

Cortar drasticamente nas prestações sociais é inaceitável, desde logo, por razões éticas. Seria agravar as desigualdades de que Portugal detém o triste recorde europeu.

Francisco Sarsfield Cabral
Público 19/11/2007

Se do lado da despesa social não é previsível, nem desejável, uma futura diminuição, é indispensável um redobrado esforço de reforma noutros gastos do Estado. (idem)

Os próximos tempos serão um “test” à afirmação de Sócrates de que preferia arriscar perder as eleições a falhar as reformas indispensáveis. Mas também a oposição, e em particular o PSD, estará à prova. (ibidem)

Na esmagadora parte dos casos, a fraude fiscal está ligada à corrupção, porque é a única forma de engordar os sacos azuis que são ainda uma indispensável chave de acesso a muitos dos negócios que envolvem o fornecimento

do sector público. Nas obras e na construção civil, mas também noutros sectores como o tratamento de resíduos há negócios muito chorudos que ainda dependem desse instrumento.

Rui Moreira (idem)



ISCTE - ESCOLA DE GESTÃO

RUI ALPALHÃO



DIREITO EM LINHAS TORTAS

PAULO OLAVO CUNHA

Tecnologia portuguesa

➔ Em 2002, a campanha eleitoral foi invulgarmente marcada pela discussão de medidas de política económica, com destaque para o dito “choque fiscal” que viria a ficar na gaveta do governo presidido pelo vitorioso presidente do Partido Social Democrata, Durão Barroso. Três anos depois, a campanha do Partido Socialista, destacado vencedor, privilegiou um choque de outro teor, o “choque tecnológico”.

A Bolsa de Lisboa, que uns mais que outros esperarão que espelhe a economia nacional, não sentiu o choque fiscal que ficou engavetado, como não sentiu o choque tecnológico tão apregoado. Uma pesquisa no muito bem organizado site da NYSE Euronext (www.euronext.com) gera quatro respostas para empresas cotadas em Lisboa do sector “9000 – Technology”: por ordem alfabética, Compta, Novabase, Pararede e Reditus. Nenhuma delas entrou no mercado neste século: a Compta entrou no mercado em 1988, a Novabase em 2000, a ParaRede em 1999 e a Reditus, a decana, em 1987. Há mais de sete anos que nenhuma empresa tecnológica entra na Bolsa de Lisboa, na qual, aliás, se excluímos operações de privatização e de cotação de sociedades anónimas desportivas, entraram nos últimos três anos apenas duas empresas: a Media Capital e a Martifer.

Esta aparente aversão das empresas tecnológicas pela Bolsa de Lisboa não é causada nem pela falta de necessidade de capitais nem tão-pouco pela falta de projectos relevantes que interessem a esses capitais. De facto, a natureza do negócio das empresas tecnológicas, com níveis de risco acima da mé-

dia e elevadas necessidades de fundos para financiar investigação, sugere e recomenda o financiamento com capitais próprios, pacientes e adaptáveis aos imponderáveis do negócio. Por outro lado, as Universidades portuguesas têm gerado interessantes *spin-offs* tecnológicos, que, como manda a teoria financeira, a pequena mas activa comunidade portuguesa de capital de risco tem financiado no início da sua actividade. Exemplos amplamente divulgados são a YDreams de António Câmara, com origem na FCT da Universidade Nova de Lisboa e financiada pela Espírito Santo Tech Ventures e pela americana Herrick Partners, a Chipidea de Epifâneo da Franca, professor do Instituto Superior Técnico, recentemente adquirida pela americana MIPS Technologies e com as capitais de risco de BES, BCP e BPI entre os vendedores, e a Acácia Semicondutores, de Bernardo Gorjão Henriques, vizinha da YDreams no Monte da Caparica e vendida de fresco à irlandesa S3, com a Change Partners e a ISQ Capital entre os accionistas vendedores.

Estes projectos têm demonstrado, com o crescimento que patenteiam, a sua qualidade, e procuram os financiadores que a teoria financeira preconiza. Naturalmente, o seu crescimento implica necessidades adicionais de capitais, que não são necessariamente satisfeitas pelos mesmos investidores. Os fundadores, como é natural, tenderão a reduzir a sua participação, e, eventualmente, a sair completamente do capital, e os investidores nos primeiros estádios de crescimento a ser substituídos por outros. No final deste percurso estará a transacção em mercados públicos de acções, a fonte última de capital, tão inesgotável quanto o capital pode ser. Aliás, a MIPS Technologies, que adquiriu a Chipidea, é uma sociedade aberta, cotada no NASDAQ. Já a S3, compradora da Acácia, é, pelo contrário, (ainda) financiada com *private equity*.

Estas experiências recentes sugerem pouco espaço para a Bolsa de Lisboa na solução dos problemas de financiamento de prometedoras empresas tecnológicas fundadas em Portugal por investigadores portugueses. As empresas que compõem a lista tecnológica lisboeta entraram no mercado noutros tempos, em ambos os casos em momentos de aquecimento do mercado (os primeiros anos da segunda metade dos anos oitenta e o final do século passado), correctamente atraídas por conjunturas propícias à colocação de acções no mercado português, preciosas para empresas cujo crescimento consome vorazmente capital. As tecnológicas do século XXI têm sido capazes de angariar capital de risco português, quer oriundo dos grandes grupos bancários quer proporcionado por projectos independentes de mérito indiscutível, mas não parecem encontrar nestes veículos o alcance necessário para as conduzir até ao destino final, os mercados públicos de acções. Um pormenor? Talvez não. Onde está o capital está o poder de decisão...

Professor Auxiliar, IBS
Coluna semanal à terça-feira

A sociedade anónima no século XXI: interesse social e *stakeholders*

➔ A sociedade anónima, como qualquer sociedade comercial, é formada por um conjunto de pessoas (singulares e/ou colectivas) com vista à prossecução de uma actividade económica lucrativa sob forma organizada. Durante séculos a sua principal, e única, referência foram os interesses da sua estrutura associativa, isto é, dos seus accionistas. Por isso, estes deviam ser em número suficiente para preencher todos os cargos sociais.

Com o desenvolvimento que conheceu no séc. XX, em particular após a II Grande Guerra, a sociedade anónima passou a congregar um conjunto de interesses que, hoje, ultrapassam e se sobrepõem aos interesses dos seus accionistas. Na gestão e controlo da sua actividade, considera-se que, para além destes, outras partes interessadas (*stakeholders*) existem e justificam uma especial atenção da lei no modo de actuação dos gestores e dos fiscais: referimo-nos aos interesses da estrutura empresarial (dos trabalhadores), dos clientes, dos fornecedores e dos financiadores.

Na realidade, se pensarmos numa grande sociedade cotada em bolsa, como a EDP, por exemplo, facilmente concluímos que a respectiva governação não se pode, nem deve, orientar exclusivamente pelo interesse egoístico dos seus accionistas. A sociedade não pode planear a sua actividade na mera procura do lucro, desprezando os interesses de todos quantos gravitam na sua órbita: os seus (muitos) trabalhadores, os fornecedores de bens e prestadores de serviços, os seus financiadores e os credores. Frequentemente a realização dos interesses destes depende do desempenho da sociedade com a qual se cruzam. Mas são também muito relevantes, na actualidade, os interesses dos clientes, sem os quais a sociedade não tinha razão de ser. E estes – que somos todos nós –, na pura lógica e como reflexo do mercado concorrencial que integram e em que actuam, têm vindo a ganhar uma mobilidade acrescida, merecendo os seus interesses particular consideração, sob duas perspectivas, aparentemente antagónicas: por um lado, a satisfação de algumas das suas necessidades básicas depende da *performance* de certas empresas; por outro, o desagrado com o funcionamento da sociedade de que são clientes pode deteriorar ou pôr fim à relação de clientela, projectando-se negativamente sobre os resultados sociais.

Uma sociedade anónima, no século XXI, representa, pois, uma vasta conjugação de interesses, interligados num designio comum, que é o de que a realização da actividade que ela se propõe prosseguir traga riqueza directa aos seus constituintes, mas beneficie também todos os que contribuem para esse fim.

Ora, para assegurar o respeito pelo interesse que deve estar subjacente ao exercício da actividade societária, a lei tem vindo, gradualmente, a aumentar as exigências de rigor e competência que devem caracterizar o desempenho dos titulares dos principais órgãos societários, admitindo que a sua qualificação deva ser maior no domínio das grandes sociedades abertas (aquelas cujo capital se encontra aberto ao investimento do público). Deste modo, foram recentemente ampliados os deveres fundamentais de actuação dos gestores e dos membros dos órgãos de fiscalização.

Em síntese, os administradores têm de se nortear por deveres de cuidado – devendo ter *competência e conhecimentos técnicos e da actividade da sociedade adequados às suas funções, disponibilidade* para as mesmas e actuar de forma “criteriosa e ordenada” – e de lealdade, em razão daquele que é o interesse social. Por sua vez, os membros do órgão de fiscalização, sem excepção, estão sujeitos, em acréscimo e especificamente, a *elevados padrões de diligência profissional*.

A lei, numa regra que, tecnicamente, se designa por cláusula geral, deixa em aberto a concretização, caso a caso, das diversas situações que envolvem a actuação de gestores e respectivos controladores. A inobservância destes deveres fundamentais fá-los-á incorrer em responsabilidade civil.

Moral da história (que não a ética): No século XXI há uma funcionalização dos interesses privados – e potencialmente egoístas – à realização das necessidades colectivas.

Docente Universitário (UCP) e Advogado (VdA) poc@vda.pt
Assina esta coluna semanalmente à terça-feira

De facto, a natureza do negócio das empresas tecnológicas, com níveis de risco acima da média e elevadas necessidades de fundos para financiar investigação, sugere e recomenda o financiamento com capitais próprios, pacientes e adaptáveis aos imponderáveis do negócio.

As tecnológicas do século XXI têm sido capazes de angariar capital de risco português, quer oriundo dos grandes grupos bancários, quer proporcionado por projectos independentes de mérito indiscutível, mas não parecem encontrar nestes veículos o alcance necessário para as conduzir até ao destino final, os mercados públicos de acções.