



Fusões e Aquisições e ‘Corporate Governance’

José Costa Pinto, Advogado 24 Maio 2019

As operações de fusões e aquisições têm uma importância fundamental no mundo dos negócios e das empresas, porque são um instrumento privilegiado de crescimento e de expansão das suas atividades.

As operações de fusões e aquisições têm, há várias décadas, uma importância fundamental no mundo dos negócios e das empresas, desde logo, porque são um instrumento privilegiado de crescimento e de expansão das suas atividades.

Com efeito, uma adequada estratégia de fusões e aquisições, quando bem delineada, permite potenciar o crescimento da empresa, a sua expansão para novos mercados, a aquisição de novas competências técnicas, *know-how* ou recursos humanos e a consolidação da posição que a empresa ocupa num dado mercado.

Para além de um amplo impacto no setor privado, as operações de fusões e aquisições têm não raras vezes interferência com poderes públicos também. Seja pelo impacto regulatório que podem ter, seja pela dimensão económica e social que por vezes comportam, é comum assistir-se ao envolvimento de entidades reguladoras, administrativas e até de governos em determinadas operações de fusões e aquisições.

Quem não se recorda da oferta pública de aquisição fracassada da Sonae sobre a Portugal Telecom em 2007, com manifesta intervenção do governo que usou a golden-share do Estado Português para evitar a desblindagem dos estatutos desta sociedade? Mais recentemente, na oferta pública de aquisição da China Three Gorges à EDP, a oferente deixou expressa como condição da sua oferta a obtenção de “confirmação por parte do Governo de Portugal de que não irá opor-se à oferta”, o que veio a merecer

contestação por parte do Governo português nesse sentido, através de uma declaração do Primeiro-Ministro.

O impacto das operações de fusões e aquisições faz-se também sentir, e de forma particularmente relevante, nos conselhos de administração, gestores de topo, acionistas e demais *stakeholders* das empresas envolvidas, o que nos convoca para uma abordagem do tema à luz dos princípios da *corporate governance*.

Neste contexto, emergem temas como o papel, estrutura e composição do conselho de administração, centro nevrálgico decisório das sociedades, e a sua relação com os acionistas, em particular com os que têm uma maior capacidade de exercer influência sobre a gestão.

A estes desafios têm respondido as regras de “bom governo”, como, por exemplo, aquelas definidas no Código do Governo das Sociedades do Instituto Português de Corporate Governance, que propõe uma maioria de administradores não executivos face aos executivos e a presença de um número não inferior a um terço de administradores não executivos que cumpram os requisitos de independência (cfr. Recomendação III.3 e III.4).

Defende-se ainda naquele Código que os administradores não executivos têm o dever de promover e participar na definição “*da estratégia, principais políticas, estrutura empresarial e decisões que devam considerar-se estratégicas para a sociedade em virtude do seu montante ou risco, bem como na avaliação do cumprimento destas*” (cfr. Recomendação III.6), onde naturalmente entendemos caber a definição das “políticas de expansão e de aquisição” e/ou das “políticas de vendas de ativos” das sociedades.

A promoção de regras como as citadas – e, sobretudo, a sua implementação prática nas administrações das sociedades – são essenciais para garantir um maior controlo e fiscalização da atuação dos membros executivos por parte dos não executivos e, em particular, dos membros independentes, que se encontram numa posição privilegiada para exercer uma fiscalização livre e eficaz. Tal promove um maior alinhamento de interesses entre o órgão de administração, os acionistas e demais *stakeholders*, o que é especialmente relevante em momentos de grandes alterações na vida das sociedades, como os que ocorrem quando se delinea uma estratégia de fusões e aquisições ou se concretizam operações dessa natureza.

O autor assina este artigo na qualidade de Membro da Direção Executiva do Observatório de Compliance e Regulatório