua análise na sujeição do credor controlador aos deveres fiduciários — principalmente o dever de lealdade — aos quais os administradores de direito das sociedades comerciais estão, natural e necessariamente, adstritos); ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para com os credores controladores”, cit., pp. 95 e ss; INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance — o papel do “credor activista””, cit., p. 196; FRANCISCO PINTO DA SILVA, “A influência dos credores bancários na administração das sociedades comerciais e a sua responsabilidade”, cit., pp. 258-264.

133 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, *A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas: Subsídios para a criação de um modelo misto de auto-responsabilidade na Época do Compliance e da Empresa-Perigo*, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036.

134 RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, cit., p.315.

director)¹³⁵.

O que significa que nem sempre a inclusão dos covenants nos contratos de financiamento externo – subscritos pela sociedade comercial financiada – é sinónimo de responsabilização do credor controlador. E, muito menos, da sua configuração como administrador de facto indirecto (shadow director)¹³⁶ para efeitos jurídico-penais.

2.2. O CRITÉRIO DA HÉTERO-GESTÃO DE FACTO COMO PEDRA DE TOQUE PARA A QUALIFICAÇÃO DOS CREDITORES CONTROLADORES COMO ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS (SHADOW DIRECTORS) NO ÂMBITO DA 1ª VELOCIDADE (MODELO DE HÉTERO-RESPONSABILIDADE PENAL DAS PESSOAS COLECTIVAS)

O que é relevante para a qualificação jurídica da conduta dos credores controladores como administradores de facto indirectos ou shadow directors é, por um lado, a pulverização dos limites contratualmente estabelecidos nos contratos de financiamento bancário (através da inclusão dos covenants)¹³⁷.

Por outro lado, é também relevante que a pulverização dos limites contratualmente estabelecidos nos contratos de financiamento bancário (através da inclusão dos covenants), consubstancie e traduza, na prática, uma transferência funcional duradoura, de facto, dos poderes de gestão dos administradores de direito (de iure) da sociedade comercial financiada para os credores controladores. Em termos tais que materialize uma hétero-gestão¹³⁸ da sociedade comercial financiada por estes

135 GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 9831015 (pp. 997998). Tem-se entendido que a presença dos covenants nos contratos de financiamento bancário não significa, por si só, a alteração da estrutura de gestão da sociedade comercial financiada. Porquanto, as decisões empresariais sobre os destinos da sociedade comercial financiada continuam — na esmagadora maioria dos casos — a estar alojadas na esfera de disponibilidade fáctica do órgão de administração, ainda que sujeitas a um universo de restrições funcionais inerentes à celebração de covenants. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 9831015 (pp. 997998). Na doutrina espanhola, FRANCISCO MERCADAL, “El acreedor financiero como administrador de hecho. Especial referencia a los covenants”, in: Anuario de Derecho Concursal, n.º 36, 2015, pp. 118 e ss.

136 A inclusão dos covenants, ou cláusulas de garantia ou de segurança, nos contratos de financiamento bancário implica — em maior ou menor extensão e amplitude — uma restrição à liberdade de iniciativa económica e liberdade de gestão da sociedade comercial dos administradores de direito da sociedade comercial financiada. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (pp. 997-1000); FREDERICK TUNG, “The new death of contract: creeping corporate fiduciary duties for creditors”, in: Emory Law Journal, Vol. 28, 2010, pp. 858-862. Tem sido, contudo, argumentado que o princípio da liberdade contratual (art.º 405.º, n.º 1, do Código Civil) não pode ir ponto de facultar aos credores controladores (as entidades bancárias) um poder de intervenção fáctica nos negócios da sociedade comercial financiada que se estenda para além do poder-dever de monitorização funcional destinada a aquilatar (e a acompanhar) solvabilidade da empresa. Principalmente do ponto de vista da satisfação do seu crédito bancário e da existência de património social para responder pelo pagamento desse crédito bancário. Sob pena de se enfraquecer irremediavelmente o universo de competências funcionais que pertence, em exclusivo, ao órgão social (o órgão de administração) e um dos esteios essenciais do direito das sociedades comerciais: a correlação (legal, estatutária, patrimonial e, principalmente, funcional) entre poder de gestão da sociedade comercial (que cabe aos administradores de direito e, por isso, ao órgão de administração) e a responsabilidade (civil, societária e, principalmente, penal) que dela deriva. Ver: RICARDO COSTA, Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais, cit., pp. 310-318, que seguimos de muito perto.

137 Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015.

138 Na doutrina italiana: MICHELE MOZZARELLI, I covenants e il governo della società finanziata, Milão, Editora Educat, 2012, pp. 128-136. Este critério de hétero-gestão assenta numa distinção que se funda no grau de ingerência dos credores controladores na tomada de decisões empresariais da sociedade comercial financiada. Com efeito, tem-se distinguido as situações típicas (e tipológicas) em que o grau de ingerência será suficiente (ou não) para que se possa afirmar convictamente que a sociedade comercial financiada está a ser hétero-gerida e, por conseguinte, que aqueles (os credores controladores) são administradores de facto indirectos. Por um lado, as situações típicas (e tipológicas) em que — com base em um conjunto de covenants, ou somente atendendo à importância factual, de facto, do credor controlador na condução dos destinos gestionários da sociedade comercial financiada (consequência directa e necessária da essencialidade do seu crédito o desenho funcional da sociedade comercial financiada) — todas as decisões da sociedade comercial financiada estão directa, automática e necessariamente dependentes da autorização do credor controlador ou em que este determina a imposição de alterações decisivas no funcionamento (ordinário e extraordinário) da sociedade comercial financiada. Por outro lado, as hipóteses típicas em que se procede a uma substituição

últimos (os credores controladores)¹³⁹, que serão, assim, convertidos em administradores de facto indirectos.

Podemos denominar este passo de critério da hétéro-gestão de facto que diz respeito, de pleno, ao direito comercial (em Macau) e ao direito das sociedades comerciais (no espaço lusófono).

Em resumo: em primeiro lugar, para preencher o critério de hétéro-gestão de facto, é necessário verificar se é possível converter, no plano jurídico-comercial, os credores controladores em administradores de facto indirectos. E isso só será possível mediante a verificação dos seguintes requisitos cumulativos: i) a análise do conteúdo dos covenants (cláusulas de segurança ou de garantia) por intermédio dos quais a sociedade comercial financiada atribuiu (ou não) amplos poderes de gestão dos seus destinos aos credores controladores; e ii) se os credores controladores tomaram, a coberto dos covenants ou cláusulas de garantia ou de segurança, decisões empresariais – em substituição dos administradores de direito da sociedade comercial financiada legalmente legitimados – das quais resultou a prática de crimes no contexto empresarial. Este é o primeiro passo (o da qualificação jurídica da conduta dos credores controladores e o tipo de ingerência que é conferida aos mesmos nos contratos de financiamento bancário, os covenants, o que tem de ser analisado caso a caso).

O segundo passo, já no plano jurídico-penal, consiste na imputação objectiva do facto colectivo (as decisões empresariais tomadas pelos credores controladores, qualificados, através do critério de hétéro-gestão de facto, como administradores de facto indirectos ou shadow directors da sociedade comercial financiada) aos administradores de facto

dos administradores da sociedade comercial financiada, sendo que uma parte deles (ou, muito frequentemente, a totalidade) dos administradores substitutos foram cuidadosamente seleccionados pelo credor controlador que, assim, controla (a seu bel-prazer e com total discricionariedade funcional e operacional) o órgão de administração da sociedade comercial financiada por interpostos administradores que estão a soldo do credor controlador. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015; RICARDO COSTA, *Os Administradores de Facto nas Sociedades Comerciais*, cit., pp. 312-318.

Um sector da doutrina insurgiu-se contra o (desmesurado e, por isso, excessivo) grau de ingerência dos credores controladores na sociedade financiada. E, consequentemente, contra a própria extensão dos poderes de administração dos credores controladores nos destinos da sociedade comercial financiada afirmando. Argumenta-se, a esse propósito, que uma tal (desmesurada e excessiva) ingerência na condução dos destinos empresariais da sociedade comercial financiada fere (em medida inadmissível) os princípios da independência externa da pessoa colectiva no giro comercial e da indelegabilidade externa de funções de administração. Reduzindo, por acinte, os administradores da sociedade comercial financiada a uma (atípica espécie de) longa manus do credor controlador, que se limita a seguir e executar, automática, acrítica e maquinalmente, as suas imposições superior e unilateralmente determinadas. Ver: MAFALDA DE SÁ, “Cláusulas de salvaguarda em contratos de financiamento: ingerência irrestrita do banco-credor na gestão da sociedade devedora”, in: *Direito das Sociedades em Revista*, março 2017, Ano 9, Vol. 17, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 177-204 (p. 191).

139 O critério da heterogestão teve acolhimento expresso na jurisprudência espanhola do acórdão Ibercaja, que se debruçou especificamente sobre a possibilidade de o credor controlador Ibercaja ser considerado como administrador de facto indirecto da sociedade comercial financiada. Na circunstância, a AIFOS, Arquitectura y Promociones Inmobiliarias, S.A., sua devedora. O Tribunal de Málaga entendeu que se verificavam integralmente os pressupostos da administração de facto indirecta por parte da Ibercaja e preceituou expressamente os seguintes requisitos objectivos para a qualificação jurídica do credor controlador como administrador de facto indirecto: i) A ausência de uma deliberação social legal que sirva de suporte à nomeação do credor controlador como administrador da sociedade comercial financiada; ii) O carácter continuado, e não meramente ocasional e eventual, do exercício de funções de administração por parte do credor controlador (que, no caso concreto, se iniciou em 2006/2007 e se manteve até ao momento processual da declaração de insolvência); iii) O desempenho de funções, por parte dos credores controladores, na veste funcional de verdadeiros dos administradores de direito (de iure) (que tomam decisões que se prendam com os destinos da empresa, como a realização de pagamentos, o financiamento tendente à expansão da empresa e endividamento, entre outras); iv) O exercício independente e efectivo, que verse sobre a adopção de decisões estratégicas, como a determinação da moldura gestonária da sociedade comercial financiada (decisões estratégicas como a realização das obras que se devem concluir num determinado prazo, ou que fornecedores da sociedade comercial financiada devem ser pagos, que créditos da sociedade comercial financiada se extinguem, que garantias (pessoais e reais) aumentam); v) Em suma, aduz a decisão do tribunal judicial de Málaga, pode qualificar-se como administrador de facto indirecto aquele que está em posição favorável (e preferencial) de impor a sua vontade a quem ocupa o cargo de administrador e se apresenta, como tal, perante terceiros. Ver: GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 1010). Ver: Sentencia 160/2011, do Juzgado de lo Mercantil n.º 1 de Málaga, disponível em www.jurisprudencia.vlex.es (acesso em 23 de Junho de 2021); um breve comentário a esta decisão pode ser encontrado em GONÇALO NOGUEIRA, “Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada”, cit., pp. 983-1015 (p. 1010), que seguimos de muito perto.

indirectos (credores controladores) em substituição da sociedade comercial financiada, que deverá ser ilibada de qualquer responsabilidade jurídico-penal.

Para alcançar tal objectivo (o da imputação objectiva à sociedade comercial financiada das decisões empresariais dos credores controladores qualificados como administradores de facto indirectos, que servem como factos de conexão) é necessário procurar uma base dogmática que o alicerce, com segurança jurídica. Vejamos em que termos.

2.2.1. A IMPUTAÇÃO OBJECTIVA DO FACTO AO RESULTADO TÍPICO: O CRITÉRIO DA EVITABILIDADE (KAUFMANN) DAS DECISÕES EMPRESARIAIS TOMADAS PELOS ADMINISTRADORES DE FACTO INDIRECTOS NO ÂMBITO DA 1ª VELOCIDADE (MODELO MISTO DE HÉTERO-RESPONSABILIDADE PENAL DAS PESSOAS COLECTIVAS)

2.2.1.1. A VERTENTE SUBJECTIVA E A VERTENTE OBJECTIVA DO PODER-DEVER DE IMPLEMENTAR MECANISMOS DE COMPLIANCE EFICAZES DESTINADOS A EVITAR A PRÁTICA DE CRIMES NO SEIO DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA

Este segundo passo significa que, no âmbito funcional do modelo misto de hétero-responsabilidade penal das pessoas colectivas que proponho para a parte geral do Código Penal¹⁴⁰, a conduta dos credores controladores, já qualificados de administradores de facto indirectos (shadow directors), deve ainda passar pelo critério da evitabilidade.

O critério da evitabilidade consiste nas decisões empresariais que poderiam (e deveriam) ter sido tomadas (e que foram, por isso, evitadas) pelos administradores de facto indirectos em ordem a prevenir/impedir o cometimento do crime no contexto empresarial da pessoa colectiva arguida (sociedade comercial financiada).

Este critério de evitabilidade é a vertente subjectiva (porque dirigida aos administradores de facto indirectos) do dever de adopção de mecanismos de Compliance eficazes¹⁴¹ destinados a prevenir o cometimento de crimes¹⁴² no seio da

140 Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo.

141 PAULO DE SOUSA MENDES, "Law Enforcement & Compliance", in: Estudos sobre Law Enforcement, Compliance e Direito Penal, 2ª edição, MARIA FERNANDA PALMA/AUGUSTO SILVA DIAS/PAULO DE SOUSA MENDES (Coordenação Científica), Coimbra, Almedina, 2018, p. 13 (aduz que "a adopção de boas práticas e sistemas efetivos de controlo interno é indispensável para as empresas não sucumbirem às próprias falhas e perderem afinal a batalha da competitividade"). RAMON RAGUÉS I VALLÉS, "El fomento de las denuncias como instrumento de política criminal contra la criminalidad corporativa: whistleblowing interno v. whistleblowing externo", Responsabilidad de la empresa y Compliance. Programas de prevención, detección y reacción penal, Editorial de B de F, Montevideo/Buenos Aires, 2014, pp. 457 e ss e passim (sobre a necessidade de fomentar as denúncias internas no âmbito da responsabilidade penal das pessoas colectivas). A questão das denúncias internas foi tratada pela doutrina nacional: MARIA JOÃO ANTUNES, Direito Processual Penal, Coimbra, Almedina, 2018, p. 72.

142 CARLOS GÓMEZ-JARA DÍEZ, Autorregulación y responsabilidad de las personas jurídicas, Peru, ARA Editores, 2015, pp. 75 e ss (aduz à importância da auto-regulação das empresas como forma de proteger a sociedade comercial e os seus administradores do labéu da responsabilidade penal, civil ou contra-ordenacional). Ver: IVÓ COCA VILA, "Programas de cumplimiento como forma de autorregulación regulada?", in: JESÚS-MARÍA SILVA SÁNCHEZ (Dir.), Criminalidad de empresa y compliance: prevención y reacciones corporativas, Barcelona, Atelier, pp. 54 e ss e passim (aduz que o compliance destina-se ao cumprimento do Direito. Mas não só. Destina-se, igualmente, a assegurar que uma tal atitude de fidelidade normativa não é fruto do bambúrrio ou do informe acaso); TERESA QUINTELA DE BRITO, "Compliance, cultura corporativa e culpa penal da pessoa jurídica", in: Estudos sobre Law Enforcement, Compliance e Direito Penal, 2ª edição, MARIA FERNANDA PALMA/AUGUSTO SILVA DIAS/PAULO DE SOUSA MENDES (Coordenação Científica), Coimbra, Almedina, 2018, p. 63 (sublinha que a adopção dos programas de cumprimento normativo são uma mera incumbência (funcional? Normativa? Soft law?) que impende sobre a pessoa colectiva por oposição a um imperativo categórico).

sociedade comercial financiada.

Ambas visam a dotar a sociedade comercial financiada de medidas preventivas tendentes ao impedimento da prática de crimes¹⁴³ no seu domínio funcional¹⁴⁴.

A vertente subjectiva do critério de evitabilidade dirige-se aos administradores de facto indirectos. A vertente objectiva do critério de evitabilidade dirige-se ao dever de adopção de mecanismos de Compliance eficazes¹⁴⁵ da sociedade comercial financiada.

Vertente objectiva que impende, objectivamente, sobre a pessoa colectiva arguida. Ou seja: sobre a sociedade comercial financiada que, apesar de ser dirigida, de facto, pelos credores controladores, ainda mantém alguma liberdade de conformação vertida no poder-dever de adopção de mecanismos de Compliance eficazes¹⁴⁶. Importa, agora, tecer breves

143 THOMAS ROTSCHE, "Compliance und Strafrecht – Fragen, Bedeutung, Perspektiven Vorbemerkungen zu einer Theorie der sog. "Criminal Compliance", in: ZStW, 3, 2013, pp. 483-484. Ver: KLINDT/PELZ/THEUSINGER, „Compliance im Spiegel der Rechtsprechung, in: NJW (33), 2010, pp. 2384-2385 (sublinha que a auto-regulação regulada se destina a disciplinar todas as actividades funcionais da pessoa colectiva). Ver ainda: MARC ENGELHART, Sanktionierung von Unternehmen und Compliance – Eine rechtsvergleichende Analyse des Straf- und Ordnungswidrigkeitenrechts in Deutschland und den USA, 2. Auflage, Schriftenreihe des Max-Planck-Instituts für ausländisches und internationales Strafrecht, Reihe S: Strafrechtliche Forschungsberichte (MPIS), vol. 121, Berlin, Duncker & Humblot, 2012, pp. 284-290.

144 MARIA JOÃO ANTUNES, "A privatização das investigações e compliance criminal", in: Revista Portuguesa de Ciência Criminal, Ano 28, N.º 1, janeiro-abril de 2018, Coimbra, Instituto de Direito Penal Económico e Europeu, 2018, p. 123 (aduz que "corre-se mesmo o risco de poder afirmar que um dos objectivos principais da responsabilidade penal das pessoas colectivas é fomentar a cooperação entre a empresa e o processo penal", com o fito de evitar a prática de crimes no contexto empresarial).

145 A doutrina espanhola tem-se ocupado do estudo dos efeitos materiais e adjectivos dos programas de compliance dos Estados Unidos da América. Veja-se: ÁDAN NIETO MARTÍN, "Problemas fundamentales del cumplimiento normativo en el Derecho penal", in: Compliance y Teoría del Derecho Penal, Madrid, Marcial Pons, 2013, pp. 46 e ss e passim. SERGIO SEMINARA, "Compliance y Derecho Penal: la experiencia italiana", in: Responsabilidad de la empresa y Compliance. Programas de prevención, detección y reacción penal, Editorial de B de F, Montevideo/Buenos Aires, 2014, pp. 138 e ss.

146 Programas de Compliance que não se desligam da necessidade de criação de um processo penal da pessoa colectiva. Vincam a necessidade de criação de normas de natureza específica no âmbito do processo penal da pessoa colectiva: HUGO LUZ DOS SANTOS, Processo Penal da Pessoa Colectiva na Era do Compliance, Braga, NovaCausa Edições Jurídicas, 2021, pp. 1-168; GERMANO MARQUES DA SILVA, "Processo contra pessoas colectivas", in: PAULO PINTO DE ALBUQUERQUE/RUI CARDOSO/SÓNIA MOURA (Organizadores), Corrupção em Portugal, Avaliação Legislativa e Propostas de Reforma, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2021; TERESA QUINTELA DE BRITO, "Processo contra pessoas colectivas: algumas propostas de adaptação (urgente) do Código de Processo Penal português", in: PAULO PINTO DE ALBUQUERQUE/RUI CARDOSO/SÓNIA MOURA (Organizadores), Corrupção em Portugal, Avaliação Legislativa e Propostas de Reforma, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2021; JORGE DOS REIS BRAVO, "Processo penal de entes coletivos: «direito constitucional aplicado» ou inconstitucionalidade por omissão?", in: PAULO PINTO DE ALBUQUERQUE/RUI CARDOSO/SÓNIA MOURA (Organizadores), Corrupção em Portugal, Avaliação Legislativa e Propostas de Reforma, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2021 (aduz que a falta de uma disciplina processual no âmbito da responsabilidade penal da pessoa colectiva consubstancia uma inconstitucionalidade por omissão); CARLOS ADÉRITO TEIXEIRA, "A pessoa colectiva como sujeito processual ou a "descontinuidade" processual da responsabilidade penal", in: Revista do CEJ, Coimbra, Almedina, 2008, p. 99 (afiança que "a reflexão sobre a problemática da responsabilidade da pessoa colectiva, contrariamente a um recente incremento de elaboração dogmática no plano penal substantivo, não tem conhecido muitas manifestações em matéria processual. A questão reside na necessidade de aplicação de princípios, categorias, institutos e mecanismos processuais do modelo vigente – gizado para o sujeito processual singular (pessoa física) – aos entes colectivos, a fim de se poder apurar e efectivar a responsabilidade penal destes, acabada de consagrar no âmbito do Código Penal"); MANUEL DA COSTA ANDRADE, "Bruscamente no Verão passado", a reforma do Código de Processo Penal. Observações críticas sobre uma Lei que podia e devia ter sido diferente, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, pp. 97 e ss e passim; GERMANO MARQUES DA SILVA, "Questões Processuais na responsabilidade cumulativa das empresas e seus gestores", in: Que Futuro para o Direito Processual Penal. Simpósio em Homenagem a Jorge de Figueiredo Dias, por ocasião dos 20 anos do Código de Processo Penal Português, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, pp. 789-790; JORGE DE FIGUEIREDO DIAS, "Sobre a vigência tricenal do Código de Processo Penal Português", in: Revista Portuguesa de Ciência Criminal (RPCC), Ano 28.º, N.º 1, janeiro-abril de 2018, Coimbra, Instituto de Direito Penal Económico e Europeu, 2018, pp. 144-145 e ss; MARIA JOÃO ANTUNES, "A posição processual da pessoa colectiva constituída arguida", in: Julgar, Ano 38.º, Maio-Agosto de 2019, Coimbra, 2019, p. 19 (frisa que "a ausência de normas de natureza processual específicas no ordenamento jurídico português contrasta com o que sucede naqueles em que foi introduzida a responsabilidade penal das pessoas colectivas"). Ao contrário do ordenamento jurídico português, o ordenamento jurídico francês, chileno e espanhol avançaram decisivamente no sentido da criação de normas processuais específicas para a responsabilidade penal das pessoas colectivas. Ver, respectivamente: YVAINÉ BUFFELAN-LANORE, "La procédure applicable aux infractions commises par les personnes morales", Revue des Sociétés, 111 anné, n.º 2, 1993, pp. 313-317; DAVID SOTO DÍAZ, "La responsabilidad de las personas jurídicas en Chile", in: Processo penal de personas jurídicas, Pamplona/Navarra, Aranzadi Editorial, 2017, pp. 408 e ss; BAJO FERNÁNDEZ/FEIJOO SÁNCHEZ/GÓMEZ-JARA DÍEZ, Tratado de Responsabilidad Penal de las

considerações sobre o critério da evitabilidade de inspiração alemã.

O critério da evitabilidade foi inicialmente criado pelo insigne autor alemão KAUFMANN no âmbito do problema da relevância negativa da causalidade virtual, mas que pode ser facilmente transposto para o âmbito da responsabilidade penal das pessoas colectivas. Principalmente como critério concretizador das decisões empresariais tomadas (e que não foram, por isso, evitadas) pelo administrador de facto indirecto que estiveram na base da produção do evento lesivo no seio da sociedade comercial financiada.

O critério da evitabilidade serve, pois, como critério concretizador das decisões empresariais poderiam ter sido evitadas pelo administrador de facto indirecto (credor controlador) em ordem a prevenir o cometimento do crime no contexto empresarial da sociedade comercial financiada¹⁴⁷. E que, não tendo sido tomadas, estiveram na base do cometimento desse crime no contexto empresarial da pessoa colectiva arguida/sociedade comercial financiada. Aqui reside a razão de ser da extensão da responsabilidade penal aos administradores de facto indirectos, em substituição da pessoa colectiva arguida/sociedade comercial financiada. Revertendo à construção doutrinal de ARTHUR KAUFMANN.

A construção doutrinal de ARTHUR KAUFMANN assenta no seguinte axioma: se a conduta delituosa do autor que foi causa objectiva do resultado típico tivesse sido evitada, seria de esperar (ou não) que, de acordo com as máximas da experiência comum¹⁴⁸ (*id quod plerumque accidit*)¹⁴⁹, o resultado típico se produzisse independentemente da conduta ilícita do administrador de facto indirecto¹⁵⁰.

Simplificando: só a inevitabilidade do evento lesivo (que seria, assim, inteiramente independente do concurso causal das decisões empresariais tomadas pelo administrador de facto indirecto, pelas quais o mesmo deverá ser jurídico-penalmente responsável em substituição da sociedade comercial financiada) anula o desvalor de resultado que é imputado objectivamente¹⁵¹ ao administrador de facto indirecto.

Personas, Madrid, Civitas, 2016, pp. 318 e ss.

147 Este critério de evitabilidade parte sempre do plano do direito penal do facto. E tem como base não uma atitude interior, mas uma vontade exteriormente relevante dos administradores de facto indirectos através da tomada de decisões empresariais (que, não tendo sido evitadas) estiveram na base da prática do crime objectivamente imputado, no âmbito do modelo de hétéro-responsabilidade da pessoa colectiva, à sociedade comercial financiada. Ver: GÜNTHER STRATENWERTH, "Handlungsund Erfolgsunwert im Strafrecht", in: Schweizerische Zeitschrift für Strafrecht, 79, 1963, passim, que seguimos de muito perto. No que toca à vontade exterior havida no âmbito do direito penal do facto.

148 Sobre isto: HUGO LUZ DOS SANTOS, Código de Processo Penal – Anotado e Comentado, Volume III, Anotação ao Art.º 127.º, Braga, NovaCausa Edições Jurídicas, 2022, pp. 1-672.

149 Ver sobre a importância das regras da experiência comum no processo penal: SUSANA AIRES DE SOUSA, "Prova indireta e dever acrescido de fundamentação da sentença penal", in: Homenagem ao Prof. Doutor Germano Marques da Silva, J. LOBO MOUTINHO ET AL. (Coordenação), Volume IV, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2020, pp. 2752 e ss e passim; PAULO DE SOUSA MENDES, "A prova penal e as regras da experiência", in: Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Jorge de Figueiredo Dias, Volume III, Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, Coimbra Editora, 2010, pp. 997-1011; PATRÍCIA SILVA PEREIRA, Prova indiciária no âmbito do processo penal: admissibilidade e valorção, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 122 e ss e passim (alude à importância das regras da experiência em interligação com as regras de concatenação de indícios); G. UBERTIS, Argomenti di procedura penale, Milano, Giuffrè, 1979, passim.

150 A. KAUFMANN, "Die Bedeutung hypothetischer Erfolgsursachen im Strafrecht", in: Festschrift für Eberhard Schmidt, Göttingen, Vandenhoeck & Ruprecht, 1961, pp. 198 e ss e passim, que seguimos de muito perto. Sem qualquer menção, porém, à administração de facto indirecta.

151 PAULO DE SOUSA MENDES, "O problema da relevância negativa da causa virtual", in: Estudos em Honra do Professor Doutor José de Oliveira Ascensão, Volume II, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 1407 e ss e passim, que seguimos de muito perto. Sem se referir, contudo, à temática da responsabilidade penal das pessoas colectivas.

2.2.1.2. EXEMPLOS PRÁTICOS DA DENSIFICAÇÃO DO CRITÉRIO DA EVITABILIDADE: AS DECISÕES EMPRESARIAIS TOMADAS (MAS QUE PODERIAM TER SIDO EVITADAS) PELO ADMINISTRADOR DE FACTO INDIRECTO, QUE ESTIVERAM NA ORIGEM DA PRÁTICA DO CRIME NO CONTEXTO EMPRESARIAL DA SOCIEDADE COMERCIAL FINANCIADA

O critério da evitabilidade tem plena aplicabilidade no âmbito da responsabilidade penal das pessoas colectivas e implicará a isenção da responsabilidade criminal do administrador de facto indirecto, sempre que se demonstre que, apesar daquelas decisões empresariais que poderiam ter sido evitadas e que eram potencialmente lesivas para a sociedade comercial financiada, o resultado lesivo (o crime) sempre ocorreria nas mesmas circunstâncias de tempo, modo e lugar. Designadamente, em vista de outras condutas funcionalmente relevantes da própria sociedade comercial financiada, que nada tenham tido a ver com qualquer concurso causal do administrador de facto indirecto.

Como exemplos práticos da densificação do critério da evitabilidade oferecem-se as seguintes decisões empresariais tomadas (e que poderiam ser evitadas) pelo credor controlador (qualificado como administrador de facto indirecto através do critério de hétéro-gestão de facto), que estiveram na origem da prática do crime no contexto empresarial da sociedade comercial financiada: i) a redução drástica no investimento em programas preventivos de higiene e segurança no trabalho; ii) a decisão de não actualizar os equipamentos electrónicos e maquinaria que se destinem a prevenir a ocorrência de crimes no contexto empresarial; iii) a não contratação de pessoal qualificado para operar a maquinaria que se destina a prevenir danos pessoais e patrimoniais a terceiros; iv) a redução drástica de pessoal nas principais linhas de produção; v) o desinvestimento drástico nas chamadas “simulações de acidente”, que atrasou decisivamente a “resposta em tempo real” e produziu o dano ambiental; vi) o desinvestimento drástico em toda a linha de produção da sociedade comercial financiada; vii) a falta de implementação de programas de cumprimento normativo (compliance) destinados (idóneos, adequados e eficazes) a evitar a prática de crimes no contexto empresarial da sociedade comercial financiada.

Trata-se de decisões empresariais potencialmente lesivas para a sociedade comercial financiada que, portanto, não foram evitadas (e deveriam) pelos credores controladores, já qualificados como administradores de facto indirectos.

Administradores de facto indirectos que deverão ser, no desenho funcional da 1ª velocidade¹⁵² (o modelo de misto de auto-responsabilidade penal da pessoa colectiva), exclusivamente responsabilizados do ponto de vista jurídico-penal pela prática do crime no contexto empresarial sociedade comercial financiada.

SOBRE O AUTOR

Hugo Luz dos Santos

Doutor em Direito (2019-2021)/Professor Universitário na City University of Macau/F. Assistente (em tempo parcial) na Universidade de Macau/Perito (Research Fellow) do Forum for International Arbitration and Conciliation (Oxford, United Kingdom - Membro permanente dos Working Groups da UNCITRAL).

DESC
DIREITO, ECONOMIA &
SOCIEDADE CONTEMPORÂNEA

¹⁵² Para maiores desenvolvimentos: HUGO LUZ DOS SANTOS, A Responsabilidade Penal das Pessoas Colectivas na Época do Compliance e da Empresa-Perigo, Coimbra, Gestlegal, 2022, pp. 1-1036 (passim). No prelo. As várias velocidades do Direito Penal foram gizadas, como se consabe, por SILVA SÁNCHEZ, que não faz, contudo, qualquer menção às duas velocidades para a responsabilidade penal das pessoas colectivas, que constitui, pelas razões apontadas na monografia que fazemos referência nesta nota de rodapé, uma inovação creditável ao autor daquela monografia e deste texto doutrinal, que se inspira naquela.