

Os credores controladores enquanto administradores de facto indiretos da sociedade financiada

DR. GONÇALO NOGUEIRA

SUMÁRIO: §1. Introdução. §2. Administração de facto: 2.1. Aspectos gerais; 2.2. Administrador de facto indireto (shadow director); 2.3. Critérios de identificação do administrador de facto indireto. §3. Credores controladores e administração de facto: 3.1. A ingerência dos credores nos assuntos sociais e a sua configuração como administradores de facto indiretos; 3.2. O estatuto do Administrador de facto indireto: breves considerações. §4. Conclusão

§1. Introdução

É clássico e conhecido o divórcio entre “propriedade” e “controlo” no seio das sociedades de capitais¹ – potenciado por um modelo de repartição de competências que centraliza os poderes da sociedade na tecnoestrutura representada pelos administradores, em desfavor da assembleia dos acionistas² – assim como os riscos associados ao mesmo.

¹ A distinção entre “ownership” e “control” é geralmente atribuída a ADOLF BERLE/GARDINER MEANS, *The modern corporation and private property*, The Macmillan Company, New York, 1932, e pretende refletir o paradigma assente na separação – fruto de uma maior dispersão do capital social e, também, da especialidade crescente da gestão societária – entre aqueles que são titulares do capital social (os acionistas) e aqueles que gerem os assuntos sociais (os administradores). Para uma visão mais atual sobre o “Berle-Means corporation” vide BRIAN CHEFFINS/STEVEN BANK, “Is Berle and Means really a myth?”, in *Business History Review*, vol. 83, n.º 3, 2009, [1-52], p. 41, disponível em www.ssrn.com, que defendem que a separação entre propriedade e controlo conserva, nos dias de hoje, atualidade. Ainda, v. HERBERT HOVENKAMP, “Neoclassicism and the separation of ownership and control”, in *Virginia Law & Business Review*, vol. 4, n.º 2, 2009, [374-402], pp. 374 e ss., disponível em www.ssrn.com.

² Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, Almedina, 2014, p. 34. O Autor enfatiza que o atual paradigma representa uma evolução face ao modelo tradicional, no

De facto, é no contexto desta dissociação entre “propriedade” (ou risco de capital) e “controlo” (gestão societária) que surgem os principais conflitos de interesses associados à teoria da agência³, aos quais o *corporate governance*, enquanto complexo de princípios e regras que disciplinam a repartição e o exercício do poder de gestão nas sociedades comerciais⁴, procura dar resposta.

Contudo, o paradigma até aqui traçado só em parte retrata a realidade societária hodierna, uma vez que recentes fenómenos como sejam o “recrudes-

qual a assembleia dos sócios surgia como o órgão depositário de todos os poderes sociais, relegando para segundo plano os administradores (vistos como meros executores da vontade dos sócios). Modelo que não vingou fruto do “desinteresse institucionalizado” dos sócios, cuja participação nos assuntos sociais se resumia à presença nas assembleias de sócios destinadas a deliberar sobre a repartição de dividendos. Para uma visão menos radical, que restringe as situações de “total alienação dos sócios” ao contexto das grandes sociedades anglo-americanas caracterizadas por uma enorme dispersão de capital, v. JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização de sociedades*, Almedina, Coimbra, 2015, pp. 53 e ss.. Ainda, sobre esta temática, vide com interesse PEDRO MAIA, *Função e funcionamento do conselho de administração da sociedade anónima*, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, pp. 118 e ss..

³ A este propósito 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, [305-360], p. 5 e ss., disponível em www.ssrn.com, referem que existe uma relação de agência sempre que numa determinada relação contratual uma das partes (o agente) promete agir no interesse da outra (o principal), e este último delega alguns poderes de decisão naquele. Ora, se ambas as partes desse contrato atuarem com racionalidade económica surgirá um “problema de agência”, visto não existirem razões para crer que o agente irá atuar sempre no melhor interesse do principal. Aplicada esta teoria económica à relação que se estabelece entre o administrador (agente) e o acionista (principal) – que se caracteriza, como sabemos, por uma acentuada assimetria informativa – conclui-se pela existência de graves riscos para os interesses do principal. Desta forma, e para fazer face a este problema, defendem os Autores a criação de um conjunto de mecanismos que garantam um “alinhamento tendencial dos interesses envolvidos”. Assim, explica JOSÉ FERREIRA GOMES, *op. cit.*, pp. 38 e ss., o principal tenderá não só a implementar um sistema de incentivos (p.e a adoção de formas de remuneração que visem premiar os resultados alcançados pelos administradores, ou os reflexos desses resultados no valor da sociedade, como seja o caso das *stock options*), como também a adotar um conjunto de meios de fiscalização e monitorização que lhe permitam controlar a atividade desenvolvida pelo agente. Aos custos associados a estes mecanismos de alinhamento de interesses, a que acrescem os custos residuais decorrentes da impossibilidade de assegurar que o agente tomará sempre as decisões que melhor prossigam os interesses do principal, tem a doutrina atribuído a designação de “custos de agência” (*agency costs*). Para uma leitura mais recente sobre as implicações da teoria da agência, v. JOHN ARMOUR/HENRY HANSMANN/REINIER KRAAKMAN, *Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement*, Oxford University Faculty of Law Research Paper n.º 21/2009, disponível em www.ssrn.com.

⁴ Cfr. JOÃO CUNHA VAZ, *A OPA e o controlo societário – a regra da não frustração*, Almedina, Coimbra, 2013, p. 18.

RDS VIII (2016), 4, 983-1015

cimento da importância dos sócios”⁵ e o surgimento de um “terceiro poder”⁶ associado aos credores controladores que interferem ativamente nos destinos da sociedade financiada, têm vindo paulatinamente a colocar em crise a repartição de poderes e competências anteriormente explanada⁷.

É, de resto, quanto a esta última hipótese i.e a possibilidade de os credores controladores⁸ influenciarem a gestão da sociedade financiada que concen-

⁵ Cfr. RICARDO COSTA, *op. cit.*, p. 41, que refere que se tem vindo a assistir a uma revalorização do papel dos sócios em virtude do abandono de uma visão radical do “princípio da atuação gestória (em regra exclusiva) dos administradores”, que surge mitigado por uma “nova democratização da sociedade (anónima em particular) em nome da última palavra entregue aos sócios (não só autorizando ou vetando, mas até impondo) sobre as escolhas administrativas que, tendo em conta a sua dimensão e o seu potencial de risco, se refletem criticamente sobre a estrutura económica, patrimonial e financeira bem como sobre a política empresarial da sociedade”. Sobre o tema já se havia pronunciado, entre nós, MENEZES CORDEIRO, *A lealdade no direito das sociedades*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, vol. 3, 2006, [1033-1065], p. 1033 e ss., que analisando esta problemática à luz do caso Holz Müller (BGH, 25 de fevereiro de 1982) defendeu a existência de um alargamento *ex bona fide* da competência da assembleia geral, para deliberar sobre matérias que afetem a estrutura da sociedade e consequentemente tenham um impacto significativo na posição dos sócios.

⁶ A expressão é de GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Financiamento e governo das sociedades (Debt Governance): o terceiro poder*, in *Direito das Sociedades em Revista – III Congresso*, Almedina, Coimbra, 2014, [359-383], p. 359.

⁷ Cfr. YESHA YADAV, *The case for a Market in Debt Governance*, in *Vanderbilt Law Review*, vol. 67, n.º 3, 2014, [771-835], p.783, disponível em www.ssrn.com, que afirma que a perspetiva segundo a qual os acionistas assumem o papel preponderante – a par dos administradores, acrescentamos nós – na sociedade, não toma em devida consideração a importância dos credores que, em virtude das suas relações contratuais com a sociedade financiada, têm a possibilidade de monitorizar de forma mais intensa a atividade societária. No mesmo sentido v. FREDERICK TUNG, *Leverage in the board room: the unsung influence of private lenders in corporate governance*, in *UCLA Law Review*, vol. 57, 2009, [115-181], p. 117 e ss., disponível em www.ssrn.com. Sobre a problemática específica da “debt governance” vide, entre nós, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *op. cit.*, pp. 359 e ss., INÊS SERRANO DE MATOS, “Debt governance – o papel do credor ativista”, in *Direito das Sociedades em Revista*, 2015, vol. 14, [161-198], pp. 161 e ss., e ROGÉRIO DE AZEVEDO, *O governo dos credores – considerações sobre o financiamento societário; as formas de controlo das sociedades pelos seus credores; e os Desafios do Corporate (debt) Governance*, in *Estudos do Instituto dos Valores Mobiliários*, 2015.

⁸ A expressão “credores controladores” é comumente usada pela doutrina, sem que, contudo, seja possível apresentar uma definição precisa da mesma, como salienta JONATHAN LIPSON, *Controlling Creditor Opportunism*, *Univ. of Wisconsin Legal Research Paper n.º 1129*, 2010, p. 9. O autor acaba por concluir, na senda de BERLE e MEANS que, do ponto de vista prático, o controlo surge representado por aquele grupo de sujeitos que tem o poder de escolher os administradores ou, alternativamente, tem o poder de influenciar as decisões destes (dando como exemplo os bancos que determinam as políticas de uma sociedade que esteja particularmente endividada). Em sentido próximo, realçando as dificuldades que a expressão controlo convoca – atenta a sua vaguidade – v. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?”, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano 1, n.º 1, [97-133], p. 101.

traremos a nossa atenção. Assim, cumpre desde já notar que, afora algumas disposições que visam a proteção dos interesses dos credores da sociedade, a normação societária vigente não atribui aos credores qualquer mecanismo de controlo ou influência sobre os órgãos de fiscalização e administração da sociedade, o que é coerente com a sua condição de *outsiders* em relação à mesma⁹.

Todavia, tal não impede, que a entidade mutuante exerça, de facto, um poder de influência sobre a sociedade, ao abrigo de determinadas estipulações apostas nos contratos de financiamento (*covenants*) que estabelecem deveres a cargo da sociedade financiada com vista a prevenir a redução do valor da mesma (evitando assim, em última análise, o potencial incumprimento do contrato de financiamento)^{10/11}. No fundo, tais cláusulas mais não fazem do que antecipar

⁹ Destacando o papel dos credores enquanto *outsiders* da sociedade, FREDERICK TUNG, *op. cit.*, p. 119, afirma que regra geral os credores são meros “observadores passivos da criação de riqueza da sociedade” (*passive cash collectors*), que só abandonam o seu “torpor” em circunstâncias extremas. Ainda, desenvolvendo este aspeto com detalhe v. 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, vol. 12, 2014, [231–265], p. 233. Para uma comparação entre o papel do credor, “tendencialmente ignorado”, durante o período de “vida sã da sociedade” e a sua posição nos cenários de insolvência da sociedade, vide INÊS SERRANO DE MATOS, *op. cit.*, p. 165.

¹⁰ Sobre este tema segue-se de perto a exposição de EILÍS FERRAN/LOOK HO, *Principles of Corporate Finance Law*, Oxford University Press, Second Edition, 2014, pp. 282 e ss., para quem a função dos *covenants* passa por restringir a forma como o devedor dirige o seu negócio, permitindo simultaneamente ao credor um controlo sobre o mesmo. Neste sentido, os *covenants* podem ser positivos (se estabelecerem um dever de atuação por parte do devedor) ou negativos (se proibirem uma determinada conduta do devedor), e têm como *ultima ratio* “garantir que o mutuário continua capaz de cumprir as obrigações estabelecidas no contrato de mútuo, e que não pratica atos que prejudiquem a sua capacidade de cumprimento”. Ainda, os autores elencam um conjunto de *covenants* típicos, entre os quais se destacam: i) cláusulas de prestação de informação (o devedor deverá fornecer ao credor cópias dos seus documentos de prestação de contas, das comunicações que formalmente sejam dirigidas aos acionistas e qualquer outra informação que o credor, segundo um critério de razoabilidade, venha a exigir); ii) cláusulas que estabelecem “*events of default*” (verificado determinado evento pré-estabelecido no contrato, p.e o não cumprimento de qualquer obrigação resultante do contrato de financiamento, o crédito vence-se antecipadamente); iii) cláusulas que visam garantir a solvabilidade da sociedade (o devedor deverá assegurar que o conjunto dos seus ativos é superior ao conjunto dos seus passivos, ou obrigar-se a cumprir um determinado rácio de ativos *vs.* passivos); iv) cláusulas relativas à disposição de bens ou mudança de objeto social (o devedor não poderá transmitir os seus bens sem o consentimento do credor, o mesmo valendo para a mudança de natureza ou de forma como o seu negócio é prosseguido, que carece igualmente de consentimento do credor); v) cláusulas que impedem a oneração do património (o devedor não poderá onerar o seu património com novas garantias que enfraqueçam a posição do credor).

¹¹ A respeito dos *covenants*, 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*, vol. IV, Novos Estudos de Direito Privado,

situações de conflitos de interesses resultantes do incentivo que os administradores da sociedade têm para prosseguir o interesse dos acionistas da sociedade, num cenário de acentuada assimetria informativa, adotando comportamentos lesivos dos interesses dos credores (p.e a distribuição não autorizada de dividendos, a constituição de novas garantias, o investimento excessivo em projetos com um valor líquido negativo no curto prazo¹²) permitindo, assim, um alinhamento dos interesses envolvidos¹³.

Almedina, 2003, [879-1029], p. 905, sublinha que, não obstante estas cláusulas constarem de contratos de financiamento (ou de contratos acessórios a estes), as mesmas não constituem qualquer obrigação a cargo do mutuante, mas apenas sobre o mutuário. No mesmo sentido, v. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *op. cit.*, cit., p. 103.

¹² De forma desenvolvida, v. MICHAEL BRADLEY/MICHAEL ROBERTS, *The Structure and Pricing of Corporate Debt Covenants*, 2004, pp. 4-5, disponível em www.ssrn.com. A este respeito ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Corporate Finance*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 22, defende que o “risco moral” associado aos incentivos para a adoção de comportamentos arriscados e prejudiciais ao credor pode revestir várias formas, entre as quais se destacam: i) o esforço insuficiente na redução/otimização dos custos; ii) investimentos excessivos; iii) estratégias de perpetuação no cargo; iv) procura de benefícios privados que impliquem o desvio indireto de bens societários a favor dos administradores. Apesar de, aparentemente, a Autora restringir o conceito de “risco moral” aos comportamentos que possam implicar risco ou prejuízo para os credores, entendemos que o mesmo poderá ser estendido aos acionistas da sociedade.

¹³ Como intuitivamente se antecipa, na relação entre os credores e os acionistas/administradores da sociedade financiada coloca-se, igualmente, um problema de agência, sob o qual foi construída a “agency theory of covenants”. Como destaca ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Os credores...*, pp. 105-106, “segundo a ATC [agency theory of covenants], estes sujeitos [os credores] antecipam tal comportamento oportunístico por parte dos administradores, atribuindo o preço à dívida em conformidade. Assim, os acionistas pagam *ex ante* (quando a dívida é emitida) qualquer expropriação levada a cabo *ex post*. Como os acionistas suportam os custos de agência da dívida, têm incentivos para minimizar os custos do financiamento, acordando nas restrições típicas dos *covenants*, que implicam, como dito, constrangimentos voluntários à atuação da administração (impondo determinados comportamentos e proibindo outros)”. Ainda, a este respeito, MICHAEL BRADLEY/MICHAEL ROBERTS, *op. cit.*, p. 6, aduzem que uma vez que os custos de agência são inversamente proporcionais à condição financeira da sociedade, é expetável que sejam as sociedades em pior condição financeira a ter maior interesse em incluir *covenants* nos seus contratos de financiamento. Por último, e numa interessante perspetiva sobre o tema, FREDERICK TUNG, *op. cit.*, p. 120, defende que não obstante considerar-se comumente que a influência dos credores é negativa para os acionistas, a verdade é que em algumas circunstâncias os interesses de credores e dos acionistas se confundem, beneficiando aqueles da monitorização dos comportamentos dos administradores que é feita pelos credores. No mesmo sentido, v. JOANNA SHEPHERD/FREDERICK TUNG/ALBERT YOON, *What else matters for corporate governance?: The case of bank monitoring*, in *Boston University Law Review*, vol. 88, 2008, [991-1041], p. 1039, disponível em www.bu.edu, que concluem, com base em estudos empíricos, que existe uma correlação positiva entre o valor da sociedade e a presença de um mútuo bancário, tal sugerindo que a monitorização feita pelos credores pode ajudar a

Desta forma, e como enfatiza Ana Perestrelo de Oliveira, verifica-se o desvanecimento da separação, de cariz meramente formal, entre financiamento interno e financiamento externo, na medida em que esta assenta na distinção entre financiadores proprietários e financiadores não-proprietários que hoje, à luz da realidade substantiva existente – que não permite afirmar que uns desempenham um papel ativo e os outros um papel passivo no contexto societário, atendendo às prerrogativas de controlo que ambos gozam –, ficou esvaziada de sentido¹⁴.

A verdade, porém, é que esta influência dos credores controladores na gestão da sociedade financiada é exercida, como afirmámos *en passant*, de forma disruptiva em relação ao modelo legal de distribuição de poderes e competências vigente no nosso ordenamento, aproximando-se assim do conjunto de situações que a doutrina e a jurisprudência tendem a identificar como “administração de facto” da sociedade¹⁵.

De resto, essa aproximação é de tal forma natural que raros são os autores que abordando a problemática dos credores controladores não acabem por referir a possibilidade de os mesmos serem considerados administradores de facto da sociedade – a título de mero exemplo, Louise Gullifer e Jennifer Payne afirmam que “se um credor se envolver em demasia na gestão da sociedade, arrisca-se a ser responsabilizado pelas decisões que aquela venha a tomar e a implementar” podendo, no limite, vir a ser considerado “administrador de facto indireto da sociedade”¹⁶.

Ora, é justamente essa possibilidade – de configurar os credores controladores como administradores de facto indiretos da sociedade financiada – que constitui a *vexatio quaestio* da nossa investigação, e à qual procuraremos dar resposta. Para o efeito, e estabelecendo um *iter* orientador, iremos: i) introduzir sumariamente a figura do administrador de facto, analisando os seus contornos gerais; ii) debruçar-nos sobre o tipo do administrador de facto indireto (*shadow director*), determinando os critérios de identificação de figura; iii) procurar con-

compensar o valor negativo associado ao poder – tendencialmente discricionário – de gestão dos assuntos sociais dos administradores.

¹⁴ Cfr. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Os credores...*, cit., p. 96, e da mesma Autora, *Manual de Corporate...*, cit., p. 23.

¹⁵ *Primo conspectu*, e sem prejuízo de desenvolvimento ulterior, poder-se-á definir a administração de facto como “o fenómeno pelo qual um sujeito exerce a função de administrador de uma sociedade sem estar regularmente investido dos poderes respetivos”, v. NICCOLÒ ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, vol. 182, Dott. A. Giuffrè Editore, Milano, 1998, p. 13.

¹⁶ Cfr. LOUISE GULLIFER/JENNIFER PAYNE, *Corporate Finance Law: Principles and Policy*, Second Edition, Hart Publishing, London, 2015, p. 91.

figurar os credores controladores como administradores de facto indiretos da sociedade financiada, extraindo as devidas consequências.

§2. Administração de facto

2.1. *Aspetos gerais*

É pressuposto do esquema de organização societária, tal como legalmente desenhado, que a repartição de poderes dele resultante seja observada e refletida no exercício, exclusivo, desses poderes pelos respetivos órgãos da sociedade¹⁷. Por outras palavras, no exercício dos poderes sociais devem ser observados os “rígidos cânones formais”¹⁸ consagrados no modelo legal dos vários tipos societários, o que leva alguns autores a afirmar que a noção de administrador se encontra “altamente formalizada”¹⁹.

Contudo, tal como já tivemos oportunidade de adiantar, nos últimos anos assistiu-se a um conjunto de fenómenos de progressiva difusão dos poderes societários, que conduziram segundo Niccolò Abriani à transferência, ainda que parcial, das funções de gestão acometidas ao órgão – formal e institucionalizado – da administração para outros sujeitos estranhos à estrutura formal do

¹⁷ Cfr. RICARDO COSTA, *op. cit.*, p. 39, que afirma que o “ordenamento pressupõe que as decisões relativas à condução da sociedade encontrem um referencial formal nos órgãos que resultam do estatuto organizativo de cada um dos tipos”. Tanto mais que, sendo a sociedade comercial um ente criado pelo ordenamento jurídico i.e sem existência naturalística, 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 entidade personificada. De tal modo que a lei, criando a estrutura organizada, não pode não 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 atuar a sociedade e, com referência ao seu complexo de funções e poderes, as pessoas singulares(-titulares) que dão corpo à atividade jurídica adequada à prossecução dos seus fins” (p. 45-46). No mesmo sentido, assinalando a importância, e a inderrogabilidade das regras relativas à constituição do vínculo de administração – tanto mais, acrescentamos nós, num sistema caracterizado pela taxatividade dos tipos societários – v. INÊS CHAMBEL, *In all but name: o administrador de facto nas sociedades comerciais – reflexões em torno da sua concretização*, Dissertação de Mestrado UCP, 2014, p. 8.

¹⁸ A expressão é de JOSÉ DIAZ ECHEGARAY, *El administrador de hecho de las sociedades*, Arazandi Editorial, Navarra, 2002, p. 23. Alertando para as dificuldades de compatibilizar essa rigidez com as realidades societárias complexas, v. RICARDO COSTA, *op. cit.*, p. 39-40.

¹⁹ Cfr. MANUEL SÁNCHEZ ALVAREZ, *Grupos de sociedades y responsabilidad de los administradores*, in *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 227, 1998, [117-154], p. 133.

ente societário, com claras consequências no modelo “fisiológico” de desenvolvimento da atuação da sociedade²⁰.

Sendo que esse exercício fático de funções de gestão por sujeitos que não se encontram regularmente investidos no cargo de administrador, desacompanhado da extensão dos mecanismos que responsabilizam os administradores formalmente designados, origina um conjunto de lacunas que afetam a coerência (e a consistência), do ordenamento jurídico. De facto, seria incompreensível que, com base em meros pruridos formais, o ordenamento jurídico não sancionasse – à semelhança do que faz com os administradores de direito (i.e aqueles cuja designação se considera formalmente perfeita) – a atuação dos sujeitos que, quiçá de forma preordenada com intenção de elidir as regras de responsabilidade, exercem facticamente poderes de gestão na sociedade²¹⁻²²⁻²³.

²⁰ Cfr. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 1. A este respeito referem alguns autores que a intromissão de *extraneus* na gestão societária é um fenómeno frequente e variado, v. JOSÉ DIAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 30.

²¹ Esta é, de resto, a *ratio* subjacente à figura do administrador de facto segundo RITA FIALHO D’ALMEIDA, “A responsabilidade civil dos administradores de facto”, in *JURISMAT*, n.º 6, 2015, [247-282], p. 252, para quem a extensão (ou redefinição) do conceito de administrador de forma a abranger aqueles que não obstante desempenharem, de facto, funções de gestão da sociedade, não se encontram munidos de uma investidura formalmente válida, é essencial para garantir a efetividade do regime legal de responsabilidade dos administradores. No mesmo sentido, vai 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 (RJ 2001, 7489)*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 18, 2002, [277-287], p. 278, que refere – a respeito do sócio único mas aplicável às diversas fenomenologias de administração de facto – que o sujeito que, de facto, gere a sociedade “não pode alegar uma inadmissível situação formal de acefalia do órgão de administração, provocada por ele próprio, para excluir a sua responsabilidade pela gestão”. De forma convergente MÓNICA FUENTES NAHARRO, “Una aproximación al concepto de administrador de hecho y a la funcionalidad de la figura en los grupos de sociedades”, in *Gobierno Corporativo y Crisis Empresariales*, Marcial Pons, Madrid, 2006, [289-310], p. 289, aduz que o objetivo último da extensão do regime de responsabilidade é restabelecer a rutura provocada no binómio “poder-responsabilidade”, juntando-se assim aos autores que encontram na figura do administrador de facto um mecanismo de reequilíbrio do exercício do poder de gestão, e do respetivo regime de responsabilidade associado. Em sentido próximo, embora sublinhando que a visão até aqui exposta diminui a figura do administrador de facto à mera “repressão” do exercício fático de certos poderes, v. RICARDO COSTA, *op. cit.*, p. 53.

²² A figura do administrador de facto encontra, de resto, acolhimento expresso na legislação de diferentes ordenamentos jurídicos, de que são exemplo os artigos L. 241-9, L.245-16 e L. 246-2 do *Code du Commerce* francês – que estendem um conjunto de disposições referentes à responsabilidade dos titulares dos órgãos societários aos administradores ou gerentes de facto, diretos ou indiretos –, nas secções 250 e 251(1) do *Companies Act* de 2006 (este último, apresenta uma definição de *shadow director* de acordo com a qual esta figura corresponde à pessoa cujas instruções e diretivas os administradores da sociedade estão acostumados a acatar) e na secção 251 do *Insolvency Act* de

É neste contexto que a doutrina e a jurisprudência dos diferentes países vem defendendo a figura do administrador de facto como forma de superar as hipóteses de divórcio entre o estalão normativo e a *praxis* societária²⁴, uma vez que através desta é possível proceder à reconfiguração do conceito de administrador – que passa, assim, a abranger os sujeitos que exercem, direta ou indire-

1986. Já no direito espanhol encontra-se referência à figura no artigo 236.º/3 da Ley de Sociedades de Capital e nos artigos 93.º/2/2.º e 164.º/1 da Ley Concursal (em termos muito semelhantes aos vigentes entre nós, especialmente no que se refere à comparação da referência à figura na Ley Concursal espanhola e no nosso Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas). Por fim, no direito italiano, a menção à administração de facto surge no artigo 2639 do Codice Civile – que indica alguns critérios de identificação do administrador de facto.

²³ Em termos meramente teóricos é possível perspetivar uma outra solução para o problema – sem recurso à figura do administrador de facto – que passaria por considerar todos os atos praticados pelo sujeito que facticamente tivesse exercido os poderes de administração como ineficazes. Seria, no fundo, remeter a figura para a zona de “não direito” a que se referem NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 14, e RICARDO COSTA, *op. cit.*, p. 66, embora os Autores acabem por concluir que a mesma deverá ocupar uma zona intermédia (entre “o direito” e o “não direito”), dando assim relevância à situação fáctica subjacente. Contra esta hipótese – da irrelevância do exercício fáctico de poderes de gestão – poderá ser esgrimido um argumento de que, a ser assim, os terceiros (de boa-fé) que confiaram que aquele sujeito era administrador da sociedade não estariam protegidos. É de resto, comum, encontrar associada a esta temática a referência à necessidade de proteção de confiança desses terceiros, que – assim – só seria alcançada com a atribuição de efeitos jurídicos à situação fáctica, v. neste sentido ANTONIO PERDICES HUETOS, *op. cit.*, p. 280 (“a atuação fáctica não é outra coisa que a criação ou manutenção de uma situação objetiva de aparência que gerará, mediante a verificação de outros requisitos – tráfico económico, imputabilidade, e boa fé – a sua própria eficácia vinculativa”). Importa, contudo, sublinhar que este argumento só em parte resolve a questão, uma vez que relativamente aos designados “administradores de facto indiretos” (*shadow directors*) não se crê que a atribuição de relevância jurídica à sua “atuação fáctica” se deva a razões relacionadas com a tutela da aparência, na medida em que aqueles se mantêm, na maioria dos casos, na sombra, sem que os terceiros tenham até conhecimento da sua existência.

²⁴ Cfr. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 14, que entende que, à semelhança do que sucede nas demais relações contratuais de facto – i.e. aquelas em que existe uma divergência entre a situação de facto e o arquétipo normativo idealmente desenhado pelo legislador – também na administração de facto é possível vislumbrar uma “contrafigura” (um “Doppelgänger”) de uma situação de direito regulada na lei, com dois traços distintivos: por um lado, o “defeito” que a figura apresenta no confronto com a regulamentação legal (*in casu*: a ausência de nomeação válida). Por outro lado, a atribuição de relevância à “fase executiva” da relação contratual – onde a figura se aproxima decisivamente daquela que procura “copiar”. Em sentido próximo, entre nós, v. RICARDO COSTA, *op. cit.*, pp. 69 e ss., destacando que o que aproxima as duas realidades é a substância, a atuação funcional do sujeito, de tal sorte que é nessa “identidade funcional que [se] baseia uma possível «aliança» entre o facto em bruto e a «estrutura jurídica» idealmente construída; é esse desempenho de tarefas que poderá nutrir uma factualidade com poder legitimador suficiente para suprir a ilegitimidade formal”.

tamente, e de modo autónomo, funções próprias de administração²⁵ – e a uma reinterpretção dos mecanismos de responsabilidade associados ao exercício das funções de gestão da sociedade.

De resto, também entre nós são várias as obras e arestos jurisprudenciais²⁶ que têm abordado – uns de forma perfunctória, outros de forma mais desenvolvida – esta temática, nos anos recentes. Para tanto terá seguramente contribuído a positivação da figura, em diferentes áreas legais, que acaba por romper com o estatuto extra-normativo que, regra geral, a caracteriza²⁷.

²⁵ Cfr. COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, “Responsabilidade civil de administradores e de sócios controladores (notas sobre o artigo 379.º do Código do Trabalho)”, in *Miscelâneas*, n.º 3, IDET, Almedina, 2004, p. 43 e RICARDO COSTA, “Responsabilidade civil societária dos administradores de facto”, in *Temas Societários*, Colóquios n.º 2 – IDET, Almedina, 2006, pp. 23 e ss..

²⁶ A título de exemplo, e apenas citando as decisões dos tribunais que consideramos mais relevantes, v. Ac. do Supremo Tribunal de Justiça, de 28-01-2016, Processo n.º 1916/03.8TVPR.T. P2.S1 (onde se discutiu a eventual responsabilidade civil de um sujeito que passou a atuar em nome e representação de uma determinada sociedade, como se administrador desta se tratasse, tendo – como tal – merecido a qualificação de administrador de facto pelo tribunal), Ac. da Relação de Coimbra, de 24-01-2012, Processo n.º 205/08.6TBVGS-C.C1 (enuncia alguns critérios de identificação da figura, “merecem pois todas estas pessoas – que desempenhem papéis administrativos com o poder de independência decisória que caracteriza a esfera dos administradores – a quem a administração, em substância, se reporta, a qualificação de administradores/gerentes; e se protagonizam atos de má gestão, em desrespeito da lei, dos estatutos, de deliberações e dos deveres de cuidado e lealdade inerentes e inseparáveis do cargo – como seguramente acontecerá com uma gestão que desemboca numa insolvência culposa – devem ser tratados e responsabilizados do mesmo modo que os administradores/gerentes de direito”), Ac. da Relação de Évora, de 08-05-2014, Processo n.º 915/11.0TBENT-IE1 (que versou, embora lateralmente, sobre a qualificação como gerente de facto de um sujeito que exerceu a gestão da sociedade ao abrigo de uma procuração) e Ac. do Tribunal Central Administrativo Norte, de 27-03-2014, Processo n.º 00808/11.1BEPNF (que se debruçou sobre a questão da prova da administração de facto, tendo acabado por concluir que “para que se verifique a gerência de facto é indispensável que o gerente use, efetivamente, dos respetivos poderes, que seja um órgão atuante da sociedade, tomando as deliberações consentidas pelo facto, administrando e representando a empresa, realizando negócios e exteriorizando a vontade social perante terceiros (...) esse (único) facto provado, embora possa constituir um indício no sentido do exercício efetivo da gerência por parte do oponente, por si só, não é suficiente para permitir a conclusão de que o oponente exerceu a gerência de facto da devedora originária naquele período”), todos disponíveis em www.dgsi.pt.

²⁷ A figura do administrador de facto encontra, desde logo, consagração no Direito Penal, associada aos crimes de insolvência dolosa (artigo 227.º/3 do Código Penal, “(...) quem tiver exercido de facto a respetiva gestão ou direção efetiva e houver praticado algum dos factos previstos no n.º 1.”), insolvência negligente (artigo 228.º/3 do Código Penal, que remete para o artigo 227.º/3), e de favorecimento de credores (artigo 227.º-A/2 do Código Penal, que novamente remete para o disposto no artigo 227.º/3). O mesmo se passa no Direito Fiscal, onde a figura é acolhida no artigo 24.º/1 da Lei Geral Tributária (“os administradores, diretores e gerentes e outras pessoas que exercam, ainda que somente de facto, funções de administração ou gestão em pessoas coletivas e entes fiscalmente

Porém, não só essa positivação não alcançou todas as áreas do direito – não se encontrando qualquer referência, direta, no CSC à figura do administrador de facto²⁸ – como na maioria dos casos, senão mesmo na totalidade, limitou-se a uma mera referência vaga sobre aquela realidade, nada adiantando sobre os critérios que permitem subsumir determinada atuação à mesma, ou acerca do estatuto que a acompanha. Assim, é à doutrina e à jurisprudência que cabe a árdua tarefa de definir os contornos desta intrincada figura.

Neste sentido, e uma vez apresentada a noção de administrador de facto, cabe recortar as espécies, ou tipos, de administradores de facto que a doutrina vem reconhecendo. A este propósito, é comum distinguir-se – sem prejuízo da terminologia adotada por cada autor – entre administradores de facto diretos e administradores de facto indiretos²⁹.

equiparados são subsidiariamente responsáveis em relação a estas e solidariamente entre si”) e, em moldes idênticos, no artigo 8.º/1 do Regime Geral das Infrações Tributárias. Por fim, também no domínio do Direito da Insolvência é feita menção à figura, nomeadamente nos preceitos referentes à insolvência culposa (artigo 186.º/1 do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, CIRE), à determinação de pessoas especialmente relacionadas com o devedor (artigo 49.º/2/al.c) do CIRE, relevante para efeitos de aplicação do regime previsto no artigo 48.º) e ao próprio conceito de administrador (artigo 6.º/1/al.a) do CIRE, onde se lê: “não sendo o devedor uma pessoa singular, aqueles a quem incumba a administração ou liquidação da entidade ou património em causa, *designadamente* os titulares do órgão social que para o efeito for competente”) – a utilização do advérbio de modo “designadamente” deixa em aberto a possibilidade de se considerar que estão incluídos no conceito de administrador outros sujeitos que não aqueles que são regularmente designados i.e. os titulares dos órgãos sociais – (itálicos nossos). Para uma análise mais detalhada da receção normativa da figura do administrador de facto no ordenamento jurídico nacional, vide RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., pp. 82 e ss., INÊS CHAMBEL, *op. cit.*, pp. 30 ss. e JOÃO SANTOS CABRAL, *O Administrador de Facto no ordenamento jurídico português*, in *Revista do Centro de Estudos Judiciários*, n.º 10, 2008, [109-163], pp. 141 e ss. e PEDRO AZEVEDO DO NASCIMENTO, *A responsabilidade dos gerentes e administradores de facto no CIRE*, Dissertação de Mestrado UCP, 2012.

²⁸ A questão foi aflorada no âmbito do Processo de Consulta n.º 1/2006, promovido pela CMVM a propósito do projeto de reforma do CSC, tendo esta entidade considerando que “não é certo que o conceito de administrador de facto não possa já ser tido por pertinente no âmbito dos preceitos relativos à responsabilidade civil dos administradores, constantes dos artigos 72º e seguintes do Código. De facto, um adequado uso da metodologia jurídica poderá permitir justamente essa possibilidade. Caberá à doutrina e à jurisprudência explorá-lo ou negá-lo (...) a exiguidade de discussão nacional, na literatura e jurisprudência, sobre o tema, consolida-se a conclusão de que *não devem suscitar-se modificações nesta matéria*” (itálicos nossos).

²⁹ Seguimos – parcialmente – a repartição propugnada por RICARDO COSTA, *Os administradores*, pp. 643 e ss., por ser aquela que nos parece dogmaticamente mais correta. Às espécies clássicas de administradores de facto direto (ou na primeira pessoa) e indireto (ou por interposta pessoa), o Autor acaba por acrescentar uma terceira correspondente aos administradores de facto com reconhecimento legal, pretendendo abranger nesta tipologia todas aquelas situações em que a administração de facto é, ainda, o reflexo de uma “credencial normativa”, à luz de uma inter-

Os primeiros correspondem àqueles sujeitos que não estando regularmente investidos no cargo de administrador exercem diretamente – por si próprios – as funções inerentes a esse cargo. Os segundos relacionam-se com os casos em que o sujeito não obstante não praticar, de forma direta, atos próprios da função de administrador, acaba por condicionar (de forma determinante) a administração da sociedade, de tal sorte que se poderá dizer que intervém, mediatamente, na gestão da mesma³⁰.

Ademais, no seio destas duas espécies é possível estabelecer uma divisão adicional consoante os administradores de facto diretos ou indiretos exerçam as funções próprias da administração de forma notória, i.e apresentando-se perante terceiros como administradores da sociedade, ou as exerçam de forma oculta/dissimulada, nas situações em que permanecem na sombra ou surgem perante o exterior sob outras vestes³¹.

Por fim, importa apenas sublinhar que a mais recente doutrina anglo-saxónica tende a afastar-se de uma conceção rígida, e mutuamente excludente, das espécies de administradores de facto anteriormente expostas, entendendo

pretação objetivo-actualista das normas jurídicas societárias. Será o caso, p.e dos administradores das sociedades diretoras e dominantes em relação de grupo (artigo 504.º/1 e 2 do CSC), ou dos ex-administradores de direito das sociedades dissolvidas e em liquidação, ao abrigo dos artigos 145.º/2 e 149.º/2 do CSC. Apresentando uma repartição diferente – pelo menos do ponto de vista terminológico – JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 33-34, recorta quatro tipos de administradores de facto, a saber: i) os administradores com o cargo caducado; ii) os que ocupam formalmente o cargo de administração mas cuja designação padece de algum vício; iii) os que de facto controlam a administração da sociedade, sem terem sido formalmente designados para tal, e que aparecem nas relações exteriores (com terceiros) como se de verdadeiros administradores se tratassem; iv) aqueles que sem se apresentarem junto de terceiros como administradores da sociedade, controlam a gestão desta, exercendo uma influência decisiva sobre os administradores. Ainda, com interesse, v. ANTONIO PERDICES HUETOS, *op. cit.*, pp. 280 e ss., que distingue as espécies consoante a forma como o administrador de facto se apresenta perante os terceiros, podendo – desta forma – os administradores de facto ser notórios ou ocultos.

³⁰ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 646-647.

³¹ A este propósito a doutrina tende a não reconhecer a possibilidade de os administradores de facto indiretos poderem atuar de forma ostensiva, reservando-lhes o papel de “agentes na sombra”, que atuam através dos seus “homens de palha”. Particularmente claro nesse sentido é a repartição proposta por ANTONIO PERDICES HUETOS, *op. cit.*, pp. 280 e ss., tal como explanada *supra*. No entanto, nem sempre é necessariamente assim, como enuncia – numa feliz expressão – MARK STAMP, *Practical Company Law and Corporate Transactions*, Third Edition, Sweet & Maxwell, London, 2011, p. 259, para quem os administradores de facto indiretos podem “esconder-se nas sombras ou atuar à luz do dia”. Neste mesmo sentido, v. JAMES O'DONOVAN, *Lender Liability*, Sweet & Maxwell, London, 2005, p. 492.

– na senda da jurisprudência³² – que aquilo que verdadeiramente importa é o exercício efetivo, e real, de influência sobre a gestão da sociedade, podendo tal implicar ou não uma atuação própria ou por interposta pessoa³³. De tal sorte, que alguns autores chegam inclusivamente a afirmar que, do ponto de vista meramente conceptual, um sujeito pode ser simultaneamente administrador de facto direto e indireto, relativamente a diferentes funções de gestão que desempenhe³⁴.

2.2. *Administrador de facto indireto (shadow director)*

Vimos que o administrador de facto indireto (*shadow director*, *administrateur par personne interposée*, *amministratore occulto*, *administrador de hecho oculto*) é aquele que através da influência que exerce sobre a administração da sociedade acaba por ser, de facto, administrador desta. Por outras palavras, e secundando a feliz

³² *Re Holland v The Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs, and another* (2010), disponível em www.supremecourt.uk, onde se afirma que “os conceitos de administrador de facto direto ou indireto não são fundamentalmente diferentes, não devendo ser vistos sempre, ou quase sempre, como mutuamente excludentes”.

³³ Cfr. BRENDA HANNIGAN, *Company Law*, Fourth Edition, Oxford University Press, Oxford, 2015, p. 168-169, que parece, em todo o caso, defender que do ponto de vista funcional continuam a existir diferenças entre as duas espécies, na medida em que uma pressupõe uma atuação direta e a outra pressupõe o exercício de influência sobre aqueles que agem. Essa diferenciação funcional encontra reflexo na célebre afirmação de ANTONIO PERDICES HUETOS, *op. cit.*, p. 282, que resumindo a distinção entre os administradores de facto diretos e os indiretos, adiantou que “os primeiros seriam administradores de facto, e os segundos seriam de facto os administradores”. Manifestando-se, frontalmente, contra o fim da distinção, CHRISTOPHER NOONAN/SUSAN WATSON, *Defining Directorship*, p. 16-17, disponível em www.ssrn.com, afirmam que ao contrário do que sucede com os administradores de facto diretos, os administradores de facto indiretos nunca estão numa posição de igualdade em face dos demais administradores, uma vez que se limitam a agir como se fossem “superiores hierárquicos” dos administradores, dando-lhes instruções (residindo neste confronto entre posição de igualdade e posição de superioridade a sua principal distinção).

³⁴ Cfr. BRENDA HANNIGAN, *op. cit.*, p. 168-169, que afirma que um sujeito pode ser administrador de facto direto quando por exemplo desempenha atos de gestão relacionados com o marketing da sociedade, e ser administrador de facto indireto quanto aos atos de gestão relativos à parte financeira. Em sentido semelhante, no caso *Re Secretary of State for Business, Innovation and Skills v Chohan* (2013), disponível em www.bailli.org, foi decidido que “quanto à categorização certa para ele [o *extraneus*], no meu entender este é um caso, como suspeito que suceda em muitos, em que ambas [de *facto director* e *shadow director*] são apropriadas, uma vez que o seu envolvimento e influência foram consistentes, mas a maneira como foi exercida foi mutável”, tendo concluído que quanto às decisões financeiras (como empréstimos e distribuição de dividendos) o sujeito seria administrador de facto direto, e quanto a outras atividades da sociedade, seria administrador de facto indireto.

formulação de Ricardo Costa, este tipo de administração de facto pretende abranger todos os sujeitos que estão “no ato e no tempo antes do momento decisório e/ou executivo do ou dos administradores”³⁵.

Assim, tem a doutrina vindo a apontar dois elementos imprescindíveis para a identificação de um administrador de facto indireto. Por um lado, é necessário que a referida influência seja exercida com vista à tomada de determinadas decisões (relevantes) pelos administradores da sociedade. Por outro lado, e de forma indissociável do primeiro, é essencial que o campo de liberdade dos administradores da sociedade esteja reduzido ou condicionado³⁶.

A verdade, porém, é que se poderá resumir a questão num único elemento: o exercício de influência sobre a administração. Assim é, uma vez que – e seguindo de perto neste ponto Christopher Noonan e Susan Watson³⁷ – é o exercício dessa influência que caracteriza, e distingue, a espécie de administrador de facto indireto, sendo que essa influência só poderá relevar quando compare, de facto, o campo de liberdade dos administradores da sociedade (grau de influência) e, simultaneamente, incide sobre atos significativos de gestão da sociedade (atos influenciados).

Do exposto infere-se que, para efeitos de qualificação de um determinado sujeito como administrador de facto indireto, não poderá relevar toda e qualquer influência. É necessário que esta revista um determinado grau – mínimo – que permita ponderar essa qualificação. Não se estranha, de resto, esta exigência. Na verdade, sendo a administração de facto uma figura construída à margem dos formalismos presentes no esquema de organização societária – e

³⁵ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 648, sendo que da afirmação citada se infere a peculiaridade da figura do administrador de facto indireto, assim como os perigos que lhe estão associados. Neste sentido, afirma RITA FIALHO D’ALMEIDA, *op. cit.*, p. 265, que a atuação desta espécie de administrador reveste maior perigosidade, uma vez que intervém de forma oculta (quiza premeditadamente) na gestão da sociedade, ao contrário do que sucede com o administrador de facto direto. Como vimos, nem sempre assim será, visto que um administrador de facto indireto poderá exercer a sua influência de forma ostensiva (contudo, e uma vez que na generalidade dos casos assim não sucederá o entendimento da Autora conserva a sua validade).

³⁶ Assim, NICCÒLO ABRIANI, *op. cit.*, p. 235–237. No, comunmente citado, caso *Re Hydrodan (Corby) Ltd (1993)*, disponível em www.swarb.co.uk, foram sintetizados os principais traços da figura do administrador de facto indireto, entre os quais se destacam: “para estabelecer que o réu é administrador de facto indireto da sociedade é preciso alegar e provar: 1) quem são os administradores de *iure* e de facto da sociedade; 2) que o réu influenciou sozinho a forma de atuar desses administradores em relação à sociedade, ou foi um dos que influenciou; 3) que os administradores atuaram de acordo com essa influência/essas indicações; 4) e que estivessem acostumados a agir assim”. Este elenco continua a manter o seu préstimo, sem prejuízo da evolução que se registou na concretização de alguns destes critérios.

³⁷ Cfr. CHRISTOPHER NOONAN/SUSAN WATSON, *op. cit.*, p. 17.

justamente, para fazer face a situações em que o excesso de formalismo conduziria a resultados incoerentes e injustos – e, como tal, apoiando-se sobretudo na dimensão substantiva, fáctica, da atuação do sujeito, afigura-se natural que sejam estabelecidos um conjunto de requisitos exigentes (ou crivos) que atestem essa dimensão substantiva³⁸⁻³⁹.

Neste sentido, os administradores de facto ao contrário do que sucede com os administradores de *iure* – que encontram na regularidade da sua investidura o seu “título habilitante” – destacam-se pelo efetivo exercício das funções de gestão da sociedade, sem o qual não poderiam ser tendencialmente equiparados àqueles⁴⁰.

O desafio está, pois, em determinar quais são os critérios, de verificação cumulativa, que asseguram – de forma suficiente e idónea – que a atuação fáctica exercida por determinado sujeito é de tal forma relevante que permita a extensão, ainda que parcial, do estatuto de administrador. Concordamos assim com Maria Elizabeth Ramos quando esta afirma que a questão em torno da figura do administrador de facto não é tanto, hoje, saber se os comportamentos

³⁸ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 658-659, que assinala a especificidade decorrente de ser “a vertente funcional do sujeito (*rectius*, da sua ação efetiva) que o integra na órbita da administração e o aproxima – e tem idoneidade potencial de o igualar – ao administrador de direito. É aqui que se sublinha a proximidade entre administrador de direito e administrador de facto, uma vez que é na função que se vê o administrador de facto a gerir a sociedade como se fosse, ou continuasse a ser, administrador de direito, sendo a realização dessa atividade o parâmetro para considerar que a situação de facto apresenta uma inegável similitude com a figura típica de tonalidade formal e regular” (itálico nosso). Completando esta ideia, avança JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 35, que a dificuldade em identificar esta figura reside na ausência de vínculo formal – que facilmente permite clarificar se determinado sujeito é administrador da sociedade – que nos obriga a estabelecer com a maior clareza possível os requisitos que permitam apurar se aquele sujeito é, ou não, administrador de facto da sociedade. Sendo que esses requisitos se deverão concentrar no aspeto funcional da atividade do sujeito – que é, no fundo, aquilo que dá causa à figura – sem que se pretenda, contudo, estabelecer “cânones rígidos” mas sim “critérios idóneos” que permitam por um lado revelar a presença da figura, e por outro fazer face à multiplicidade de situações que a podem originar.

³⁹ Ainda, e como sublinha RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 662, importa não cair na tentação de considerar toda e qualquer atuação na esfera da gestão societária como apta a fundamentar, sem mais, a qualificação do sujeito – que assim tenha agido – como administrador de facto da sociedade. Posição contrária levaria a uma expansão, excessiva e despropositada, da esfera de responsabilidades e riscos inerentes à gestão, que não é consentida pelo ordenamento. A “acreditação jurídica” de uma situação fáctica é – nas palavras do Autor – um “subtil jogo de equilíbrios” que ficaria prejudicado pela banalização da figura do administrador de facto.

⁴⁰ Cfr. JOSÉ GARCÍA-CRUCES, “*Administradores sociales y administradores de hecho*”, in *Estudios de derecho mercantil – En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés*, Cizur Menor, Pamplona, 2010, [527-561], p. 535.

fácticos de *extraneus* à organização societária (tal como formalmente estabelecida) devem ser relevados para efeitos de responsabilidade, mas sim saber quais são os exatos contornos da figura, e quais os critérios que permitem a identificação destes sujeitos⁴¹.

2.3. *Crítérios de identificação do administrador de facto indirecto*

A doutrina tende a apontar um conjunto de critérios que, uma vez cumulados, permitem qualificar um determinado sujeito como administrador de facto de uma sociedade⁴². Esse elenco – composto por requisitos positivos e negativos –, geralmente apresentado a propósito da espécie de administrador de facto directo, não poderá deixar de ser tido em conta aquando da ponderação dos critérios de identificação do administrador de facto indirecto.

Desta forma, e como primeiro requisito, é comum assinalar-se que a administração fáctica da sociedade pressupõe a ausência de uma investidura formal regular do sujeito que a exerce. Tal requisito afigura-se lógico e consentâneo com o anteriormente exposto, indo ao encontro de uma visão disjuntiva e inconciliável entre a posição de administrador de *iure* e a de administrador de facto⁴³.

Um segundo requisito, que normalmente é apontado à administração de facto prende-se com o grau de autonomia (ou independência) com que o sujeito intervém na vida da sociedade. Assim, só será administrador de facto aquele que exerce funções próprias de gestão com “a autonomia decisória que é própria dos administradores de direito”⁴⁴. De facto, não faria sentido estender

⁴¹ Cfr. MARIA ELIZABETE RAMOS, *O seguro de responsabilidade civil dos administradores*, Almedina, Coimbra, 2010, p. 152. No mesmo sentido, v. INÊS CHAMBEL, *op. cit.*, p. 15 e RITA FIALHO D’ALMEIDA, *op. cit.*, p. 260.

⁴² A este propósito JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 36, enuncia os critérios usualmente apontados pela doutrina, a saber: i) a circunstância de o sujeito – objeto da caracterização como administrador de facto – não ser administrador de direito; ii) o exercício de uma atividade positiva de gestão; iii) essa atividade traduzir-se na prática de atos de “alta direção”; iv) de forma totalmente independente; v) e com caráter reiterado;

⁴³ Cfr. MANUEL DÍAZ MARTÍNEZ, “*El administrador de hecho como eventual sujeto responsable de la calificación culpable del concurso*”, in *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 273, 2009, [1013-1040], p. 1022.

⁴⁴ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, *cit.*, p. 782, que sublinha que o administrador de facto terá que dispor de um “poder soberano, ilimitado e pleno”. No mesmo sentido, RITA FIALHO D’ALMEIDA, *op. cit.*, p. 264, adianta que aquilo que se tem em vista – com este requisito – é afastar situações de subordinação, em que o sujeito que atua facticamente sobre a sociedade esteja numa posição de dependência. Desta forma, e à partida, os sujeitos ligados por vínculos de natureza laboral à sociedade não podem ser tidos como administradores de facto desta (atenta a subordinação

a disciplina dos administradores de *iure* a sujeitos que não atuem com os mesmos predicados de liberdade e autonomia que – por princípio – caracterizam aqueles⁴⁵.

Por outra banda, e no que concerne especificamente aos administradores de facto indiretos, exige-se – para a sua correta qualificação – um certo grau mínimo de influência sobre os restantes administradores⁴⁶, a que já fizemos referência. Neste contexto, é usual afirmar-se que o exercício dessa influência não se basta com a mera emissão de conselhos ou sugestões, é necessário que as instruções transmitidas revistam um carácter impositivo, i.e que sejam verdadeiras ordens⁴⁷. Acompanha-se assim Michael Hobson quando este afirma que decisivo é o “elemento de compulsividade” inerente à instrução ou diretiva dirigida ao administrador, embora já não se possa acompanhar o Autor quando este afirma que tal elemento só se verifica nos casos em que o administrador ou

jurídica que inere à relação laboral). Em sentido concordante, vide JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, embora este Autor avance a possibilidade de nos casos em que se esteja perante uma “falsa relação laboral”, o “trabalhador” possa ser considerado administrador de facto da sociedade. Trata-se, segundo cremos, de uma hipótese diametralmente inversa àquela que constitui objeto da presente investigação, uma vez que se funda num sujeito que do ponto de vista – meramente – formal é tido por trabalhador subordinado, mas do ponto de vista fáctico exerce as suas funções com autonomia (i.e sem subordinação jurídica). No mesmo sentido, v. JOSÉ GARCÍA-CRUCES, *op. cit.*, p. 538.

⁴⁵ Cfr. NATHALIE DEDESSUS-LE-MOUSTIER, “*La responsabilité du dirigeant de fait*”, in *Revue des Sociétés*, ano 115, n.º 3, 1997, [499-521], p. 503-504 e JOÃO SANTOS CABRAL, *op. cit.*, p. 281.

⁴⁶ Alguma doutrina defende, a este propósito, uma interpretação ampla do conceito de administrador (influenciado) por forma a abranger os administradores de facto indiretos. Assim, o sujeito sob o jugo do administrador de facto indireto poderia, inclusivamente, não ser um administrador de *iure*. Nesse sentido v. RUI PEREIRA DIAS, *Responsabilidade por exercício de influência sobre a Administração de Sociedades Anónimas – Uma análise de Direito Material e Direito de Conflitos*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 93 e RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 651. Quanto a nós, temos fundadas dúvidas em aceitar esta possibilidade, uma vez que a mesma parece contender com o requisito anteriormente exposto da autonomia (independência) do sujeito que exerce facticamente os poderes de gestão da sociedade, consubstanciando uma petição de princípio. De facto, entender que um administrador de facto indireto pode exercer a sua influência sobre o administrador de facto direto conduzirá à desqualificação do suposto administrador de facto direto, na medida em que para o ser necessária de ser independente/autónomo, o que não ocorrerá sempre que esteja sob a influência do administrador de facto indireto.

⁴⁷ Cfr. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 236, para quem não se poderá considerar suficiente para preencher este crivo uma “atividade puramente consultiva”. Também neste sentido JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 47, que enfatiza a necessidade de estarmos perante uma “influência decisiva” para se considerar o sujeito como administrador de facto indireto – pese embora acabe por reconhecer que o conceito de influência é por natureza indeterminado, carecendo de concretização casuística.

os administradores influenciados não exercem qualquer juízo sobre as instruções recebidas⁴⁸.

De facto, neste ponto – relativo à reação do sujeito influenciado à ordem emitida pelo potencial administrador de facto indireto – cremos ser preferível adotar uma posição que consinta que, para além dos casos em que o administrador influenciado é um mero executor acrítico das ordens do administrador de facto indireto, serão também de admitir as situações em que o administrador influenciado mantém a sua vontade própria, embora significativamente reduzida⁴⁹. Ademais, parece-nos que será de aplicar aqui, também, uma lógica de sistematicidade que permita determinar se, de facto, a vontade do administrador objeto de influência se encontra bastante diminuída, ou, pelo contrário, se este continua a conservar a sua vontade própria num conjunto assinalável de casos. Sendo que, esta última apreciação deverá ser complementada com uma análise do grau de importância dos atos sobre os quais o administrador influenciado manteve a sua vontade própria intacta.

Esta última referência – ao grau de importância dos atos – conduz-nos diretamente a um outro aspeto que releva na apreciação da influência exercida pelo administrador de facto indireto que concerne, justamente, aos atos de administração afetados por essa ingerência. A este respeito, entende a doutrina que a influência só será relevante quando se repercute em atos de “alta direção” – aqueles que, segundo Niccolò Abriani, podem ser reconduzidos à efetiva direção da sociedade⁵⁰ (de que são exemplo: a definição da política de investimentos da sociedade, a política de pessoal, as decisões relativas ao financia-

⁴⁸ Cfr. MICHAEL HOBSON, *The Law of Shadow Directorships*, in *Bond Law Review*, vol. 10, n.º 2, 1998, [184-212], p. 204, um pouco na senda do que havia sido defendido no, já citado, caso *Re Hydrodan (Corby) Ltd (1993)*, onde se estabeleceu que a influência dos potenciais administradores de facto indiretos – para relevar – deveria obliterar a discricionariedade de decisão dos administradores de direito.

⁴⁹ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 654-655, dando como exemplo de uma situação em que se deve considerar, igualmente, existir administração de facto indireta, a hipótese em que o suposto administrador de facto influencia o administrador de *iure* para decidir X, e este, não obstante não decidir X, também não decide Y – que corresponderia à sua vontade, caso tivesse total liberdade de atuação – optando por decidir Z, sendo esta uma decisão que se aproxima bastante de X. Com entendimento semelhante, v. JAMES O'DONOVAN, *op. cit.*, p. 496, que a respeito da expressão “acostumado a agir” – que reflete um certo padrão comportamental – considera que, tal não implica uma observância total de todas as instruções emitidas. De facto, “se a administração, ou a maioria da administração, ocasionalmente exercer um juízo independente e discricionário isso não irá prevenir o credor de ser responsabilizado como administrador de facto indireto, caso a administração, ou a generalidade da administração, siga regularmente as suas instruções ou direções”.

⁵⁰ Cfr. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 227-229.

mento societário, e demais questões determinantes para a vida da sociedade) – e não de simples “governo técnico”, ou de organização interna da sociedade⁵¹.

Quanto a este requisito, e sem prejuízo de concordarmos com a necessidade de a influência revestir uma determinada intensidade qualitativa, cremos que seria preferível abandonar o termo “atos de alta direção” ou “atos típicos de direção” – que nos remete para uma conduta positiva, um *facere* – e adotar uma terminologia mais consentânea com a possibilidade de a influência exercida se poder refletir em omissões por parte dos administradores de *iure* (p.e a não realização de determinado investimento, a não celebração de um contrato de financiamento bancário, entre outras).

Ainda – e como de certa forma já enunciámos na apreciação do requisito do grau mínimo de influência necessário à qualificação como administrador de facto indireto –, cremos que este último critério deverá ser lido conjuntamente com um outro, que a doutrina tende a apresentar de forma disjuntiva face a este, de forma a ser compreendido na sua plenitude. Esse outro critério é o da sistematicidade da atuação do sujeito que exerce facticamente poderes de gestão da sociedade, ao abrigo do qual os autores procuram inculcar uma ideia de durabilidade (continuidade) dessa atuação. Nesse sentido, José García-Cruces sublinha que aquilo que se deverá ter em conta é se a atuação do potencial administrador de facto reveste um caráter de habitualidade tal que se possa falar numa “atuação profissional”⁵².

Entendemos, porém, que esta leitura isolada do crivo da habitualidade peca por excesso, na medida em que o mesmo deverá ser suavizado em função da qualidade dos atos praticados. Desta forma consideramos que só uma leitura conjugada do requisito qualitativo (do grau de importância dos atos) e quantitativo (do grau de regularidade com que os atos de gestão são praticados), à luz de uma lógica de “escala móvel”, é apta a servir os interesses que presidem à rigorosidade do processo de identificação do administrador de facto⁵³.

⁵¹ Neste sentido, v. RITA FIALHO D’ALMEIDA, *op. cit.*, p. 262

⁵² Cfr. JOSÉ GARCÍA-CRUCES, *op. cit.*, p. 538–539. Em sentido próximo, entre nós, vide RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., pp. 830 e ss. que afirma ser necessária a “verificação de uma atividade de administração, enquanto um conjunto de atos coordenados e unificados no plano funcional por um escopo comum – ou seja, uma série de atos num plano objetivo de sistematicidade ou reiteração e numa ótica temporal de continuidade, habitualidade, permanência ou estabilidade”. Ademais, o Autor sugere a utilização do artigo 13.º do Código Comercial – e as interpretações que sob o mesmo têm sido formuladas – para auxiliar a apreciação deste critério. Assim também, v. RUI PEREIRA DIAS, *op. cit.*, pp. 131 e ss..

⁵³ É, no fundo, o que acaba por reconhecer RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit. p. 833, quando aduz “que não é de negligenciar um comportamento ocasional ou temporário integrável no âmbito da gestão. Ou, até, mais do que um comportamento, realizados com interrupções ao

Destarte, esta perspectiva combinatória poderá projetar-se sobre duas situações distintas: por um lado, aqueles casos em que o sujeito – sob o qual irá incidir a qualificação de administrador de facto – apenas influenciou um ato isolado de administração mas que por se tratar de um ato fundamental ou absolutamente determinante para a vida da sociedade, deverá ser tido como administrador de facto indireto⁵⁴. Por outro lado, os casos em que o sujeito influenciou ao longo de um largo período de tempo atos que só pontualmente serão de gestão, mas que atenta a dimensão temporal (quantitativa) da sua ingerência na sociedade, poderá ser considerado administrador de facto indireto desta.

Por fim, a doutrina tende a enunciar um último critério respeitante à administração de facto indireta de acordo com o qual a influência exercida pelo potencial administrador de facto deveria incidir sobre a totalidade dos administradores da sociedade, ou pelo menos em relação à maioria dos membros que compõe o órgão de administração⁵⁵. Em sentido contrário, numa posição que nos parece mais acertada, James O'Donovan entende que a qualificação não poderá ser excluída, sem mais, se a influência apenas incidir sobre um membro da administração. É necessário apreciar – casuisticamente – o papel desse administrador de *iure* no seio da sociedade, em especial na formação da vontade do órgão de administração⁵⁶.

longo do tempo (logo, descontínuos) mas frequentes e uniformes no tipo de decisões e matérias avocadas e tratadas na condução dos negócios sociais. Assim será, parece-me, desde que a sua dimensão e relevo económicos demonstrem por um lado, a exibição clara de poder como administrador de facto (...) e, por outro, uma forte importância ou influência decisiva nesse ato”.

⁵⁴ Repare-se que recusar a qualificação como administrador de facto indireto nestes casos conduziria, no limite, a um resultado injusto, uma vez que implicaria a desresponsabilização de um sujeito que ativamente influenciou uma decisão crucial para a sociedade (p.e a contratação de um empréstimo bancário avultado). Aliás, cremos até que tal resultado seria contrário à *ratio* subjacente ao critério da sistematicidade, uma vez que o que este procura – em última análise – relevar (especialmente no que concerne à administração de facto indireta) é a aptidão do sujeito para se imiscuir na condução dos assuntos sociais, e no “consentimento” dos demais perante essa atuação. Sendo que, quanto a nós, essa aptidão fica suficientemente demonstrada quando seja influenciado um ato de “altíssima direção”, ainda que de modo isolado.

⁵⁵ Neste sentido, vide NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 237. Vide também o caso *Re Unisoft Group Limited* (1994), disponível em www.swarb.co.uk, onde se estabeleceu que “num caso como este, com um órgão de administração composto por vários membros, a menos que a totalidade do órgão ou pelo menos uma grande maioria dos membros que o governam (...) estejam acostumado a agir de acordo com as instruções de um *outsider*, esse *outsider* não poderá ser tido como administrador de facto indireto”.

⁵⁶ Cfr. JAMES O'DONOVAN, *op. cit.*, pp. 495 e ss..

§3. Credores controladores e administração de facto

3.1. A ingerência dos credores nos assuntos sociais e a sua configuração como administradores de facto indirectos

Tendo apresentado os contornos essenciais da figura do administrador de facto, em especial do administrador de facto indirecto, estamos, agora, em condições de ponderar a configuração dos credores controladores (em regra, os bancos) como administradores de facto da sociedade financiada.

Sendo que, como fomos dizendo, esta configuração tem vindo a ser apresentada pela doutrina para fazer face às situações em que as instituições de crédito se imiscuem, de forma excessiva, na gestão da sociedade financiada. Neste sentido, John Farrar, Nigel Furey e Brenda Hannigan afirmam que “em situações económicas adversas, os bancos podem envolver-se excessivamente na condução dos assuntos sociais das sociedades devedoras, e existe um receio que este grau de envolvimento possa resultar na sua categorização como administradores de facto indirectos”⁵⁷.

Também entre nós, a possibilidade de configurar os credores controladores como administradores de facto indirectos da sociedade financiada já foi objeto da atenção de alguma doutrina. Assim, Ana Perestrelo de Oliveira pronunciando-se sobre o tema afirmou que “os contratos de financiamento, que, não raramente, conferem um poder de influência especialmente intenso, [têm] levado alguns a ponderar a configuração dos credores controladores como administradores de facto da sociedade devedora”⁵⁸⁻⁵⁹. No mesmo sentido, Diogo Coelho

⁵⁷ Cfr. JOHN FARRAR/NIGEL FUREY/BREANDA HANNIGAN, *Farrar's company law*, Third Edition, Butterworths, London, 1991, p. 342.

⁵⁸ Cfr. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Os credores...*, cit., pp. 95-96. Numa obra mais recente da Autora, *Administração de facto: do conceito geral à sua aplicação aos grupos de sociedades e outras situações de controlo interempresarial*, in *A Designação dos Administradores*, Governance Lab, Almedina, 2015, [227-238], p. 228, refere – a propósito dos grupos de sociedades, embora transponível para a figura dos credores controladores na medida em que a Autora considera que estamos perante formas de controlo análogas (pp. 237-238) – que “a sociedade-mãe exerce funções na gestão da sociedade-filha que, em princípio, caberiam aos administradores desta sociedade. *Em muitos casos, a intensidade com que o faz justificará a qualificação como administrador de facto, permitindo aplicar todo o corpo normativo relativo aos administradores de direito e responsabilizar em conformidade a sociedade mãe*”, embora mais adiante refira que “a caracterização da sociedade-mãe como administradora de facto deve ser rejeitada *como via geral* de solução do problema que nos ocupa” (itálicos nossos).

⁵⁹ A Autora, *Administração...*, cit., p. 237-238, sustenta outra hipótese de solução para o problema que nos ocupa, que passaria pela equiparação do controlo exercido pelo credor controlador ao controlo exercido pelos acionistas (“o controlo que resulta, automaticamente, da detenção de participações sociais ou de contrato de domínio – permitindo dirigir a administração e as operações

acaba por concluir que “não parece possível afirmar que alguns dos tipos de *covenants* anteriormente configurados tenham a virtualidade de conceder aos credores financiadores esse tipo de poder pelo que afastamos, *por regra*, a possibilidade de considerar esse mesmo credor como administrador de facto”⁶⁰.

Em sentido ligeiramente divergente Inês Serrano de Matos admite como possível, por regra, essa configuração – considerando-a até “mais consistente que as restantes hipóteses” de solução do problema – sem todavia concretizar⁶¹. Posição que é igualmente sustentada por Francisco Pinto da Silva⁶².

A verdade, porém, é que não obstante a regularidade com que a figura é equacionada como “mecanismo” de imputação de deveres de lealdade aos cre-

de diversas sociedades – pode ser atingido de forma igualmente eficiente através de outros acordos que revelam um poder negocial desproporcionado da sociedade dominante, criando qualidades equivalentes, em termos de domínio e de subserviência, àquelas que caracterizam a relação entre a sociedade-mãe e as suas subsidiárias”), assumindo aquele o papel de *insider* na sociedade, razão pela qual deverá “incorrer [necessariamente] em deveres e responsabilidades (v.g deveres fiduciários) equivalentes aos do verdadeiro e próprio sócio controlador (...) o controlo releva em si e por si, impondo deveres de lealdade e prescindido de qualificação como administrador de facto”. Esta posição é criticada por RAQUEL CAPA DE BRITO, *A ingerência do credor controlador no governo societário – consequências e mecanismos de restabelecimento do equilíbrio entre as partes*, Dissertação de Mestrado UCP, 2011, pp. 26 e ss., que contesta a assimilação promovida por ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA entre credores e acionistas da sociedade, especialmente por essa assimilação ter como fito a imputação de deveres de lealdade aos credores (“é exatamente por existir um tendencial alinhamento de interesses entre os acionistas e a sociedade, que se gera uma especial relação entre eles e, conseqüentemente, é expectável uma atuação de boa fé da sua parte, o que implica que omitam comportamentos que possam prejudicar a sociedade e exige que atuem de modo a prosseguir o seu interesse social. Como bem se compreende, a relação que emerge da realidade descrita não se identifica com a relação entre os credores e a sociedade financiada ou entre credores entre si, uma vez que, como vimos anteriormente, muitos poderão ser os conflitos emergentes da relação entre eles”). Assim, e ao passo que a relação entre acionistas e a sociedade é pautada por um alinhamento de interesses, a relação entre aquela e os credores é caracterizada pelo inverso (razão, aliás, que está na base da oposição de *covenants* aos contratos de financiamento). Deste modo, a imposição de deveres de lealdade aos credores, afigura-se, diz a Autora, uma contradição “à natural relação existente entre eles”, e que poderia levar – ou levaria seguramente – a situações de conflitos de deveres. Da nossa parte, tendemos a concordar com esta argumentação, acrescentando apenas que, ao contrário do que parece supor ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, a circunstância de se defender a existência de deveres de lealdade por força do “controlo económico” que os credores exercem sobre a sociedade não impede a caracterização daqueles como administradores de facto. Na verdade, tal poderia consubstanciar uma hipótese de cumulação de deveres de lealdade, usualmente admitida pela doutrina em relação aos sócios/acionistas que são simultaneamente gerentes/administradores.

⁶⁰ Cfr. DIOGO COELHO, *Financiamento societário, covenants e responsabilidade dos credores: qual o papel da teoria da agência aplicada aos covenants na responsabilidade dos credores-financiadores?*, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano 7, n.º 3-4, 2015, [793-833], p. 810, itálicos nossos.

⁶¹ Cfr. INÊS SERRANO DE MATOS, *op. cit.*, p. 196.

⁶² Cfr. FRANCISCO PINTO DA SILVA, *op. cit.*, pp. 260 e ss..

dores controladores, o estudo sobre a mesma – à semelhança do que já em 1998 escrevia Niccolò Abriani – está longe de atingir a sua completa maturidade⁶³. Para tanto, terá seguramente contribuído a postura restritiva da jurisprudência que tradicionalmente recusava a qualificação dos bancos como administradores de facto da sociedade financiada⁶⁴.

Sendo que, esta cautela jurisprudencial não poderá ser dissociada – parece-nos – do risco de tal qualificação dar azo a um “*chilling effect*” na concessão de créditos, que seria totalmente contraproducente, mormente quanto estivessem em causa sociedades com graves problemas financeiros, que dependessem destes financiamentos para “sobreviver”⁶⁵.

Contudo, este último óbice não se afigura decisivo para negar, sem mais, a possibilidade de configurar um credor como administrador de facto da sociedade financiada. Com efeito, determinante para essa configuração é apurar se, fruto da relação negocial estabelecida com a sociedade financiada, o credor ultrapassa os limites da mera ação negocial e passa a atuar sob as vestes – e os poderes – de administrador (de forma direta ou indireta)⁶⁶. Por outras palavras,

⁶³ Cfr. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 155. No mesmo sentido, v. JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 114.

⁶⁴ Alertado para este aspeto, v. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Administração...*, cit., p.237, afirma que “na literatura inglesa, por exemplo, é repetidamente discutida a responsabilidade das instituições de crédito como *shadow directors*. Esta é, todavia, sistematicamente negada no caso concreto.” Em sentido próximo, e referindo-se concretamente à jurisprudência francesa, NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 141, enfatiza que a abertura a esta hipótese no ponto de vista conceptual (doutrinário) não encontra seguimento na jurisprudência que, na apreciação destas situações, apresenta critérios excessivamente restritivos para a configuração dos bancos como administradores de facto da sociedade. A título de exemplo, o Autor cita uma decisão jurisprudencial (App. Bruxelles, 12 de fevereiro de 1992) onde se decidiu que “o banco *que se limite a exercer um controlo estrito dos créditos que concedeu à sociedade devedora, não poderá ser considerado gerente de facto da sociedade devedora*” (itálico nosso).

⁶⁵ Destacando este “*chilling effect*”, v. BRENDA HANNIGAN, *op. cit.*, p. 168, e RANDALL KROSZNER/PHILIP STRAHAN, *Bankers on Boards: Monitoring, conflicts of interest, and lender liability*, National Bureau of Economic Research, Working Paper n.º 7319, p. 8, disponível em www.nber.org, defendem que a incerteza legal (e jurisprudencial) pode ter um efeito inibitório na atividade do banco, fazendo com que os bancos se tornem mais relutantes em disponibilizar os seus recursos (os Autores refletem especificamente sobre os funcionários que os bancos, potencialmente, indicam para fazer parte do conselho de administração das sociedades financiadas, mas cujo raciocínio será, parece-nos, extensível a qualquer tipo de recurso que os bancos tendem a disponibilizar, nomeadamente capitais) às sociedades financiadas, especialmente àquelas que se encontrem em pior situação económica e que, portanto, mais necessitariam deles. Entre nós, vide a este propósito FRANCISCO PINTO DA SILVA, *op. cit.*, p. 265.

⁶⁶ Nota a este respeito RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 310, que é mais provável um sujeito que não seja um *extraneus* em relação à sociedade – por ocupar algum dos seus órgãos (afora

aquilo que verdadeiramente importa é se a atuação do credor controlador é apta, ou não, a preencher os critérios associados à identificação de um administrador de facto, tal como *supra* descritos.

Neste contexto, não se estranha a dificuldade sentida pela jurisprudência para encontrar a linha divisória entre a instituição de crédito que atua como mero “cão-de-guarda ou conselheiro” e aquela instituição de crédito que – fruto da sua influência, e dos seus comandos (verdadeiras ordens) – atua como administrador de facto indireto da sociedade⁶⁷. Porém, cabe sublinhar que essa dificuldade não é maior ou menor por estar em causa uma instituição de crédito, ela está sempre presente na identificação de um administrador de facto (em especial no que concerne ao administrador de facto indireto) independentemente do sujeito que esteja envolvido. Tanto mais que a questão surge na maioria dos casos centrada na distinção – sobre a qual já nos debruçámos – entre meros conselhos e recomendações (influência simples) e ordens ou imposições (influência bastante).

Não olvidamos, todavia, que os bancos, por força de estipulações contratuais concretas, têm a possibilidade – frequente – de monitorizar a sociedade financiada, utilizando a informação recolhida para, numa perspetiva puramente

o órgão de administração), ou por ser sócio desta – influenciar a condução dos assuntos sociais, do que essa influência ser exercida por “terceiros fora da sociedade”. Cremos, todavia, que esta visão ignora, parcialmente, a realidade societária hodierna. Especialmente no que concerne às grandes sociedades anónimas (em que existe uma acentuada dispersão de capital), nas quais – do ponto de vista meramente potencial – certos terceiros em relação à sociedade estarão frequentemente em melhor posição (p.e do ponto de vista da informação que dispõem, ou das disposições contratuais que lhes conferem “mecanismos de pressão” sobre a administração, como sucede com os bancos em razão dos *covenants*) de influenciar a administração da mesma, do que os sócios desta, ou dos titulares dos restantes órgãos.

⁶⁷ No célebre caso *Re Tasbian Ltd. No. 3, (Chancery Division, 26 de Abril de 1991)*, disponível em www.swarb.co.uk, faz-se, justamente, alusão à dificuldade em encontrar a linha divisória entre o cão-de-guarda (*watch dog*) e o administrador de facto indireto (*shadow director*), a propósito de um caso em que um consultor de uma sociedade criou um plano de atuação para a mesma, no contexto do qual foram tomadas decisões particularmente relevantes como a transferência dos trabalhadores para uma sociedade veículo, e a sua “recontratação” para assegurar determinados benefícios fiscais, ou a negociação da aquisição da sociedade por outra (que acabou por não acontecer). Todavia, ele não tinha qualquer poder para fazer pagamentos em nome da sociedade, e o seu controlo sobre esses mesmos pagamentos era meramente negativo (veto). Para um comentário a esta decisão jurisprudencial, v. JAMES O'DONOVAN, *op. cit.*, 2005, p. 489 e ss., e G. SYROTA, “*Insolvent Trading: Hidden Risks for Accountants and Banks Participating In «Work Outs»*”, in *Western Australian Law Review*, Vol. 23, 1993, [329–334], p. 334, que conclui por um lado que a divisão entre conselhos e ordens não é fácil de desenhar, e por outro lado que quanto mais profundo for o envolvimento dos bancos nos assuntos sociais da sociedade devedora, mais provável se torna que estes venham a ser considerados administradores de facto.

empresarial, aconselhar a mesma na sua atuação. É, aliás, para fazer face a esse tipo de situações, que existem disposições como a secção 251(2) do Companies Act (2006) – onde se refere que não é tido como administrador de facto indireto o sujeito cujos conselhos e recomendações, dadas no exercício da sua capacidade profissional, os administradores seguem na sua atuação – que mais não fazem do que positivar aquilo que vem sendo o entendimento doutrinário e jurisprudencial.

Dito isto, cumpre esclarecer que não será pela simples aposição de *covenants* nos contratos de financiamento que as instituições de crédito deverão ser consideradas administradoras de facto. Como aduz RICARDO COSTA, “tais comportamentos [a fixação de *covenants*, com obrigações acessórias a cargo da sociedade financiada] não asseguram *por si só* a gestão da sociedade – que não deixa de ser administrada por quem é regularmente mandatado para esse efeito (...) nem nela a «banca», *por efeito automático*, exerce efetivamente (mesmo que indiretamente) poderes de direção: não teremos *em via de princípio e na falta de comportamentos qualificados* administradores de facto”⁶⁸.

De facto, a simples circunstância de o credor gozar de um conjunto de prerrogativas contratuais – como sejam o acesso a informação privilegiada, o poder de veto sobre determinados assuntos sociais (p.e decisões de investimento, distribuição de dividendos, entre outros), ou mecanismos de garantia do seu crédito – não o torna, sem mais, administrador de facto da sociedade⁶⁹. Porém, tal não implica negar em absoluto a configuração como administradores de facto dos credores, sempre que estes tenham apostado *covenants* aos seus contratos de financiamento⁷⁰.

Acompanha-se, neste ponto, o raciocínio de Raquel Capa de Brito que afirma que, não obstante os *covenants* serem – regra geral – lícitos, tal não

⁶⁸ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 315, itálicos nossos.

⁶⁹ Segundo MICHAEL HOBSON, *op. cit.*, pp. 198 e ss. no célebre caso *Standard Chartered Bank of Australia Ltd v Antico* (1991) o tribunal decidiu que “não é incomum para os credores impor condições nos empréstimos, incluindo condições acerca da aplicação de fundos ou de acesso a informação relativa aos assuntos sociais do devedor. E, é ainda menos incomum, os credores exigirem garantias para um empréstimo, e depois exigirem a venda da propriedade sobre a qual a garantia foi constituída. Certamente estes factos, por si só, não levarão o credor a assumir a posição de administrador da sociedade”.

⁷⁰ Essa negação corresponderia à teoria da primazia do contrato segundo a qual “na execução do contrato, as partes devem poder exercer os direitos que lhe são conferidos pelo contrato sem restrições. Segundo a teoria em apreço, uma conduta apenas deve ser considerada inaceitável, caso viole o contrato. Neste sentido, a boa-fé deve atuar apenas de modo a evitar que se retirem vantagens oportunistas através da utilização de lacunas do contrato e nunca para impedir que as partes possam, livremente, usar as prerrogativas conferidas pelas cláusulas contratuais”, v. RAQUEL CAPA DE BRITO, *op. cit.*, p. 30.

implica considerar legítimas todas as condutas adotadas pelo credor ao abrigo destas cláusulas⁷¹⁻⁷². Assim, os *covenants* nunca poderão ser sinónimo de desresponsabilização do credor, e muito menos de exclusão da sua configuração como administrador de facto⁷³.

⁷¹ Cfr. RAQUEL CAPA DE BRITO, *op. cit.*, p. 17. Aparentemente em sentido divergente, v. FRANCISCO MERCADAL, *El acreedor financiero como administrador de hecho. Especial referencia a los covenants, in Anuario de Derecho Concursal*, n.º 36, 2015, [115-128], p. 124, que coloca ênfase na circunstância de, sem prejuízo da presença de *covenants* nos contratos de financiamento, as decisões sobre os destinos da sociedade continuarem – na maioria dos casos – radicadas no órgão de administração, ainda que sujeitas a restrições decorrentes dos *covenants*. Concluindo – e generalizando – que “por muita influência que um credor financeiro possa dispor por via dos *covenants*, não será ele quem adotará as decisões. Pelo contrário, será o órgão de administração da sociedade que as continuará a tomar”. Por princípio, tenderíamos a concordar com esta afirmação. Com efeito, e como fomos assinalando, não será pela mera aposição de *covenants* num contrato de financiamento que o credor se tornará, automaticamente, administrador de facto da sociedade financiada. Contudo, já não poderemos acompanhar FRANCISCO MERCADAL na parte em que este parece relacionar a circunstância de o órgão da administração continuar – formalmente – a tomar as decisões de gestão da sociedade para negar a possibilidade de o credor ser tido por administrador de facto da mesma. Uma vez que, como sabemos, é isso que ocorre, do ponto de vista estritamente formal, nas situações de administração de facto indireta, sem que tal impeça essa qualificação. É certo que os *covenants* são, como bem nota FREDERICK TUNG, *The new death of contract: creeping corporate fiduciary duties for creditors, in Emory Law Journal*, vol. 57, 2008, [810-870], p. 856, disponível em www.ssrn.com, uma restrição à discricionariedade dos administradores que os celebraram, tendo estes efetuado uma ponderação entre os custos associados (“*covenants* mais restritivos vs juros mais elevados”) aos mesmos – ainda que *ex post* se venha a verificar que essa ponderação estava errada – e que com ela se conformaram. Todavia, o princípio da liberdade contratual não pode permitir, como salienta RICARDO COSTA, *Os administradores...*, p. 312 e 313, que os bancos tenham um poder de intervenção nos negócios da empresa “para além da extensão necessária de monitorização para satisfazer o seu interesse de que a sociedade devedora possa cumprir e até ao ponto de a sua administração ser privada, em medida total ou substancial, da sua própria e livre formação de vontade, sob pena de (mais uma vez) se desrespeitar o âmbito de competências inalienável do órgão de administração e o princípio fundamental de correlação entre poder gestório e responsabilidade. É mais uma vez neste espaço que pode configurar-se a administração de facto”

⁷² Vide com interesse a respeito desta temática, a decisão do *Supreme Court of New South Wales*, no caso *Buzzle Operations Pty Ltd (in liq) v Apple Computer Australia Pty Ltd* (2011), disponível em www.nswlr.com.au, onde, refletindo sobre a hipótese de um credor que tendo a possibilidade de resolver antecipadamente um contrato de financiamento que tenha celebrado com a sociedade devedora proceda, à custa desse fator de pressão, à renegociação desse contrato em termos favoráveis, fazendo incluir no mesmo uma cláusula que obrigue o devedor a vender certos ativos do seu património, conclui que pela simples circunstância de os administradores da sociedade financiada “sentirem que não têm outra alternativa que não aceitar as condições impostas”, não implica que o credor deva ser considerado administrador de facto da sociedade.

⁷³ Se assim fosse, estar-se-ia a consentir que existência de um contrato celebrado entre os administradores e terceiros em virtude do qual operasse a transferência, ainda que somente fáctica, dos

Relevantes serão, então, todas aquelas situações em que os credores ultrapassando os limites contratualmente fixados – ou, renegociando esses limites (em função do temor provocado pelas cláusulas de vencimento antecipado⁷⁴) de modo a que se verifique uma transferência, pelo menos fáctica, dos poderes de gestão – assumam um grau de intervenção na condução dos assuntos sociais capaz de consubstanciar uma verdadeira “heterogestão” da sociedade, na feliz expressão de Michele Mozzarelli⁷⁵.

Neste contexto, e na senda de Ricardo Costa, poderemos destacar duas situações, distintas, em que o grau de ingerência dos credores será suficiente para que se possa dizer que a sociedade está a ser “heterogerida” e, consequentemente, que aqueles são administradores de facto indirectos. Por um lado, as situações em que – com base em *covenants*, ou somente atendendo à importância fáctica do credor na vida da sociedade (fruto da essencialidade do seu crédito) – todas as decisões da sociedade financiada dependam da autorização do credor, ou em que este impõe alterações decisivas no funcionamento da mesma. Por outro lado, as hipóteses em que se procede a uma substituição dos administradores da sociedade financiada, sendo que alguns (ou a totalidade) dos administradores substitutos foram escolhidos pelo credor que, assim, controla o órgão de administração da sociedade por interposta pessoa⁷⁶. Sendo que,

poderes de gestão daqueles, seria bastante para desresponsabilizar os terceiros que – no exercício das suas prerrogativas contratuais – decidissem sobre os destinos da sociedade.

⁷⁴ Sobre as cláusulas de vencimento antecipado, v. GEORGE TRIANTIS/RONALD DANIELS, *The Role of Debt in Interactive Corporate Governance*, in *California Law Review*, vol. 83, 1995, [1073–1113], p. 1085, que afirmam que a possibilidade de um banco acionar a cláusula de vencimento antecipado cria uma pré-disposição na administração de adotar as medidas corretivas necessárias para que tal não se verifique. Aliás, admitem os Autores que “um banco que detete uma gestão deficiente na sociedade não irá optar sempre por sair [resolver imediatamente o contrato]. Pelo contrário, o banco pode adiar a sua saída e usar a ameaça de sair como mecanismo de intervenção nas decisões da sociedade”. No mesmo sentido, destacando a importância das cláusulas de exigibilidade antecipada v. DIOGO COELHO, *op. cit.*, p. 797. Para uma relação entre a não utilização das cláusulas de vencimento antecipado e a administração de facto – no sentido de ser essa reação “mais moderada”, com intensificação da supervisão, modificação de cláusulas contratuais, imposição de mais comportamentos, que poderá originar a qualificação como administrador de facto – v. FRANCISCO MERCADAL, *op. cit.*, p. 126.

⁷⁵ Cfr. MICHELE MOZZARELLI, *I covenants e il governo della società finanziata*, Educatt, Milano, 2012, p. 136, salientando que para se considerar que a interferência de uma *extraneus* corresponde a “heterogestão” (*eterogestione*) é necessário que a mesma incida sobre a discricionariedade dos administradores de forma ablativa, i.e incidido diretamente sobre o seu processo decisório. Esta “heterogestão” não se confunde com as limitações introduzidas (*ex ante*) pelos *covenants*, na medida em que não corresponde a uma mera limitação à faculdade de escolha mas a uma verdadeira privação do poder de escolha.

⁷⁶ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 316 e 317.

importa enfatizar, em ambos os casos, se encontram preenchidos *ad abundantiam* os critérios por nós propostos para identificar a figura do administrador de facto indireto.

Ora, também neste sentido – e em contracorrente com a posição tradicional que, numa lógica excessivamente restritiva, negava sistematicamente a configuração das instituições de crédito como administradores de facto – se tem orientado alguma jurisprudência recente.

Exemplo disso é o, já célebre, acórdão “Ibercaja”⁷⁷, que reveste particular interesse pelo detalhe com que aprecia a possibilidade de qualificar a instituição de crédito “Ibercaja” como administradora de facto da sociedade “AIFOS Arquitectura y Promociones Inmobiliarias, S.A.”, sua devedora. Entendeu o tribunal – analisando a facticidade concreta – que se verificavam os pressupostos necessários para o surgimento daquela figura, uma vez que “o administrador de facto caracteriza-se por: 1.º ausência de deliberação social eficaz para a sua nomeação (que é o caso); 2.º O carácter sistemático, e não meramente pontual, do exercício de funções de administração (que se iniciou em 2006/2007 e se manteve até ao momento da declaração de insolvência); 3.º O desempenho de funções próprias dos administradores legais [de *iure*] (decisões sobre pagamentos, entre outras); 4.º O exercício autónomo e efetivo, que não precisa de incidir propriamente sobre a «marcha quotidiana» da sociedade, mas que deverá versar sobre a adoção de decisões estratégicas, de determinação do destino da sociedade (decisões estratégicas que [*in casu*] são a determinação das obras que se devem concluir, ou que fornecedores são pagos, que créditos se cancelam, que garantias aumentam) 5.º Em suma, pode entender-se como administrador de facto indireto aquele que está em posição de impor a sua vontade a quem ostenta o cargo de administrador e se apresenta, como tal, perante terceiros”.

⁷⁷ Sentencia 160/2011, do Juzgado de lo Mercantil n.º 1 de Málaga, disponível em www.jurisprudencia.vlex.es. Apreciando criticamente esta corrente jurisprudencial, v. FRANCISCO MERCADAL, *op. cit.*, p. 121 e ss., que começa por afirmar que as situações em que as instituições de crédito possam ser consideradas administradores de facto serão “infrequentes”, não sendo “habitual que um credor financeiro vá mais além do que uma posição de vigilância ou supervisão em defesa dos seus legítimos interesses”, afigurando-se, na opinião deste Autor, improvável que o credor queira, ou possa, impor a sua vontade perante a administração. O Autor esclarece ainda que, “logicamente se se utilizarem mecanismos contratuais que facilitam uma influência muito intensa do credor financeiro, como por exemplo a faculdade de dar instruções muito concretas, ou a reserva de aprovar as decisões empresariais, as perspectivas de que se aprecie uma administração de facto serão maiores” (p. 126), (itálico nosso). Porém, acaba por concluir, de forma algo contraditória, no sentido de excluir – salvo em casos de abuso de direito, ou violação da boa-fé – a configuração como administrador de facto nas situações em que a atuação do sujeito se limita ao cumprimento de estipulações contratuais, acordadas *ex ante* (*covenants*).

Vemos, assim que – neste caso – o tribunal se limitou a aplicar os crivos essenciais à qualificação de um *extraneus* como administrador de facto, independentemente de tal sujeito ser, ou não, um credor controlador (em particular, um banco). Decisão que, fruto da sua correção dogmática, se espera que venha a ser replicada no futuro.

3.2. O estatuto do administrador de facto indirecto: breves considerações

Tendo determinado que os credores controladores podem ser tidos – se preenchidos os critérios *supra* explanados – como administradores de facto indirectos da sociedade financiada, resta dedicar algumas linhas às consequências que tal qualificação comporta.

Nesse sentido, é possível divisar duas soluções distintas para a questão de saber qual o estatuto aplicável ao administrador de facto. A primeira das quais, passaria pela transposição *in totum* de todo o regime de posições ativas e passivas que impendem sobre o administrador de *iure*, para o sujeito que de facto – e ainda que indirectamente – exerça funções de gestão na sociedade⁷⁸. A segunda, por uma adaptação – criteriosa – das normas que regulam a administração de direito e que sejam compatíveis com “a génese e a concreta forma de atuar do administrador de facto”⁷⁹.

⁷⁸ Cfr. JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 149.

⁷⁹ Cfr. JOÃO SANTOS CABRAL, *op. cit.*, p. 161-162. O Autor acrescenta que “é, efetivamente, patente a existência de um conjunto de atos e correspondentes normas disciplinadoras diretamente relacionadas com a efetiva existência de investidura formal no cargo – dela derivando uma consequente competência orgânica para a sua prática –, impedindo essa *ratio* a correspondente integração no regime de responsabilização do *de facto* diretor. É o que sucede, a título de mero exemplo, com a obrigação de prestação de caução prevista no artigo 396.º do Código das Sociedades Comerciais ou a faculdade de convocação da assembleia geral nos casos em que tal possibilidade é deferida ao administrador de *iure*”. No mesmo sentido, RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit. p. 882-883, afirma – numa posição que acompanhamos – que seria incoerente entender por um lado que no processo de qualificação do *extraneus* como administrador de facto não deveriam ser relevados os atos de mera “administração técnica”, e por outro lado que uma vez “acreditado” com aquele estatuto impendesse sobre o administrador de facto as normas que regulam os referidos atos de mera administração técnica. Entender o contrário implicaria imputar ao administrador de facto “um círculo de poderes e deveres fora das áreas em que a sua atuação foi causa da sua legitimação (...) Se elas [as tarefas de simples organização societária] não servem para qualificar o administrador de facto, uma vez qualificado não poderá o administrador de facto apropriar-se delas ou elas serem imputadas na sua esfera jurídica enquanto administrador”. Em sentido próximo, v. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 268, afirmando que não poderão ser aplicáveis aos administradores de facto as disposições que pressupõe a sua regular investidura, e MÓNICA FUENTES NAHARRO, *op. cit.*, p. 305.

Ora, é esta última solução que reveste maior acerto, uma vez que não parece ser defensável uma “submissão acrítica” do administrador de facto à disciplina jurídica integral dos administradores de direito, que não atenda ao objeto que cada uma das normas que compõem esse regime visa regular. Isto é, que não tome em devida consideração se nessas normas “prevalecem os aspetos substanciais ou os formais”⁸⁰. Só as primeiras, ou seja, as normas cujo objeto implique um exercício funcional dos poderes de gestão serão – no nosso entender – extensíveis aos administradores de facto.

Ademais, importa notar que o estatuto do administrador de facto indireto – que resultará da adaptação das normas que estabelecem o conjunto de direito e obrigações dos administradores de direito – não se restringirá, somente, às regras de conteúdo negativo. Acompanhamos aqui a posição, singular, de Ricardo Costa, que não recusa a adaptação das normas “[que estabelecem direitos] associados à administração gestonária que permitiram essa mesma qualificação (...) como a faculdade de participar nas reuniões da gerência ou do conselho de administração (...) e contribuir validamente para a formação das deliberações respetivas”⁸¹.

Por fim, diga-se que em coerência com o raciocínio expendido até aqui – e que assenta, fundamentalmente, na necessidade de “desenhar” o estatuto do administrador de facto atendendo aos crivos que determinaram essa qualificação – se deverá defender uma diferenciação entre o estatuto aplicável ao administrador de facto direto face ao do administrador de facto indireto, em função da diversidade de critérios que presidem à “acreditação” das duas figuras. A semelhante conclusão parece chegar Ricardo Costa – embora a restrinja ao domínio da responsabilidade – que sustenta a necessidade de “[compatibilizar as] manifestações desses deveres legais com a espécie (e subespécie) de administrador de facto em causa no caso concreto”⁸².

⁸⁰ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 882. Vide ainda, a este propósito, RITA FIALHO D’ALMEIDA, *op. cit.*, p. 272, que se refere à necessidade de proceder à “demarcação da disciplina prevista para o administrador de *iure* suscetível de ser aplicada *mutatis mutandis* ao administrador de facto”.

⁸¹ Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit. p. 900. Para uma leitura divergente – à qual subjaz uma compreensão da *ratio* da figura do administrador de facto essencialmente “repressiva” (sancionatória) – v. NICCOLÒ ABRIANI, *op. cit.*, p. 278.

⁸² Cfr. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 912, o Autor dá como exemplo a circunstância não ser exigido um dever de cuidado semelhante aos administradores de facto diretos e indiretos (uma vez que estes últimos atuam sempre por interposta pessoa). Ainda, dentro de cada espécie (ou tipo de administrador de facto), é possível sustentar diferentes graus de lealdade ou cuidado (“ao administrador de facto indireto que transforma em marioneta acrítica o administrador de direito ainda atuante devemos solicitar um mais aturado grau de cumprimento do cuidado demandado

Questão profusamente discutida na doutrina pátria é a de saber qual a norma ou normas que ampara(m) a responsabilidade civil dos administradores de facto. A este propósito, uma importante corrente doutrinal defende a aplicabilidade do artigo 80.º do CSC (“as disposições respeitantes à responsabilidade dos gerentes ou administradores aplicam-se a outras pessoas a quem sejam confiadas funções de administração”) à figura do administrador de facto⁸³. Porém, mesmo aqueles autores que defendem esta solução advertem para a necessidade de proceder a uma cuidadosa interpretação da norma, que permita ultrapassar as dificuldades que a expressão “confiadas” – expressamente referida no preceito – convoca⁸⁴⁻⁸⁵.

Creemos no entanto que tal solução não atende, corretamente, às especificidades da figura do administrador de facto – nomeadamente, a circunstância de uma vez “legitimado” (em função do preenchimento de exigentes critérios que permitem aferir do exercício funcional de poderes de gestão por parte de um sujeito sem habilitação formal para o efeito) ser aplicável ao administrador de facto um estatuto em certa medida próximo daquele que é, por lei, reservado ao administrador de direito (e, desta forma, e na medida que lhe sejam estendidos direitos e deveres, dever-se-á correlativamente estender o regime de responsabilidade a estes acopolado) –, razão pela qual deverá ser recusada.

Assim, tendemos a acompanhar os autores que defendem a aplicação direta dos artigos 72.º a 79.º do CSC aos administradores de facto⁸⁶.

do que aquele que é configurável para o administrador de facto indirecto que influencia a vontade do administrador de direito mas este preserva em certa medida a sua vontade de decisão e/ou execução”). Em sentido próximo, v. MÓNICA FUENTES NAHARRO, *op. cit.*, pp. 305 e ss., que distingue a responsabilidade que impede sobre as duas espécies com base na diferente *ratio* que lhes está subjacente (tutela da aparência por um lado, segurança jurídica por outro).

⁸³ Cfr. TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: a culpa nas responsabilidades civil e tributária*, Almedina, Coimbra, 2004, pp. 76 e ss., MARIA ELISABETE RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de Sociedades Anónimas perante os credores sociais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, pp. 180 e ss., e MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos credores da sociedade por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2016, pp. 468 e ss..

⁸⁴ Assim, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *op. cit.*, p. 469 propugna que o “abandono de uma interpretação declarativa do artigo 80.º do Código das Sociedades Comerciais poderia permitir abarcar na sua letra [os casos de administração de facto], mas isso apenas será possível se eles poderem ser contidos no seu espírito. Não repugna assumir tal conteúdo, pois se o preceito responsabiliza o sócio/gerente de facto em situações em que a este, de algum modo, as funções de administração foram «confiadas», por maioria de razão deverá responsabilizá-lo nas situações em que o sócio assumiu tais funções por sua própria iniciativa”.

⁸⁵ Para uma crítica a esta solução, v. RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 981.

⁸⁶ Por todos, vide RICARDO COSTA, *Os administradores...*, cit., p. 982.

Uma última questão, relacionada com esta temática, prende-se com os reflexos que a responsabilidade dos administradores de facto indirectos terá nos administradores de direito influenciados. A este respeito, poder-se-ia pensar que a eventual responsabilidade dos administradores de facto excluiria a responsabilidade civil dos administradores de *iure*⁸⁷. Contudo, como afirma José Díaz Echegaray assim não se deverá entender, uma vez que os segundos continuam obrigados – perante a sociedade – a atuar de forma diligente e leal⁸⁸.

Cremos, no entanto, que essa solução merece uma reflexão adicional no caso dos administradores de facto indirectos. Com efeito, e ao contrário do que se poderia supor, nem toda a ingerência de *extraneus* na vida da sociedade (nomeadamente aquela que resulta da influência destes sobre os administradores de *iure*) representa algo negativo.

Basta atentar nas hipóteses em que, como vimos, a concessão de financiamento está dependente da aposição de *covenants*, ou os casos em que a reestruturação de financiamentos depende da tomada de decisões estratégicas para a sociedade (que lhe são impostas pelo credor controlador), para se perceber que na maioria das vezes o comportamento que melhor serve a lealdade do administrador perante a sociedade será o acatamento dessas instruções.

Nessas circunstâncias, dever-se-á entender que o administrador de *iure* (especialmente aquele que não é um “executor acrítico” das instruções do administrador de facto indirecto) estará ainda a atuar em cumprimento do seu dever de lealdade ao acatar as instruções do administrador de facto indirecto. Esta posição, no entanto, deverá ser objeto de uma importante restrição, quando a influência se dirija à prática de atos ilícitos.

Nestes casos, poder-se-á ainda, segundo cremos, falar numa violação do dever de lealdade por parte do administrador de direito que tenha praticado tais atos (ou que não se tenha oposto aos mesmos). Assim descrita, vemos que a situação se aproxima – de forma significativa – das hipóteses de relação de domínio, em que se reconhece à sociedade-filha o dever de acatar as instruções da sociedade-mãe, sem prejuízo de conservar a possibilidade de formular um juízo de mérito sobre a ilicitude das instruções recebidas⁸⁹, e – com base nesse juízo – lhe ser imputado um dever de recusar as instruções (ordens) ilícitas.

⁸⁷ Cfr. JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 189.

⁸⁸ Cfr. JOSÉ DÍAZ ECHEGARAY, *op. cit.*, p. 189-190. O Autor sustenta que não só a responsabilidade do administrador de facto não exclui a responsabilidade do administrador de direito, como a circunstância de o administrador de facto se ter imiscuído na gestão da sociedade poderá levar a uma responsabilização adicional daqueles, por violação de deveres de vigilância.

⁸⁹ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Os grupos de sociedades: estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*, 2.^a edição, Almedina, Coimbra, 2002, p.755). E, mais recentemente, SUSANA MORAIS NEVES, *Os deveres de cuidado dos administradores nos grupos verticais de sociedades*, in *Revista de Direito*

§4. Conclusões

Percorrido o *iter* a que nos propusemos, é hora de sistematizar as conclusões a que chegámos. Neste sentido, importa desde logo notar que o Direito Societário, e a disciplina do *Corporate Governance* em particular, vivem dias agitados, fruto de diversos impulsos – jurisprudenciais e doutrinários – que têm vindo a abalar (profundamente) os alicerces dogmáticos que até há pouco tempo os sustentavam.

O tema que escolhemos para a presente investigação – com a particularidade de se ter focado numa área que se entrecruza de forma óbvia com a matéria da *Corporate Finance* – é o exemplo acabado das mudanças que se adivinham num futuro próximo. Por um lado, vimos que o dogma da separação entre financiadores externos e financiadores internos encontra-se hoje ultrapassado, fruto da importância crescente que os credores assumem na realidade societária, que conduz a uma tendencial assimilação entre as posições dos *outsiders* à dos *insiders*. Por outro lado, vimos que se tem vindo a consensualizar a necessidade de reprimir e responsabilizar aqueles sujeitos que, não obstante não disporem de título habilitante para o efeito (i.e não se encontram munidos de uma investidura formalmente perfeita), se imiscuem na administração da sociedade, em posição de paridade ou de *superioridade* face aos administradores de direito.

É nesta confluência de circunstâncias que desemboca o tema do tratamento dos credores controladores como administradores de facto da sociedade, ao qual procurámos fazer jus ao longo desta investigação. Assim, e depois de analisada a figura do administrador de facto, em especial na sua fenomenologia indireta – aquela cujo estudo se encontra mais incipiente entre nós (e na generalidade dos ordenamentos jurídicos) –, e uma vez apurados os critérios (ou crivos) que conduzem à identificação de um sujeito como administrador de facto da sociedade, não poderíamos deixar de concluir pela aplicação desta figura – em situações contadas – aos credores controladores.

Foi esse o percurso que fizemos, e aqui deixámos exposto, com a esperança que o mesmo permita lançar um debate que, entre nós – salvo honrosas exceções –, não se tem feito ouvir.

das Sociedades, ano 6, n.º 1, 2014, [213-277], pp. 268 e ss., que afirma “o dever de obediência aqui referido existe apenas quando se esteja perante instruções que sejam lícitas, perguntando-se o que ocorrerá se estivermos perante instruções que sejam ilícitas. Neste caso os administradores da sociedade-filha têm não só o direito de recusar cumprir aquelas instruções que venham a considerar-se ilícitas, como mesmo um dever de [o] fazer (...) podendo inclusive os administradores da sociedade subordinada ser responsabilizados no caso de executarem instruções que sejam ilícitas”.