

**ISCTE**  **IUL**  
**Instituto Universitário de Lisboa**

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

*“Confidencialidade dos Acordos Parassociais”*

Ana Rita Furtado da Silva Messias

Dissertação submetida como requisito parcial para  
obtenção do grau de Mestre em  
Direito das Empresas e do Trabalho

Orientador:  
Professor Doutor Manuel António Pita, Professor Auxiliar  
ISCTE- Instituto Universitário de Lisboa

outubro de 2018

**Resumo:**

A presente dissertação tem como tema a “Confidencialidade nos acordos parassociais: a evolução histórica e legislativa que conduziu à perda da sua génese” e resulta do interesse suscitado aquando do estudo da temática em Sociedades Comerciais durante a Licenciatura.

A dissertação retrata a vida dos acordos parassociais desde o seu aparecimento nos diferentes ordenamentos jurídicos até à influência que estes exercem na vida das sociedades, em especial, das sociedades cotadas em bolsa.

No entanto, a presente dissertação procura ir mais além do disposto pela legislação e doutrina portuguesa procurando adaptar as normas referentes à publicidade dos acordos parassociais à generalidade das sociedades comerciais.

Posto isto, com a apresentação de uma solução iuri condendo, pretendemos apresentar novas soluções para que, acima de tudo, a vida das sociedades comerciais seja mais clara e tranquila.

Palavra-chave: sociedades comerciais; sociedades cotadas em bolsa; acordos parassociais; publicidade

**Abstract:**

The following thesis addresses "Confidentiality within shareholders' agreements: the historical and legislative evolution that led to its origin". The referred topic is a result from my personal interest in the Commercial Societies course, which was included in my bachelor degree.

The dissertation portrays the life of shareholders' agreements, from their outbreak in the various legal frameworks to the influence they exert in undertakings, particularly in companies listed on the stock exchange.

However, the thesis intends to go beyond the Portuguese legal provisions and doctrine, as it seeks to adapt the procedures concerning the disclosure of shareholders' agreements to commercial societies in general.

Moreover, by presenting a *iuri condendo* solution, we hope to provide innovative solutions with the ultimate goal of making the life of commercial undertakings more clear and seamless.

Key words: commercial societies; companies listed on the stock; shareholders agreements, publicity

## **Agradecimentos:**

A dissertação é, sem dúvida, um teste aos nossos limites e capacidades enquanto profissional mas também enquanto pessoa. Tira-nos o tempo, a paciência, a vontade e até o discernimento, mas no fundo, existe sempre uma enorme vontade de vencer e ir mais além.

Como tal, nada seria possível, sem as pessoas que nos acolhem, que nos dão mimo e conforto nas horas mais difíceis, quando o desalento toma conta de nós.

Assim, agradeço às pessoas que me acompanharam o meu percurso académico, em especial, às amigas que levo para a vida porque a vida na Faculdade de Direito de Lisboa não seria a mesma coisa. Ana Monteiro Martins, Andreia Monteiro, Beatriz Gonçalves, Filipa Cardoso Nunes, Graça Silveira Silva, Patrícia Silva que o céu limite seja. Agradeço também à Vânia Trâguedo, amiga e colega de Licenciatura e Mestrado, por ser a melhor conselheira e ajudante em tempos de aperto.

Um agradecimento especial ao Departamento de Assessoria Jurídica e Compliance da Financeira El Corte Inglés Portugal, por me terem acolhido tão bem, por me ensinarem todos os dias a ser uma profissional melhor, por aceitarem a minha falta de produtividade e paciência porque a noite anterior foi de escrita e, acima de tudo, ensinarem-me a saber o que é “living on the edge” e, mesmo assim, ser feliz.

Às colegas que se tornaram amigas e que contribuíram para que a participação na vertente lectiva e a apresentação da dissertação fosse possível: Inês Marques, Cláudia Mateus e Sofia Cabral.

Ao João, por ter sido a força de que precisava. A nossa jornada é longa.

E, por último, ao meu núcleo duro: aos meus pais e à minha irmã. Porque foi por eles. Porque foram os mais importantes em todas as etapas, porque eles são o meu pilar e é a eles a quem dedico a presente dissertação, porque mais do que dedicar é agradecer pelo esforço para que a chegada à meta fosse possível.

## Índice

<b>Capítulo I – Direito Comparado</b> .....	9
<b>1. Direito Anglo-Saxónico</b> .....	9
1.1. Experiencia Europeia (Grã-Bretanha) .....	9
1.2. Experiência Americana .....	9
<b>2. Direito Francês</b> .....	9
2.1. Antes do Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937.....	9
2.2. Depois do Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937.....	10
2.3. Código do Comércio de 1966.....	11
<b>3. Direito Italiano</b> .....	11
3.1. Anterior ao Código Civil de 1942 .....	11
3.2. Posterior ao Código Civil de 1942 .....	12
3.4. Sociedades cotadas em Bolsa .....	13
<b>4. Direito Alemão</b> .....	14
<b>5. Direito Português</b> .....	16
<b>Capítulo II .Enquadramento</b> .....	18
<b>1. Noção</b> .....	18
<b>2. Momento da celebração e duração</b> .....	19
<b>3. Modalidades dos acordos parassociais</b> .....	20
3.1. Acordos sobre o exercício do direito de voto .....	20
3.2. Acordos sobre o regime das participações sociais e sobre o direito à informação..	21
3.3. Acordos sobre regulamentos internos de funcionamento de órgãos sociais .....	22
4. Acordos parassociais omnilaterais .....	22
5.Limites à celebração.....	23
<b>Capítulo III- Eficácia e incumprimento</b> .....	24
1. Cláusula Penal .....	24
2. Ação de Cumprimento .....	25
3. Providência Cautelar .....	25
4. Execução Específica.....	26
5. Ação Executiva .....	27
<b>Capítulo IV - Distinção entre contrato de sociedade e acordo parassocial</b> .....	28
<b>Capítulo V – Direito à informação</b> .....	30
1. Deveres de informação nas Sociedades Comerciais .....	30
2. Direito à informação no mercado dos valores mobiliários.....	31

<b>Capítulo VII - Acordos parassociais nas sociedades cotadas em bolsa .....</b>	<b>32</b>
1. Sociedades Abertas .....	32
2. Comunicação dos acordos ao mercado. ....	32
3. Tempo para a comunicação.....	34
4. Confidencialidade dos acordos parassociais .....	35
5. Subjetividade da publicação dos acordos .....	36
6- A eficácia ficcional dos acordos parassociais nas sociedades cotadas em Bolsa.....	37
<b>Capítulo VII – Conclusões.....</b>	<b>40</b>

## **Introdução:**

A dissertação em assunto foi elaborada e submetida como requisito para a obtenção do grau de mestre do Curso de Mestrado em Direito das Empresas e do Trabalho, lecionado no ISCTE-IUL e dirigido pelo Professor e Orientador da presente dissertação, o Sr. Prof. Drº Manuel António Pita.

O tema “Confidencialidade dos Acordos Parassociais.” resulta do interessa se que a figura dos acordos parassociais levantou ao longo da licenciatura e que, mereceu melhor atenção e estudo no mestrado, sendo o tema da questão em assunto.

Assim, para melhor compreensão do tema em assunto, a dissertação encontra-se dividida em sete capítulos. O primeiro capítulo remete-nos para uma evolução histórica dos acordos parassociais em determinados ordenamentos jurídicos, designadamente: o Anglo-saxónico dividido entre a experiência na Grã-Bretanha e nos Estados Unidos da América, o Direito Francês, o Direito Italiano, o Direito Alemão e o Direito Português.

Por sua vez, o segundo capítulo remete-nos para um enquadramento dos acordos parassociais no ordenamento jurídico português, estabelecendo considerações relativas à sua noção, questões de celebração, modalidades e limites, fazendo ainda especial inchoque à figura dos acordos parassociais omnilaterais. O terceiro capítulo fala-nos sobre as questões de incumprimento e os mecanismos que poderão ser utilizados para fazer face a possíveis incumprimentos ao estabelecido e o quarto capítulo fala-nos da distinção entre o acordo parassocial e o contrato de sociedade.

O quinto capítulo invoca as questões relativas ao direito à informação nos acordos parassociais, fazendo a distinção entre as sociedades, segundo o Código das Sociedades Comerciais e segundo o Código dos Valores Mobiliários.

O sexto capítulo estabelece as questões relativas às sociedades cotadas em bolsa, fazendo especial relevância aos artigos que estabelecem as regras relativas aos acordos parassociais e à sua publicidade, no que toca ao Código dos Valores Mobiliários.

Por último, as conclusões relativas ao estudo realizado, assim como, apresenta uma solução para a génese dos acordos parassociais.



## Capítulo I – Direito Comparado

### **1. Direito Anglo-Saxónico**

#### 1.1. Experiencia Europeia (Grã-Bretanha)

Em meados do séc.XIX, os países anglo-saxónicos foram pioneiros na utilização dos acordos parassociais, designados por “*shareholdersagreements*”, denominação dada pela conceção patrimonial do direito de voto.<sup>1</sup>

Somente em caso de fraude poderia existir intervenção, para uma possível inviabilização destes acordos, cujo objetivo se prende com o cumprimento do mesmo.

#### 1.2. Experiência Americana

No que diz respeito à experiência norte-americana, esta assemelha-se à inglesa, visto que existe uma permissão da figura, no entanto, poderão sobrepor-se regras que a limitam. Este facto poderá resultar, essencialmente, da sobreposição e complexidade do Direito Estadual e dos Direitos Federais.<sup>2</sup>

### **2. Direito Francês**

No ordenamento jurídico Francês, podemos dividir a história dos acordos parassociais em dois momentos. O primeiro momento, antecedeu ao Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937 e, um segundo momento, a sua entrada em vigor, que demonstra a reviravolta legislativa quanto à temática, permitindo melhor consideração destes acordos.

#### 2.1. Antes do Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937

Durante este período, e à semelhança do que acontecia em outros ordenamentos jurídicos, as ditas convenções de voto encontravam-se à margem da

---

<sup>1</sup>António Menezes Cordeiro, “*Direito das Sociedades*”, 3.ª Edição, Almedina, 2011, cit.pág.689 e ss.

<sup>2</sup>No caso do direito americano, os instrumentos utilizados para obter vinculações ao direito de voto são: “*votingagreement*”, que resulta de um acordo de características semelhantes aos dos sindicatos de voto europeus, o *voting trust*, que resulta de uma convenção em que os acionistas transferem as ações para um terceiro, chamado de *trustee*, que exerce o direito de voto na assembleia; e ainda, a “*proxy*”, que resulta de uma procuração em que os sócios se fazem representar na assembleia, regra geral, emitida em favor dos administradores da sociedade.

lei e eram tornadas públicas apenas em caso de divergências ou conflitos entre os sócios intervenientes.

Podemos afirmar que o início da discussão acerca dos acordos parassociais remonta ao final do séc.XIX, em grande parte, pela jurisprudência. Ainda que os acordos fossem considerados inválidos, a jurisprudência apenas sancionava as convenções de voto que afetassem o livre exercício do direito de voto por parte dos acionistas.

Já na sentença do Tribunal de Paris de 1933, a jurisprudência entendia que seria inconcebível a renúncia ao direito de voto pelo acionista ou a definição do seu voto em determinado sentido, sendo consideradas nulas as convenções que comportassem essas vicissitudes.

Neste sentido, podemos assumir que as convenções relativas ao exercício do direito de voto eram somente admitidas desde que protegessem a posição e os direitos dos acionistas na votação.

## 2.2. Depois do Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937

A norma pioneira em relação a esta matéria terá sido o art.10º do Decreto-Lei de 31 de agosto de 1937, onde constava a proibição total dos acordos parassociais nas sociedades comerciais. Esta norma apresentava-se nos seguintes termos:

*“Sont nulles et de nul effet dans leurs dispositions, principale setaccessoires, les clauses ayant pour objet ou pour effet de porter atteinte au libre exercice du droit de vote dans les assemblées générales des sociétés commerciales”*

Ou seja, todas as cláusulas que tivessem como objetivo o prejuízo do livre exercício do direito de voto nas assembleias-gerais, seriam consideradas nulas, assim como todas as previsões acessórias a estas.

Nesta conformidade, podemos assumir que o aparecimento desta norma veio tipificar e congregou o que vinha a ser aplicado pela jurisprudência e doutrina. No entanto, apesar do preceito legal dispor no sentido da nulidade dos preceitos contra o livre exercício do direito de voto, a jurisprudência optou por fazer uma interpretação restritiva da norma, na medida em que as convenções de voto que tivessem como principal intuito o interesse social da sociedade fossem admitidas.

Posto isto, apesar da interpretação restritiva da jurisprudência francesa, não seriam admitidas as convenções de voto que se considerassem “puramente egoístas”, sendo declaradas nulas.

### 2.3. Código do Comércio de 1966

O seu art.º440º, n.º 3, veio punir com pena de multa e prisão os sujeitos que aceitassem votar nestas condições, isto é, que votassem consoante um sentido de voto pré-determinado, sendo-lhes conferidas vantagens especiais pelo seu cumprimento.

A jurisprudência continuou a atuar nesse sentido, admitindo a validade das convenções, contudo, foram introduzidas algumas limitações, designadamente, a sua celebração ser em prol do interesse social da sociedade, do respeito pelas disposições imperativas do direito das sociedades e garantindo sempre o exercício dos direitos dos sócios.

### 2.4. Sociedades cotadas em Bolsa

Atualmente, o exercício destas convenções nas sociedades cotadas em bolsa encontra-se regulado na lei n.º89-531, de 2 de agosto de 1989, o qual menciona que qualquer convenção celebrada entre os acionistas das sociedades cotadas nos mercados franceses deve ser comunicada ao *Conseil des Bourses de Valeurs*, instituição que deverá assegurar a sua publicação.

## 3. Direito Italiano

### 3.1. Anterior ao Código Civil de 1942

Altamente influenciado pelo direito francês, o direito italiano começou por ter uma visão de proibição no que toca à realização dos acordos parassociais. Devido à ausência de disposições que regulassem estas convenções, as codificações, a doutrina e a jurisprudência da época pronunciavam-se no sentido da sua invalidade.

Essa invalidade é demonstrada através de algumas decisões jurisprudenciais, tais como, a sentença da *Corte d'appellodi Roma*, de 16 de setembro de 1915<sup>3</sup> ou a sentença da *Corte di Cassazione*, de 13 de janeiro de 1932.<sup>4</sup>

Apesar da maioria da doutrina e jurisprudência seguirem a tese da invalidade das convenções, alguns autores, como ASCARELLI, consideravam que parte destas convenções válidas, isto é, seriam consideradas válidas se existisse a transferência dos poderes do acionista para o administrador ou gerente do sindicato dos votos para o exercício dos seus direitos, nomeadamente, o direito de voto. Contudo, o seu pensamento foi evoluindo, culminando na admissibilidade dos acordos parassociais.

### 3.2. Posterior ao Código Civil de 1942

Em 1942, o novo Código Civil não se pronunciou sobre esta temática, pelo que coube à jurisprudência e à doutrina italiana solucionar a presente questão. O art. 2373º do *Codice Civile* dispunha no sentido da proibição do sócio exercer o direito de voto em deliberações nas quais fruisse de um interesse em conflito com a sociedade.

No entanto, a doutrina e a jurisprudência, influenciadas pela doutrina alemã reconheceram a admissibilidade dos acordos parassociais.

Contudo, no direito italiano são distinguidos dois tipos de efeitos quanto aos acordos parassociais:

- Efeitos Externos: que dizem respeito ao facto das relações com a sociedade serem irrelevantes, não sendo possível impugnar as deliberações com base nos acordos parassociais, nem serem objeto de execução específica.
- Efeitos Internos: os acordos parassociais poderiam ser admitidos.<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> O contraente não faltoso intentou uma ação de indemnização pelo facto de determinado sócio não votar no âmbito da convenção. A jurisprudência admitiu que a convenção fundamentava-se numa causa ilícita, não podendo ser condenado a um ato que na sua génese é nulo e ineficaz.

<sup>4</sup> A presente sentença admite que a contratação do voto é uma alienação do acionista, no livre exercício dos seus direitos na sociedade, pelo que pode ser considerado como uma violação do pressuposto da deliberação social. Mais uma vez, é dada a indicação no sentido da sua ilicitude.

<sup>5</sup> Adelaide Menezes Leitão, “*Acordos Parassociais e corporate governance*”, in Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Teles, Vol. II, Coimbra, 2012, cit. Pág. 575 e ss

### 3.3. Reforma do Código Civil de 1942

Em 2003, com a reforma do Código Civil de 1942, o artigo n.º 2341 mencionava a noção de acordos parassociais, definidos como:

*“Os pactos estipulados por qualquer forma, com o fim de estabilizar a titularidade ou o governo das sociedades, que:*

- a) Tenham como objeto o exercício do direito de voto nas sociedades por ações ou nas sociedades que as controlem;*
- b) Ponham limites à transferência de ações respetivas ou participações na sociedade que as controlem;*
- c) Tenham por objeto ou como efeito o exercício também conjunto de uma influência dominante sobre tais sociedades.”*

Na sua génese, os acordos parassociais, poderiam ter como objeto o exercício do direito de voto, o estabelecimento de limites à transferência de participações sociais ou a influência dominante sobre as sociedades controladas.

Os acordos parassociais poderiam vigorar por um período máximo de 5 anos, no entanto, as partes poderiam estabelecer prazos maiores nas cláusulas estipuladas no acordo. Para além disso, os acordos poderiam ser renovados no momento da sua caducidade, facto esse que também deveria estar previsto no seu clausulado.

Quando não fosse estipulada qualquer prazo para a sua duração, as partes poderiam denunciá-lo segundo um pré-aviso de seis meses.

### 3.4. Sociedades cotadas em Bolsa

A pedra de toque do direito italiano – que na realidade se prende com um dos objectivos da presente dissertação – é tipificar a publicidade dos acordos parassociais em sociedades cotadas em bolsa.

O segundo preceito do artigo mencionado supra, que tinha como epígrafe *“Publicidade dos Acordos Parassociais”*, tinha o seguinte texto:

*“Nas sociedades que recorram ao mercado de capitais de risco, os pactos parassociais devem ser comunicados à sociedade e declarados no início de cada*

*assembleia. A declaração deve ser transcrita na ata e esta deve ser depositada na conservatória do registo de empresas.*<sup>6</sup>

*No caso da falta de declaração prevista no parágrafo anterior, os possuidores das ações a que se refira o pacto parassocial não podem exercer o direito de voto e as deliberações adotadas com o seu voto determinante são impugnáveis nos termos do artigo 2377.”*

Com a tipificação da noção dos acordos parassociais, passou então a ser admitida a prática dos mesmos no seio das empresas, contudo, estes teriam de ser comunicados à sociedade, declarados em Assembleia, e ainda, ser transcrita em ata e depositada no conservatório do registo das empresas.

Podemos afirmar que a publicidade assim como a sua tipicidade, visa essencialmente a transparência no governo das sociedades, principalmente naquelas que podem ser detidas por um grande número de acionistas que não têm uma participação ativa na sociedade.

#### **4. Direito Alemão**

Atendendo a que é ordenamento jurídico mais permissivo quanto à presente temática, podemos apontar que a história dos acordos parassociais, nem sempre foi unânime para a jurisprudência alemã, por serem considerados contrários às leis e aos bons costumes.

No início do séc. XX, surgiu uma orientação que se pronunciava pela não admissibilidade dos acordos parassociais, entendendo-se que estes iriam contra o espírito da sociedade e eram contrários aos bons costumes.

Contudo, anos mais tarde, devido à necessidade de organização económica, estes acordos passaram a ser aceites, numa conceção empresarial de sociedades anónimas.

É importante salientar que, apesar dos acordos parassociais serem admitidos, estariam impostas algumas limitações. Essas limitações residiam essencialmente, na

---

<sup>6</sup>Segundo o artigo 2325 bis, as sociedades que recorrem ao mercado de capitais de risco, são “*as sociedades emitentes de ações cotadas em mercados regulamentados ou dispersas pelo público em medida relevante*”, segundo António Menezes Cordeiro, “*Direito das Sociedades*”, cit. pág.698 e Maria Graça Trigo, “*Os acordos parassociais*”, cit. Pág.125 e 126

lei sobre as sociedades anónimas de 1965 (AktG) sobre disposições penais e contra ordenacionais, visto que era sancionado o “uso do direito de voto contra a concessão de determinadas vantagens, ou seja, em termos sintéticos: a compra de votos.”<sup>7</sup>

Os contratos que revestissem a forma indicada anteriormente eram considerados, à semelhança do que vem a ser descrito em outros ordenamentos jurídicos, nulos.

Outra limitação surge no 136 (AktG), onde refere que é nulo o contrato pelo qual o acionista se obrigue a votar de acordo com as instruções da sociedade, da direção, do conselho de vigilância ou de uma empresa subordinada.

Para além das limitações específicas mencionadas anteriormente, importa também salientar algumas limitações genéricas, isto é, o exercício do direito de voto e, por conseguinte, a celebração de um acordo parassocial não poderiam beneficiar ou prejudicar a posição de qualquer acionista que estivesse presente na deliberação.

Por último, podemos assumir que apesar da admissão dos acordos parassociais prevista pelo ordenamento jurídico alemão, estão previstas algumas limitações, cujo principal objetivo se prende com a preservação dos deveres de lealdade entre os sócios, contribuindo assim para a transparência da vida na sociedade. Este objetivo tem como expoente máximo a boa-fé, figura célebre do direito alemão, visando também a proteção de acionistas minoritários ou até a aquisição de posições vantajosas por parte de terceiros, alheios à sociedade.

Assim, segundo este entendimento, tanto a jurisprudência como a doutrina alemã passaram a admitir as convenções de voto e, conseqüentemente, a admissibilidade de execução específica, contrariamente ao que vinha a ser praticado, ou seja, sendo apenas aplicável a eficácia obrigacional.<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup>António Menezes Cordeiro, “*Direito das Sociedades*”, 3.ª Edição, Almedina, 2011, cit. Págs. 690 e ss.

<sup>8</sup>Contrariamente ao estipulado, Ana Leal “*Algumas notas sobre a parassocialidade no Direito Português*”, cit.pág. 178 e ss e Maria da Graça Trigo “*Acordos parassociais sobre o exercício do direito de voto*”, cit. pág. 216 e ss.

## 5. Direito Português

A terminologia “acordo parassocial” foi mencionada pela primeira vez, em Portugal, por Fernando Galvão Teles, em 1951, na sua tese “ *União de contratos e contratos para-sociais*”. O autor segue o pensamento de OPPO, admitindo uma posição tripartida quanto à validade dos contratos, distinguindo entre “*contratos que não se traduzem numa vantagem nem prejuízo para a sociedade*”, “*contratos que se traduzem em vantagens especiais para a sociedade*” e “*contratos que podem traduzir-se num prejuízo para a sociedade*”.<sup>9</sup>

Posteriormente, a primeira decisão jurisprudencial, em maio de 1955, pronunciou-se no sentido da invalidade dos acordos parassociais relativos à Sociedade Industrial de Imprensa.

Na sequência desta decisão, a doutrina divergiu. Existiram pareceres que se pronunciaram pela invalidade do acordo parassocial, como os de Barbosa Magalhães, Cavaleiro Ferreira e Fernando Olavo, enquanto Manuel Andrade e Ferrer Correia admitiam a sua validade.

Barbosa de Magalhães refere que tem de existir uma preocupação com a garantia do exercício do direito de voto, mas também com a sua génese, isto é, o respeito pelos princípios máximos, tais como, a ordem pública, os bons costumes e o pacto social.

Fernando Olavo admitia que no caso do acionista acordar determinado sentido de voto, não está a exercer o seu direito em pleno pelo que será sempre influenciado por circunstâncias distintas das que constam no contrato de sociedade, tais como a cláusula penal, sendo obrigado a indemnizar no caso de votar em sentido diverso do acordado.

Por sua vez, admitindo a validade dos acordos parassociais, Ferrer Correia e Manuel Andrade assumiam que o verdadeiro interesse das convenções não estaria no livre exercício do direito de voto, mas sim, na sua eficácia, ou seja, os acordos parassociais teriam somente eficácia inter partes e os seus efeitos seriam meramente obrigacionais.

Tendo em conta a ausência de disposições legais, a posição da doutrina e a influência do direito francês e italiano, à época relativas aos acordos parassociais, assumiu-se a proibição dos acordos parassociais.

---

<sup>9</sup>Fernando Galvão Teles, “*União de contratos e contratos para-sociais*”, in *Revista da Ordem dos Advogados*, cit. pág. 94 e ss.

Nos atos preparatórios do novo Código Civil, Vaz Serra entendeu, com base no estudo alemão, italiano e francês que deveriam ser admitidas convenções que não fossem contrárias ao interesse da sociedade, assim como ao disposto no contrato de sociedade, sendo apenas atribuída, eficácia obrigacional.

Mais tarde, autores como Mário Raposo e Pinto Furtado vieram refutar a tese de Vaz Serra, abrindo as portas para a aceitação das convenções relativas ao exercício do direito de voto.

Mais tarde, e por influência do direito alemão, a doutrina acabou por se tornar mais permissiva relativamente aos acordos parassociais, sendo encabeçada por Manuel de Andrade, Ferrer Correia, Vaz Serra, Pinto Furtado e Vasco Lobo Xavier.

Foram estas as circunstâncias em que foi então introduzido o art.17º, admitindo a existência de acordos parassociais. Contudo, ao contrário do se encontrava estipulado no direito alemão, o Código Comercial Português veio apenas admitir a eficácia obrigacional dos acordos parassociais e, por esta via, a não admissão da execução específica.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Em sentido contrário. Ana Leal “*Algumas notas sobre a parassocialidade no Direito Português*”, cit.pág. 178 e ss e Maria da Graça Trigo “*Acordos parassociais sobre o exercício do direito de voto*”, cit. pág. 216 e ss.

## Capítulo II .Enquadramento

### 1. Noção

A constante evolução da doutrina e jurisprudência portuguesa permitiu a viabilidade dos acordos parassociais no ordenamento jurídico português.

Tal como anteriormente referido, os acordos parassociais foram introduzidos no ordenamento jurídico português por Galvão Teles<sup>11</sup>. O autor assumia que a presente figura tinha como principais características: a independência e a acessoriedade. A independência traduzia-se na constituição de negócios jurídicos dotados de autonomia própria, regidas por normas que lhe são peculiares, apresentando-se enquanto negócios distintos do contrato de sociedade. Por sua vez, a acessoriedade expressava a ligação existente entre o contrato parassocial e contrato de sociedade.

Nesta conformidade, atendendo às alterações que vieram a ocorrer posteriormente, tanto no pensamento doutrinário como na jurisprudência mencionada em capítulos anteriores, aquando da alteração do código das sociedades comerciais, o legislador optou pela introdução do conceito através do artigo 17º.

O artigo 17º n.º1 do Código das Sociedades Comerciais (doravante “CSC”), designa os acordos parassociais como *“negócios jurídicos celebrados entre os sócios (todos ou alguns) nessa mesma qualidade, o que equivale dizer que os efeitos pretendidos por tais acordos se não de repercutir na esfera da socialidade, afetando a posição jurídica dos sócios intervenientes ou, em certa medida, a própria dinâmica da sociedade a que respeitam.”*<sup>12</sup>.

No entanto, atualmente, a doutrina portuguesa tem adotado uma conceção ampla em relação à noção apresentada no artigo em apreço.

Assim, têm-se entendido que os acordos parassociais podem também ser realizados com terceiros à sociedade. Estes poderão ter uma

---

<sup>11</sup> Ver ponto 5 do Capítulo I

<sup>12</sup> Carolina Cunha, “Código das Sociedades Comerciais em Comentário”, vol.I, 2ª Edição, Almedina, 2015, cit. pág. 45 e ss

possibilidade/expectativa de se tornarem sócios, poderão ser financiadores ou até membros da sua administração.

Em suma, podemos afirmar que os acordos parassociais designam-se por convenções que integram uma ou mais declarações de vontade, permitindo a articulação entre a rigidez dos estatutos da sociedade, atendendo à vontade dos sócios, permitindo o regular funcionamento das sociedades.<sup>13</sup>

## **2. Momento da celebração e duração**

Os acordos parassociais podem ser celebrados a todo o tempo. Podem ser anteriores à criação da sociedade, anteriores ao seu registo ou até mesmo elaborados no decorrer da vida da sociedade. No entanto, independentemente do momento da sua criação têm um objetivo comum: o regular funcionamento das relações entre os sócios.

Por norma, os acordos parassociais costumam ser celebrados previamente à alteração das condições estruturais da sociedade, tais como, a redução/ aumento do capital social ou a transação de ações.

No entanto, e tal como refere o PAULO OLAVO, os acordos parassociais têm maior incidência em momento anterior à constituição da sociedade, o que permite antever a regulação de vários aspetos da vida estatutária e procurar acautelar posições de sócios minoritárias.

No que diz respeito à duração dos acordos, não existe previsão legal para o seu prazo máximo ou mínimo. A duração pode ser estabelecida no momento da sua celebração, no entanto, é comum que esta seja deixada em aberto, permitindo uma maior abertura aos sócios quanto à sua vinculação.

---

<sup>13</sup>Segundo Ana Filipa Leal, os acordos parassociais constituem ações declarativas constitutivas (art.4º, nº1, al.c) CPC), em “*Algumas notas sobre a parassocialidade, no Direito Português*”, in Revista de Direito das Sociedades, Ano I, nº1, Almedina, 2009, cit. pág. 179

### 3. Modalidades dos acordos parassociais

#### 3.1. Acordos sobre o exercício do direito de voto<sup>14</sup>

Usualmente são os tipos de acordos mais utilizados, apresentando aspetos estratégicos das sociedades na tomada de decisões.

Este tipo de acordos estabelecem disposições relativas ao sentido de voto que poderão ter influência em aspetos cruciais da vida da sociedade. Segundo o artigo 17º, nº2 CSC, os acordos parassociais entre sócios poderão versar sobre esta matéria, no entanto, não poderão condicionar a conduta dos intervenientes na deliberação social ou dos que se encontram no exercício das suas funções de fiscalização e administração.<sup>15</sup>

Nesta conformidade este tipo de acordos serão válidos se não forem contrárias ao interesse da sociedade ou disposições legais imperativas. Estes acordos têm ainda de respeitar o conteúdo do art.17º nº3 do CSC, ou seja, serão nulos os acordos pelos quais os sócios se obriguem a votar:

- Seguindo sempre as instruções da sociedade ou de um dos órgãos;
- Aprovando sempre as propostas feitas por estes;
- Exercendo o direito de voto ou abstando-se de exercê-lo em contrapartida de vantagens especiais.<sup>16</sup>

Atendendo que a declaração de voto decorre de uma declaração de vontade do sócio configurando, na sua génese, um direito subjetivo, é importante que esteja patente que determinado sócio não se encontra subjugado a qualquer tipo de exigência realizada pelos restantes sócios intervenientes no acordo, estando a seguir o seu interesse e o interesse da sociedade.

Assim, podemos assumir que o “sempre” utilizado nos dois primeiros casos assume que este irá prolongar-se no tempo, pois tal como refere RAUL VENTURA *“os acordos pontuais não criam aquela intolerável influência de*

---

<sup>14</sup> No âmbito da presente temática é importante estabelecer a diferença entre sindicato de voto e acordo de voto. Os sindicatos de voto são elaborados e perduram no tempo, tendo como condição resolutive a consagração do que neles se encontra instituído. No caso dos acordos de voto, estes são realizados tendo um objetivo determinado à priori.

<sup>15</sup> Podemos, inclusivamente, afirmar que se tal facto fosse possível poderia suscitar alterações ao pacto social, o que vai contra a natureza da presente figura.

<sup>16</sup> Para que exista uma vantagem especial há que ter em conta alguns requisitos, designadamente: não existe nenhuma relação entre o voto e uma possível vantagem especial; que não existem contrapartidas monetárias; e ainda, não poderá beneficiar somente o sócio interveniente, mas sim na sua totalidade.

*um órgão da sociedade sobre a assembleia geral que o preceito pretende evitar”<sup>17</sup>.*

Já no que diz respeito às vantagens especiais, segundo MARIA GRAÇA TRIGO, o legislador não é claro quanto ao conteúdo das condutas proibidas. No entanto, apesar de as disposições não terem um conteúdo expresso, o que realmente se pretende é a proibição da venda de votos, ou seja, “*O que se pretende proibir são aqueles compromissos pelos quais um sócio, conservando o exercício pessoal do voto, vende a outrem a definição da orientação daquele voto*”.<sup>18</sup>

Posto isto, assumimos que não deverá existir qualquer relação causal entre uma possível vantagem e o voto exercido pelo sócio.

### 3.2. Acordos sobre o regime das participações sociais e sobre o direito à informação

Para que o acordo seja válido, apenas será possível estender o direito de voto, não sendo admissível colocar qualquer tipo de restrição ou sequer eliminar o direito de voto, direito intrínseco aos sócios de qualquer sociedade.

Por sua vez, também não podem ser restringidos os acordos relativos à transmissibilidade de ações. Se tal facto acontecer podem ser designados por sindicatos de bloqueio.<sup>19</sup>

No entanto, atualmente, esta modalidade é cada vez mais recorrente tendo em vista a restrição ou limitação da transmissibilidade de ações. Os sócios acabam por recorrer a este tipo de acordos dada a impossibilidade de impor restrições sobre a compra e venda de participações ou pelo facto de pretenderem atribuir eficácia a um acordo de voto. Contudo, importa salientar que estes acordos só serão válidos se não comportarem uma proibição absoluta da transmissão de participações, o que contrapõem o princípio da transmissibilidade.

---

<sup>17</sup> Raul Ventura, “*Acordos de voto*”, in Estudos Vários sobre Sociedades Anónimas, cit. Pág 74

<sup>18</sup> Maria Graça Trigo, “*Os acordos parassociais sobre o exercício do direito de voto*”, Universidade Católica Editora, 2011, 2ª Edição, Lisboa, cit. pag 162 e ss

<sup>19</sup> Tatiana Alexandra Paiva, “*Problemática de Acordos Parassociais*”, Dissertação de Mestrado, Lisboa, ISCTE-IUL, 2016, cit. pág. 21

### 3.3. Acordos sobre regulamentos internos de funcionamento de órgãos sociais

Esta modalidade de acordos pretende assegurar a regulamentação das relações de natureza financeira e comercial entre órgãos da sociedade e os sócios intervenientes no acordo. Segundo HELENA BARBOSA este tipo de acordo resulta da “*combinação do regime das participações e do direito de voto, podendo resultar em acordos sobre plano para a empresa através de votações concertadas ou eleição de órgãos sociais, as partes obrigam-se a aumentar e subscrever o capital, a enfrentar um ente concorrente. Nestes acordos trata-se essencialmente de aspetos de pormenor, com o intuito de não sobrecarregar os estatutos.*”<sup>20</sup>

#### 4. Acordos parassociais omnilaterais

Da definição de acordo parassocial decorre que este pode ser celebrado entre um ou mais sócios, no entanto, se ele for subscrito pela generalidade dos sócios será denominado por acordo parassocial omnilateral.

Esta tipologia de acordos parassociais poderá ter um relevo importante na medida em que poderá ser incompatível com as disposições presentes nos estatutos da sociedade. Segundo Menezes Cordeiro,<sup>21</sup> se tal facto ocorresse seria caso para a suscitar a desconsideração da personalidade, com eficácia meramente obrigacional.

No entanto, importa salientar que a lei não dispõe de qualquer impedimento quanto à existência desta tipologia de acordos. Neste sentido, poderemos então assumir que a assunção por parte de todos os sócios quanto ao acordo parassocial se prende com questões relativas à modificação do pacto social ou reserva da regulamentação dos interesses em causa, entre outros.<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup>Helena Isabel Brandão Barbosa, “*Acordos Parassociais*”, Dissertação de Mestrado, Lisboa, ISCTE-IUL, 2017, cit pág. 29 e 30

<sup>21</sup> António Menezes Cordeiro, , “*Direito das Sociedades*”, 3ªEdição, Almedina, 2011

<sup>22</sup>Manuel Carneiro da Frada, “Acordos Parassociais -omnilaterais- Um novo caso de desconsideração da personalidade jurídica? Direito das sociedades em revista”, Ano I, Vol. II, Almedina, 2009, cit. pág. 130 e ss

## 5.Limites à celebração

Através do art.17º do CSC, podemos compreender que existem alguns limites quanto à celebração dos acordos parassociais. Alguns já foram enunciados, tais como, a atribuição de vantagens especiais, no entanto, há que ter em conta outros fatores, designadamente as imposições que nos são feitas através do contrato de sociedade ou até mesmo das disposições legais em vigor.

A lei fundamental do Estado, a Constituição da República Portuguesa tem de ser tida em conta, contudo também é necessário atender às disposições do Código Civil.

Os acordos parassociais não podem contrariar o disposto no art.280º do Código Civil, i.e, não pode ser fisicamente ou legalmente impossível, contrário à lei ou indeterminável, nem pode ser contrário à ordem pública ou aos bons costumes. Além disso, todos os negócios jurídicos que sejam determinados em função do disposto anteriormente, são nulos, exceto se resultar alguma disposição da lei, tal como refere o artigo 294º do CC. Há ainda que ter em conta que certos autores fazem referência ao respeito pelas normas impostas no contrato de sociedade e ainda ao próprio interesse da sociedade.

### Capítulo III- Eficácia e incumprimento

Os acordos parassociais caracterizam-se pelo princípio da eficácia relativa, ou seja, a sua eficácia é meramente obrigacional. Atendendo a este tipo de eficácia, o incumprimento dos acordos são somente oponíveis perante os sócios, não podendo dar lugar à impugnação dos atos por ele praticados.

No entanto, tal acontece em todos os negócios jurídicos, existem casos em que existe a violação do acordo e o sócio lesado tem de recorrer aos meios legais disponíveis para que consiga fazer valer os seus direitos. Assim e tal como na generalidade dos negócios jurídicos, é aplicado o regime geral, isto é, o regime da responsabilidade civil contratual, o que culmina na aplicação do direito a restituir/indemnizar pelos danos causados, segundo o art.798ºCC.

#### 1. Cláusula Penal

Como forma de tentar suprir eventuais delongas nos processos de responsabilidade civil, os sócios intervenientes no acordo parassocial podem, no momento da sua celebração, introduzir cláusulas que prevejam a sua inobservância.

Neste sentido, a figura mais utilizada é a cláusula penal, disposta no art.810º CC. Nestes casos, as partes intervenientes nos acordos podem fixar um montante correspondente a uma indemnização (dita compensação) pelo incumprimento do disposto. Podemos afirmar que os intervenientes recorrem à cláusula penal não só para prever o montante correspondente ao incumprimento, mas também de forma a garantir que qualquer incumprimento é feito em consciência por parte do “sócio incumpridor”.

Ainda que o valor da indemnização já esteja previsto através da instituição de cláusulas penais, para que a sua concessão seja admissível, tem de existir um dano causado aos restantes sócios, dano esse que é apurado segundo os pressupostos da responsabilidade civil contratual, segundo o art.798º CC.

Se, eventualmente, surgirem questões quanto ao valor identificado na indemnização em caso de incumprimento, ficará sob a alçada do tribunal a análise do possível carácter abusivo quanto valor em apreço. Este controlo é

realizado de forma a contornar possíveis abusos que possam vir a existir, sendo possível por parte do tribunal reduzir as cláusulas que sejam consideradas excessivas, tal como se encontra disposto no art.812º CC.<sup>23</sup>

## 2. Ação de Cumprimento

O Código das Sociedades Comerciais é omissivo quanto à possibilidade de utilização da presente figura. No entanto, atendendo ao disposto pela doutrina e jurisprudência, este facto levanta algumas questões.

VAZ SERRA entendia que não era admissível exigir judicialmente o cumprimento das obrigações previstas nos acordos de voto, sendo apenas exigível por pena convencional ou pela via indemnizatória. Por sua vez, outros autores defendem que a exigibilidade destes acordos pode ser realizada judicialmente, entendendo que não há incompatibilidade entre o princípio da inoponibilidade e a possibilidade de utilizar este mecanismo.

## 3. Providência Cautelar

Em Portugal, tem-se decidido favoravelmente quanto à utilização desta figura. Segue o mesmo entendimento, RAUL VENTURA afirmando que no caso de existir uma previsão de violação da deliberação de determinada assembleia, o sócio deverá ser convidado a votar no sentido em que havia acordado ou, por sua vez, tem de se abster de qualquer votação em sentido contrário daquele que havia sido acordado.

MARIA GRAÇA TRIGO entende que esta figura não é admissível, na medida em que para a existência de uma ação acessória, é necessário uma ação principal e esta iria desencadear efeitos definitivos e irrevogáveis. A autora indica que *"aceitar a utilização de procedimentos cautelares se, como fizemos, se defender a viabilidade da aplicação*

---

<sup>23</sup> Helena Barbosa refere ainda em "Acordos Parassociais", "Tem de respeitar o princípio da equidade, caso contrário não valeria a pena incluir cláusulas penais nos acordos parassociais." cit. pag. 32.

*prática do princípio da restauração natural, através da ação de cumprimento e da ação de execução específica. Desde que se fizesse prova dos requisitos legais: fundado receio de que outrem cause lesão grave e dificilmente reparável ao seu direito".<sup>24</sup>*

#### 4. Execução Específica

Esta é a figura que apresenta maior resistência e controvérsia por parte da doutrina.

Autores, tais como RAUL VENTURA não admite essa possibilidade atendendo à ausência de disposição legal que a permita, pois os únicos casos em que estes factos se encontram previstos são no disposto no art.830º CC.

Por sua vez PIRES DE LIMA entende que este artigo apenas poderá ser admitido no caso de obrigações resultantes de contratos promessa. Já ALMEIDA COSTA entende que este artigo não tem um carácter excecional.

MENEZES CORDEIRO refere que com base no disposto do art.17º, nº1, não é admissível a execução específica dos acordos parassociais, no entanto, ANTONIO PEREIRA DE ALMEIDA <sup>25</sup>refere que *“o que aquela disposição impede é unicamente que os acordos parassociais sejam oponíveis à sociedade que nela não interveio (resinteralios) e o que sustentamos é a possibilidade de execução específica ou realização coativa da prestação, nos termos gerais, nas relações entre os sócios que subscreverem o acordo parassocial.”*

Nesta conformidade e atendendo que o acordo parassocial pode revestir a natureza de declaração constitutiva de vontade<sup>26</sup>, entendemos

---

<sup>24</sup> Maria Graça Trigo, *“Os Acordos Parassociais sobre o exercício do direito de voto”*, 2ª Edição, Universidade Católica, 2011, cit. p 223

<sup>25</sup> António Pereira de Almeida, *“Sociedades Comerciais – Valores mobiliários, instrumentos financeiros e mercados”*, Vol I, 7ª Edição, Coimbra, 2013, cit. pág. 354

<sup>26</sup> ANA FILIPA LEAL entende que a admissibilidade do mecanismo da execução específica depende da validade do acordo parassocial. A autora assume ainda que o exercício do direito de voto constitui uma ação declarativa constitutiva, o que culmina num contrato de promessa de transmissão de participações sociais, em *“Algumas notas sobre a parassocialidade no Direito Português”*, cit. pág. 179 e ss.

que a execução específica pode ser utilizada se a obrigação a que se encontra adstrita for legalmente possível e se não for contra os princípios instituídos.

#### 5. Ação Executiva

No caso de não cumprimento do acordo parassocial, coloca-se a questão da admissibilidade de intentar uma ação com base no art.703º do CPP. Ao analisar a alínea b), do n.º1 verificamos que apenas constitui título executivo os documentos que se encontrem autenticados por notário ou entidade habilitada para a sua constituição ou reconhecimento.

Nesta conformidade, entende-se que a validade do título executivo carece de forma escrita com respetiva assinatura. Posto isto, podemos afirmar que apenas poderemos recorrer a esta figura se estes pressupostos estiverem preenchidos.

## Capítulo IV - Distinção entre contrato de sociedade e acordo parassocial

A lei e os estatutos da sociedade não conseguem abranger todos os fatores essenciais que possam vir a surgir durante a sua vigência, o que culmina no surgimento de figuras ad hoc que, por se tornarem em costume, foram introduzidas na lei.

A introdução na lei pode também ser vista como uma forma de proteger tanto os sócios, como os restantes intervenientes na vida da sociedade, por exemplo, os possíveis investidores.

Antes de distinguir é importante frisar que, para ser celebrado um acordo parassocial existe um elemento essencial face ao contrato de sociedade, ou seja a acessoriedade. O acordo parassocial pode, por exemplo, ter como objeto a alteração de alguma questão relativa ao contrato social.

Nesta conformidade, Maria Graça Trigo<sup>27</sup> entende que a distinção entre o contrato de sociedade e o acordo parassocial deve ser enquadrada em cinco fatores:

- a) Quanto à sua constituição: o contrato de sociedade para ser classificado enquanto tal tem de obedecer a requisitos de publicidade e forma que estão legalmente dispostos, por sua vez, no acordo parassocial, está patente um dos princípios básicos da autonomia privada, isto, é, o princípio da liberdade de forma;<sup>28</sup>
- b) Quanto à sua validade: o contrato de sociedade está sujeito a regras especiais de invalidade, enquanto o acordo parassocial está sujeito ao regime geral da invalidade do negócio jurídico;
- c) Quanto aos seus efeitos: o contrato tem eficácia perante terceiros, enquanto o acordo tem somente eficácia obrigacional;
- d) Quanto à sua interpretação: o contrato de sociedade deverá ser interpretado de uma forma objetiva, enquanto o acordo parassocial deverá seguir os trâmites da interpretação dos negócios jurídicos, disposto no art.236º do Código Civil;

---

<sup>27</sup> Maria Graça Trigo, “*Os acordos parassociais sobre o direito de voto*”, Universidade Católica Editora, 2ª Edição, Lisboa, 2011, cit. pág. 144 e ss

<sup>28</sup> Quanto à sua publicidade, vide capítulo VI

e) Quanto à sua modificabilidade: o contrato de sociedade poderá ser alterado, se estiver preenchida a maioria qualificada dos sócios, na votação, mas o acordo parassocial só poderá ser alterado por acordo dos sócios participantes.

## Capítulo V – Direito à informação

Para que as suas funções sejam consideradas na íntegra, é essencial que sejam cumpridos deveres de informação para com os sócios, mas também perante terceiros.

### 1. Deveres de informação nas Sociedades Comerciais

Segundo o Código das Sociedades Comerciais, no caso das Sociedades por quotas, o art.214º refere que os gerentes têm de prestar qualquer informação que o sócio pretenda, atendendo a que esta informação deverá ser verdadeira, completa e elucidativa.

Para além de poder ter acesso a informações relativas à gestão da sociedade, pode também ter acesso a documentos físicos que comprovem a viabilidade da gestão financeira da sociedade.

Nas sociedades por quotas, o direito à informação é visto como um direito absoluto, isto é, nenhum sócio pode ser impedido de ter acesso à informação da sociedade.

As sociedades anónimas estão representadas no art.288º e seguintes. Ao contrário do que acontece nas sociedades por quotas, as sociedades anónimas caracterizam-se pela existência de um direito mínimo à informação. Os acionistas que tenham ações que correspondam a, pelo menos 1% do capital social, podem consultar desde que aleguem um motivo justificado, informações relativas a relatórios, convocatórias, atas, resultados, valores.

Por sua vez, no decorrer da assembleia-geral, os acionistas podem também requerer que lhe sejam prestadas informações verdadeiras, completas e elucidativas relativas aos assuntos dos quais são sujeitas aos assuntos que sejam sujeitos a deliberações.

## 2. Direito à informação no mercado dos valores mobiliários

Para que o mercado dos valores mobiliários funcione em plenitude é importante que sejam verificadas e asseguradas algumas características como a transparência, a fluidez e a sua eficiência.

É importante que todas as informações prestadas sejam transparentes para que a segurança do mercado seja assegurada, assim como a tomada de decisões dos agentes que pretendem negociar.

“Informação esta que se quer completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita (art.7º/1)”<sup>29</sup>. Este tipo de informação refere-se tanto à informação que é transmitida sobre os instrumentos financeiros, mas também dos acordos que são estabelecidos entre os sócios, respeitando sempre os interesses da sociedade.

Há que ter em atenção que o estabelecimento da informação é o fator que possibilita os possíveis investidores a decidirem em conformidade, reforçando a eficiência e regularidade do funcionamento do mercado de capitais, nomeadamente das sociedades abertas.

## Capítulo VII - Acordos parassociais nas sociedades cotadas em bolsa

### 1. Sociedades Abertas

Em primeiro lugar, há que estabelecer algumas noções, nomeadamente, o real significado de sociedades abertas. Segundo o art.13º CMVM<sup>30</sup>, são designadas sociedades abertas as sociedades em que o seu capital está aberto ao investimento público.

O artigo *supra* mencionado, descreve as sociedades abertas como: (i) a sociedade que tenha sido constituído através de oferta pública de subscrição (doravante “OPS”) dirigida a pessoas residentes em Portugal ou com estabelecimento aqui situado; ii) a sociedade emitente de valores mobiliários que concedam direito à subscrição ou à aquisição de ações que tenham sido objeto de OPS às pessoas referidas na alínea anterior; (iii) a sociedade emitente de valores mobiliários que concedam direito à sua subscrição ou aquisição que sejam ou tenham sido admitidas a negociações em mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal; (iv) a sociedade emitente de ações que tenham sido alienadas em oferta pública de venda (doravante “OPV”) ou de troca em quantidade superior a 10 % do capital social dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Portugal; e, por último, (v) a sociedades resultantes de cisão de uma sociedade aberta ou que incorpore, por fusão, a totalidade ou em parte do seu património.

### 2. Comunicação dos acordos ao mercado.

Atendendo ao disposto no Art.19º n.º1 da CVM apenas os acordos parassociais que visem adquirir, manter ou reforçar participações qualificadas numa sociedade aberta ou frustrar o êxito de uma OPA é que terão ser comunicados à entidade de supervisão.

---

30 A Comissão de Mercado de Valores Mobiliários é uma pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia financeira e administrativa, tendo sido criada em abril de 1991. Os seus principais objetivos são a supervisão e regulamentação dos mercados de instrumentos financeiros, assim como os agentes que nela exercem a sua atividade, tendo em vista a proteção e segurança dos investidores. Enquanto entidade que supervisiona e regulamenta, a CMVM dispõe de um código próprio, onde reforça as atribuições referidas anteriormente, isto é, atribui deste logo funções de supervisão, fiscalização e de regulamentação, promovendo assim o correto funcionamento do mercado de valores mobiliários.

A razão pela qual se dá maior importância a este tipo de acordos deve-se à sua influência na gestão e direção da sociedade e, conseqüentemente, à tomada de decisões por parte de possíveis investidores.

Salvo melhor entendimento, o legislador entende que a divulgação dos acordos parassociais fosse realizada para que os acionistas, assim como os possíveis investidores, atuassem com base em parâmetros devidamente estabelecidos através da transparência do mercado.

No caso do mercado de capitais, tendo em especial atenção os acordos parassociais cujo objeto é o exercício do direito de voto há que ter em conta as possíveis vinculações ou limitações quanto à transmissibilidade das participações sociais, sendo crucial que a sua base seja fundamentada nos princípios segundo os quais se regem as sociedades abertas ao investimento público.

Nesta conformidade, a CMVM tem o dever de supervisionar se os acordos de voto realizados, cumprem com os princípios anteriormente referidos.

Para que os possíveis investidores possam optar por determinada posição, essa decisão terá de ser tomada em consciência, atendendo a todos as questões relevantes que se prendem com a segurança jurídica das negociações, assim como a própria segurança do investimento que venham a celebrar.

Deste modo, a ordem jurídica tem de estar devidamente preparada com os fundamentos necessários para que os investidores usufruam de uma posição protegida no momento da realização de transações no mercado de capitais.

Os alicerces que a ordem jurídica coloca à disposição têm como intuito a proteção de possíveis riscos que não sejam próprios para o negócio, assim como facultar informações relativas ao emitente, ao valor mobiliário e ao seu processo de emissão.

Assim, têm-se apostado em duas vias:

- Mecanismos gerais que são aplicados a todos os investidores, isto é, através da educação financeira constituindo uma proteção para eventuais investidores;
- Mecanismos específicos que são exclusivos para investidores não institucionais, ou seja, através de ações populares, fundos de garantia, a

mediação de conflitos ou até associações de apoio e defesa a investidores não qualificados.

Deste modo, para que seja viável a proteção do investidor deverão estar assegurados os deveres de informação, atendendo à interação entre os agentes do mercado, de forma a avaliar os riscos eminentes do possível investimento.

*“A “obrigatoriedade” de comunicação à CMVM não se cinge aos acordos supra expostos, mas a todos os acordos parassociais relevantes para a aquisição de uma posição dominante numa determinada sociedade, nomeadamente quanto à transmissão de ações ou ao exercício de direitos sociais.”<sup>31</sup>*

Nesta conformidade, deverá ser assegurado que a totalidade dos acordos parassociais, relevantes para potenciais investidores da sociedade, respeitam o princípio da tutela do investidor, assim como o princípio da transparência do mercado, o princípio da livre transmissibilidade de ações e o princípio da igualdade, tal como dispõe o artigo 13º da CRP

### 3. Tempo para a comunicação

O Art.19º indica o prazo da comunicação, isto é, a comunicação em assunto terá de ser realizada, impreterivelmente, no prazo de três dias da sua celebração.

Atendendo às sistemáticas alterações do mercado de capitais face às informações que circulam é compreensível que o prazo imposto para a comunicação dos acordos, na medida em que o poder de controlo na sociedade pode implicar uma súbita valorização ou desvalorização das ações.<sup>32</sup>

Com a abundância de fontes e meios de comunicação existentes, nomeadamente através das revistas e sites especialistas nos mercados de valores mobiliários onde, por exemplo, mostra os valores relativos ao PSI20<sup>33</sup>, podemos verificar que o mercado de capitais está em constante alteração atendendo a artigos de opinião ou comentários

---

<sup>31</sup> Recomendações CMVM sobre Governo das Sociedades Cotadas – Regulamento 1/2007

<sup>32</sup> A cotação das ações está associada à quantidade de informação disponível no mercado, o que por vezes, a valorização ou desvalorização das ações depende de “hunches” dos investidores.

<sup>33</sup> Acrênico de Portuguese Stock Index, reportando-se ao principal índice da Bolsa de Valores de Lisboa – Euronext Lisboa, constituído pelas ações das vinte maiores sociedades abertas, refletindo a evolução do preço das suas ações.

políticos. Estes fatores poderão consubstanciar uma alteração quanto ao preço das ações e, assim, significar grandes perdas ou ganhos para os investidores.

Mais, o site da CMVM prevê várias funcionalidades de consulta e anexação de documentos, que permitam a obtenção rápida e eficaz da informação que possíveis investidores possam pretender antes de realizar os seus investimentos.

Quanto mais tempo a informação permanecer no seio dos contraentes, maior será o benefício que estes terão na sua omissão.

Nesta conformidade, segundo TIAGO SOARES<sup>34</sup> o prazo de três dias é um prazo demasiado longo para a comunicação de uma informação que pode ser determinante para o mercado, no que diz respeito à decisão de investir ou não em determinadas ações.

Podemos ainda reforçar que no caso outros ordenamentos jurídicos, o legislador é omissivo quanto ao prazo de comunicação à CMVM, por exemplo, no ordenamento espanhol, norte americano ou brasileiro, ou estipula um prazo lato, tal como acontece na lei italiana, onde prevê um prazo de cinco dias para comunicar à Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, sendo publicado no prazo de dez dias no jornal diário e depositado na conservatória do registo comercial, ou a lei francesa que, à semelhança da lei italiana também prevê os cinco dias após a celebração do acordo.

#### 4. Confidencialidade dos acordos parassociais

A autonomia privada é uma das principais características do direito das sociedades. Contudo, para além do princípio da autonomia privada, no Direito das Sociedades Comerciais também se encontra presente o princípio da confiança e da transparência, com especial ênfase no caso dos mercados de capitais.

Tal como já referimos anteriormente, no caso do mercado de capitais há que ter em atenção o princípio da tutela do investidor, na medida em que assegura não só o bom funcionamento do mercado, mas também a segurança jurídica de quem nele se movimenta.

---

<sup>34</sup>Tiago Soares, “*Os acordos parassociais nas sociedades abertas: a informação de investidores e acionistas*”, Tese de Mestrado em Ciência Jurídico-Empresariais, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2015, cit. pág. 54

Alguns tópicos relativos à gestão ou administração da sociedade, estão sob a alçada do conselho de administração. O seu conteúdo não pode ser alvo de qualquer intervenção em determinados assuntos, nomeadamente no que diz respeito ao funcionamento da sociedade. No caso das sociedades mais pequenas, torna-se difícil colocar entraves à confidencialidade da informação, no entanto, no caso das sociedades anónimas cotadas em bolsa, sociedades como capital disperso por vários acionistas, não é possível proporcionar o mesmo tipo de intervenção.

Assim, neste tipo de sociedades, se os acordos não forem publicados, os seus sócios podem nunca vir a ter conhecimento de que os mesmos foram realizados.

No entanto, há que ter em conta que o mercado de valores mobiliários é um mercado regulamentado que está sujeito a determinadas regras que permitem o bom funcionamento em prol da segurança, transparência e confiança do mesmo.<sup>35</sup>

##### 5. Subjetividade da publicação dos acordos

Segundo o art.19º 2, a CMVM admite a possibilidade de publicar o conteúdo do acordo parassocial quer na sua totalidade, quer parcialmente ou não publicado na sua totalidade. A sua decisão tem de se basear em critérios objetivos que assentam na relevância do seu conteúdo para a sociedade.

Um dos principais objetivos da CMVM prende-se com a supervisão do mercado, através da seleção de informação que pretende transmitir, certificando-se de que a informação é suficiente para garantir o regular funcionamento do mercado, segundo fatores básicos como a transparência e eficácia.

Nesta conformidade, a CMVM estabeleceu critérios objetivos, através dos quais permite certificar da relevância da informação prestada através dos acordos que lhe são comunicados. O art.20º expressa esse facto quanto aos direito de voto.

Atendendo à análise que é realizada pela CMVM, cujo objetivo se prende com o estudo do conteúdo do acordo parassocial, pode dar-se o caso de existir uma publicação

---

<sup>35</sup> Tiago Soares, “*Os acordos parassociais nas sociedades abertas: a informação de investidores e acionistas*”, Tese de Mestrado em Ciência Jurídico-Empresariais, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2015, cit. pág. 58 e ss

tardia o que pode penalizar os investidores. Este facto poderá levar-nos a outras questões, como por exemplo, a omissão de prazo quanto à publicação dos acordos.

Nesta conformidade, podemos entender que a CMVM acaba por exercer uma grande influência aquando da decisão de publicação ou não do acordo parassocial, podendo influenciar, por exemplo, a possibilidade de investimento.

No entanto, ressalvamos que os acordos parassociais são um mecanismo cada vez mais utilizado pelos sócios neles intervenientes, que tem como principal objectivo a consolidação da influência e domínio que exercem sobre a sociedade.

#### 6- A eficácia ficcional dos acordos parassociais nas sociedades cotadas em Bolsa

O art.19º n.º3 CMVM confere eficácia plena aos acordos parassociais celebrados no âmbito das sociedades abertas, contrariamente ao disposto no art. 17º, n.º2 CSC.

Nesta conformidade, podemos assumir que o legislador vai de encontro às especificidades do mercado de valores mobiliários, aplicando sanções àqueles que não respeitarem o cumprimento dos acordos parassociais.

Nesta conformidade e atendendo ao regime que está implícito às sociedades não cotadas em bolsa, coloca-se a questão da admissibilidade do requerimento de anulabilidade da deliberação social, tendo por base o incumprimento do acordo parassocial.

Maria Graça Trigo<sup>36</sup> defende que *“se trata de uma simples “oponibilidade negativa” dos acordos parassociais não comunicados ou publicados, não sendo razoável retirar consequências mais amplas, nomeadamente, a “oponibilidade positiva” do conteúdo dos acordos parassociais comunicados e publicados às sociedades, aos sócios não contraentes e até a terceiros. “*

No entanto, segundo o disposto no n.º3 do art.19º da CMVM, *“ São anuláveis as deliberações sociais tomadas com base em votos expressos em execução dos acordos não comunicados ou não publicados nos termos dos números anteriores, salvo se*

---

<sup>36</sup>Maria Graça Trigo, *“Os Acordos Parassociais sobre o exercício do direito de voto”*, 2ª Edição, Universidade Católica, 2011, cit. Pag.180 a 182

*provar que a deliberação teria sido adotada sem aqueles votos.*, o que nos remete para a possibilidade de quem arguir a anulabilidade tem de fazer prova de que sem aqueles votos, não existia tal resultado.

Podemos ainda colocar outras questões quanto à opção do legislador consagrar a possibilidade de anulação das deliberações sociais baseadas em votos expressos na execução de acordos parassociais comunicados à CMVM, mas não publicados por esta. As partes que celebraram um acordo parassocial e cumpriram todos os trâmites legais inerentes, podem ver a sua posição, no seio da sociedade, afetada em virtude da CMVM por não ter publicado o que lhes foi comunicado.

Podemos afirmar que a CMVM tem na sua disponibilidade a possibilidade de efetuar ou não a publicação de um acordo parassocial, atendendo à análise efetuada ao conteúdo e à matéria do acordo.

No entanto, há que ter em conta os acordos parassociais que possam ter um conteúdo relevante para o cumprimento do dever de informação e não sejam publicados.

Atendendo a que a deliberação será anulada, tendo por base a decisão de não publicação por parte da CMVM, esta poderá ser responsabilizada por não ter praticado este ato?

Segundo o preâmbulo do CVM, no que concerne à divulgação dos acordos parassociais, esta apenas tem em vista o reforço da transparência da direção e controlo das sociedades abertas.

Por sua vez, a tipificação dos acordos parassociais no art.19º da CVM tem como principal função a publicidade dos acordos parassociais, assegurando que os investidores que tomam conhecimento das possíveis relações de domínio ou influências ocultas existentes na sociedade.

Quanto ao prazo de publicação, TIAGO SOARES refere que *“A CMVM não dispõe de nenhum prazo para proceder à publicação, pelo que não podemos imputar qualquer responsabilidade pelo tempo que demorou a analisá-los, uma vez que os acordos parassociais enquanto instrumentos financeiros necessitam de um exame minucioso para que o mercado seja corretamente informado quanto ao seu conteúdo e*

*importância. Tem de se ter em conta um juízo de equidade relativamente ao tempo necessário para se proceder à referida análise.* <sup>37</sup>

Na realidade, se os sócios têm interesse na anulabilidade da deliberação, podem publicar o acordo após a deliberação social ou em alternativa comunicar na própria Assembleia Geral.

Salvo melhor opinião, este facto pode levantar questões, atendendo a que através da arguição da anulabilidade da deliberação, terá de ser realizada nova deliberação e, assim, caso não tenha acontecido na anterior, conseguir uma votação favorável aos “seus interesses”.

Atendendo a que o legislador nada diz quanto ao prazo para publicação de acordos parassociais, acreditamos que no seu ponto de vista pretende evitar possíveis situações de abuso de direito por partes dos sócios, no que diz respeito, por exemplo, à anulação das deliberações sociais se estivessem dependentes da não publicação por parte da CMVM, sendo possível a celebração de acordos perto da Assembleia Geral, o que faria com que a informação não chegasse aos demais sócios.

---

<sup>37</sup>Tiago Soares, “*Os acordos parassociais nas sociedades abertas: a informação de investidores e acionistas*”, Tese de Mestrado em Ciência Jurídico-Empresariais, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2015, cit. Pág.68

## Capítulo VII – Conclusões

A presente dissertação tem como principal objetivo a discussão da conformidade ou não da não divulgação dos acordos parassociais.

CARINA MOREIRA refere que *“O secretismo que rodeia os acordos parassociais acaba por ter reflexos negativos. Por um lado, este sigilo que é exigido em alguns acordos parassociais e a conseqüente falta de conhecimento do conteúdo dos mesmos por terceiros estranhos ao acordo conduz a uma ausência de controlo do conteúdo dos acordos, que se encontra sujeito a uma série de limites legais, o que pode proporcionar arbitrariedades e violações da lei ou dos bons costumes. E, por outro lado, os acordos parassociais dispõem sobre matérias atinentes à vida societária, podendo alterar as regras legais societárias consagradas para os diferentes tipos de sociedades comerciais, colocando-se, assim, em causa a própria transparência societária.”*<sup>38</sup>

A falta de conhecimento do conteúdo dos acordos parassociais por parte de terceiros, a possibilidade de alteração das regras atendendo à sua confidencialidade é fatores que poderão condicionar a vida na sociedade e possíveis atuações à margem da lei.

O art.17º CSC nada dispõe quanto à comunicabilidade dos acordos parassociais. Assim e atendendo à referida omissão, o conteúdo dos acordos celebrados no seio das sociedades anónimas não cotadas em bolsa ou sociedades por quotas fica na disponibilidade dos sócios que os celebram não sofrendo de qualquer sanção pelo não cumprimento do mesmo.

No entanto e tal como verificamos anteriormente, a doutrina e a jurisprudência têm vindo a encontrar mecanismos que consigam contornar a eficácia obrigacional que caracteriza este tipo de sociedades.

---

<sup>38</sup>Carina Filipa dos Santos Moreira, *“Acordos Parassociais: os acordos relativos ao exercício do direito de voto”*, Dissertação de Mestrado em Direito, na área de especialização em Ciências Jurídico-Privatísticas, Universidade do Porto, 2014, cit. pág. 14

O art.19º n.º<sup>2</sup><sup>39</sup> indica que a CMVM tem o ónus de determinar se pretende publicar o acordo parassocial de forma total, parcial ou não publicá-lo de todo. Já o n.º3 do mesmo artigo refere que são anuláveis as deliberações que tenham por base acordos parassociais que não sejam comunicados ou não publicados, conferindo assim eficácia erga omnes a este tipo de acordos.

Atendendo ao exposto, podemos afirmar que o legislador pretendeu assegurar a posição dos sócios, mas também de terceiros que possam ter intervenção na sociedade, por exemplo, enquanto possíveis investidores. No mercado de valores mobiliários, a transparência do mesmo é vista como uma pedra basilar da movimentação daqueles que nele intervêm.

Ainda que não sejam cotadas em bolsa, no caso das sociedades anónimas e sociedades por quotas, pode a todo o tempo ocorrer a entrada de sócios. No caso em concreto, os sócios deverão ter também direito à informação, dentro dos limites estabelecidos, no entanto, aqui também se coloca uma questão de segurança e transparência.

Independentemente da sua cotação em mercados ou não, existem sempre possíveis investidores que podem ter interesse em determinadas sociedades nas quais decidam investir, no entanto, esta decisão só será devidamente fundamentada e consciente se dispuser de toda a informação que sustente a sua escolha.

Não basta ter conhecimento sobre os relatórios e contas da sociedade, é importante caracterizar a capacidade que esse sócio terá na sociedade, isto é, se não irá ser colocado numa posição minoritária face aos demais sócios. Esses são fatores que poderão, certamente, determinar o investimento que venha a realizar ou a sua permanência na sociedade.

Outro fator importante, é garantir que a celebração de acordos parassociais neste tipo de empresas não acarreta vantagens especiais para os sócios que, por exemplo, votarem em determinado sentido. Todas as deliberações que ocorram devem ser no

---

<sup>39</sup> O art.111ºRGIFSC menciona ainda que os “*os acordos parassociais entre acionistas de instituições de crédito relativos ao exercício do direito de voto estão sujeitos ao registo no Banco de Portugal, sob pena de ineficácia*”, o que reforça a ideia de registo e fiscalização por parte das instituições quanto ao conteúdo dos acordos.

interesse da sociedade e cumprimento sempre os objetivos essenciais presentes no contrato de sociedade.

Nesta conformidade, a solução que propomos, de iure condendo, prende-se com o registo comercial dos acordos parassociais referentes às sociedades não cotadas em bolsa.

O art.10º do CRC assim como o art.2º do CRC, representativos de um dos princípios basilares do registo comercial, o princípio da tipicidade indicam um elenco taxativo relativo aos atos sujeitos a registo. Atualmente, os acordos parassociais não constam no elenco, contudo, a alínea f) dá margem ao que na existência de uma alteração legislativa no que toca ao art. 17º CSC.

Na ótica do legislador comercial, o âmbito do art.17º CSC, teria de ser alargado, estabelecendo expressamente a comunicabilidade e publicidade dos acordos parassociais no registo comercial.

Por sua vez, atendendo mais uma vez aos princípios do registo comercial e à semelhança do que acontece nos acordos parassociais das sociedades cotadas em bolsa, onde o acordo tem sempre de ser comunicado, ficando na disponibilidade da CMVM de apreciar segundo critérios objetivos a publicação total, parcial ou não publicação do acordo parassocial, o conservador iria apreciar a viabilidade do registo do ato em apreço.<sup>40</sup>

Assim, a partir do momento em que os acordos fossem registados gozavam da eficácia perante terceiros a contar desde a data do registo, segundo o disposto no art.14º do CRC.

Com isto cumprem-se os fins do registo comercial, isto é, dar publicidade à situação jurídica em questão, mas também ter em vista a segurança jurídica dos restantes sócios.

Assim, mais do que assegurar a segurança jurídica é conferir que os sócios intervenientes na sociedade, não são praticados atos à margem dos limites estabelecidos

---

<sup>40</sup>Estamos perante o princípio da legalidade do registo presente no art. 47º CRC. Na disposição indica expressamente que o conservador irá analisar o ato em questão, a sua admissibilidade, tendo em conta os documentos facultados, assim como a legitimidade dos interessados.

na ordem jurídica portuguesa e que a sua atuação é sempre realizada no interesse da sociedade.

## **Bibliografia:**

- Almeida, António Pereira de Almeida, “*Sociedades Comerciais: Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados*”, Vol. I, 7ª Edição, Coimbra Editora, 2013
- Barbosa, Helena Isabel Brandão, “*Acordos Parassociais*”, Dissertação de Mestrado, Lisboa, ISCTE-IUL, 2017
- Cordeiro, António Menezes, “*Direito das Sociedades I – Parte geral*”, 3ª Edição, Almedina, 2011
- Cunha, Carolina, “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, vol.I, 2ª Edição, Almedina, 2015
- Cunha, Paulo Olavo, “*Direito das Sociedades Comerciais*”, 6ª Edição, Almedina, 2016
- Ferreira, Hugo Rosa, “*Forma e substância na imputação de direito de voto no contexto das obrigações de comunicação e divulgação de participações qualificadas em sociedades abertas*”, Relatório de estágio de Mestrado em Direito Jurídico-Bancário, Faculdade de Direito, Universidade de Lisboa, 2009
- Frada, Manuel Carneiro da, “*Acordos Parassociais -omnilaterais- Um novo caso de desconsideração da personalidade jurídica? Direito das sociedades em revista*”, Ano I, Vol. II, Almedina, 2009
- Leal , Ana Filipa, “*Algumas notas sobre a parassocialidade, no Direito Português*”, in Revista de Direito das Sociedades, Ano I, nº 1 , Almedina, 2009.
- Leitão, Adelaide Menezes, “*Acordos Parassociais e Corporate Governance*”, in Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Teles, Coimbra, 2012
- Moreira, Carina Filipa dos Santos, “*Acordos Parassociais: os acordos relativos ao exercício do direito de voto*”, Dissertação de Mestrado em Direito, na área de especialização em Ciências Jurídico-Privatísticas, Universidade do Porto, 2014
- Oppo, Giorgio, “*Contratti parasociali*”, Milano, 1942
- Paiva, Tatiana Alexandra, “*Problemática de Acordos Parassociais*”, Dissertação de Mestrado, Lisboa, ISCTE-IUL, 2016
- Recomendações CMVM sobre Governo das Sociedades Cotadas – Regulamento 1/2007

- Soares, Tiago, “*Os acordos parassociais nas sociedades abertas: a informação de investidores e acionistas*”, Tese de Mestrado em Ciência Jurídico-Empresariais, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2015
- Trigo, Maria da Graça, “*Os Acordos parassociais sobre o exercício do direito de voto*”, 2ª Edição, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2011
- Ventura, Raul, “*Os acordos de voto*”, in *Estudos vários sobre Sociedades Anónimas*, Coimbra, 1992