



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**O dever de não apropriação de  
oportunidades de negócio societárias:  
consequências jurídicas da sua violação  
(o problema da reconstituição natural e o montante dos  
lucros a restituir)**

Vera Luzia Mendes Martins

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto  
2021





UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**O dever de não apropriação de  
oportunidades de negócio societárias:  
consequências jurídicas da sua violação  
(o problema da reconstituição natural e o montante dos  
lucros a restituir)**

Vera Luzia Mendes Martins

Orientador: Prof. Doutor José Carlos Barros Brandão Proença

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto  
2021



## **Agradecimentos**

Aos meus pais, o suporte de todo o meu percurso académico.

Ao Nuno, porque sempre acreditou.

À Salomé, pelo apoio nas horas de mais aperto.

Ao professor Doutor José Carlos Barros Brandão Proença, por ter aceitado ser meu orientador nesta dissertação. Obrigada, pela disponibilidade e ajuda ao longo deste percurso.

## **Resumo**

O estudo centra-se na análise do dever de lealdade, mais concretamente, quando o administrador aproveita para si ou para terceiro, oportunidades de negócio societárias e as consequências jurídicas que advêm desta conduta tendo em conta as regras vigentes no ordenamento jurídico português. Para tal, fazemos uma breve abordagem comparativa ao direito norte-americano, inglês, espanhol e brasileiro.

**Palavras-chave:** dever de lealdade; administrador; oportunidade de negócio societária; restituição dos lucros;

## **Abstract**

The study focuses on the analysis of the duty of loyalty, more specifically, when the administrator takes advantage of corporate business opportunities for himself or herself, and the legal consequences that arise from this conduct, considering the rules in force in the Portuguese legal system. To this end, we take a brief comparative approach to American, English, Spanish, and Brazilian law.

**Keywords:** duty of loyalty; administrator; corporate business opportunity; restitution of profits.

## Índice

Lista de siglas e abreviaturas .....	8
Introdução .....	9
I – RESPONSABILIZAÇÃO DOS ADMINISTRADORES PERANTE A SOCIEDADE: OS DEVERES FUNDAMENTAIS.....	10
1.1. O dever de cuidado .....	11
1.2. O dever de lealdade.....	13
II – O DEVER DE NÃO CONCORRÊNCIA.....	16
2.1. O conceito de atividade concorrente.....	17
III – O DEVER DE NÃO APROPRIAÇÃO DE OPORTUNIDADES DE NEGÓCIO SOCIETÁRIAS .....	19
3.1. Breve referencia aos ordenamentos jurídicos estrangeiros.....	20
3.1.1. No direito norte-americano:.....	20
3.1.2. No direito inglês.....	25
3.1.3. No direito espanhol.....	27
3.1.4. O direito brasileiro .....	30
3.2. O dever de não aproveitamento de oportunidades societárias no ordenamento jurídico português. ....	32
3.3. O dever de não concorrência e o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias. ....	35
3.4. As consequências jurídicas. ....	36
3.4.1. O problema da reconstituição natural ou da indemnização por equivalente ...	36
Conclusão .....	41
Bibliografia.....	42

## **Lista de siglas e abreviaturas**

<b>Al.</b>	Alínea
<b>Art.</b>	Artigo
<b>CC</b>	Código Civil
<b>Cit.</b>	Citado
<b>CPI</b>	Código da Propriedade Industrial
<b>CRP</b>	Constituição da República Portuguesa
<b>CSC</b>	Código Das Sociedades Comerciais
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários (Brasil)
<b>DL</b>	Decreto-Lei
<b>Ed.</b>	Edição
<b>LSA</b>	Lei das Sociedades Anónimas
<b>LSC</b>	Ley de las Sociedades de Capital
<b>N.º</b>	Número
<b>p.</b>	Página
<b>pp.</b>	Páginas
<b>p.e.</b>	Por exemplo
<b>Proc.</b>	Processo
<b>ss.</b>	Seguintes
<b>vol.</b>	Volume

## Introdução

O art. 64º CSC, estabelece os deveres gerais que competem aos administradores. O dever de não aproveitamento de oportunidades societárias é uma manifestação do dever de lealdade.

Pretende-se nesta dissertação fazer referência ao direito comparado onde esta figura é alvo de debates doutrinários e jurisprudenciais, designadamente no ordenamento jurídico norte-americano (*corporate opportunities doctrine*), no espaço europeu, dá-mos destaque, ao direito inglês, ao espanhol, e ao direito brasileiro onde está expressamente consagrado. Tendo-se afirmado a existência desse dever, e analisado quais as oportunidades que se podem considerar como sendo da sociedade no ordenamento jurídico português, cabe saber em que termos se traduzem as consequências dessa violação.

A violação dos deveres dos administradores, constitui um fundamento de destituição por justa causa. Considerando que a culpa do administrador é presumida, por se tratar de uma responsabilidade contratual, podemos recorrer ao artigo 72º e ss. do CSC. Nos termos dos artigos 562º e 566º n.º1 do CC, o administrador está obrigado a indemnizar a sociedade, reconstituindo a situação que existiria caso não tivesse ocorrido o dano. A indemnização é fixada em dinheiro, sempre que com a reconstituição natural não seja possível ou não repare integralmente os danos ou seja excessivamente onerosa para o administrador.

A questão que se coloca e à qual procuramos dar resposta, é quando existe reconstituição natural. Estará aqui em causa uma transferência do negócio para sociedade, sempre que isso seja possível, bem como todos os lucros obtidos pelo administrador com aquela oportunidade que pertencia à sociedade. Em Espanha, a restituição dos lucros obtidos ilicitamente pelos sócios na celebração, em benefício próprio, de negócios que não estava autorizado pela sociedade está expressamente consagrada na lei.

É necessário determinar o montante dos lucros a devolver. O problema de peculiar complexidade encontra-se quando, não há lugar à reconstituição natural, e é necessário definir e calcular o valor da indemnização em dinheiro, bem como a prova do dano, designadamente dos lucros cessantes.

## **I – RESPONSABILIZAÇÃO DOS ADMINISTRADORES PERANTE A SOCIEDADE: OS DEVERES FUNDAMENTAIS.**

Com os regimes de Corporate Governance adotados na Europa, é visível uma dissociação do risco do capital e a direção efetiva da sociedade, papel que cabe aos administradores. Devido a essa concentração de poderes de gestão, há simultaneamente uma necessidade de reforçar os deveres que incidem sobre os administradores, para além do dever de administrar, numa tentativa de reduzir e evitar que estes administrem a sociedade em proveito próprio ou de terceiros.<sup>1</sup> Nesta direção, surge no nosso ordenamento jurídico, uma alteração ao código das sociedades comerciais com o DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março, onde destacamos aqui, a introdução de normativos conducentes a um reforço dos deveres dos administradores, designadamente a nova redação do art. 64.º n.º 1:<sup>2</sup>

“1- Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar:

- a) Deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da actividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e
- b) Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.”

Nas palavras de Pedro Paes Vasconcelos “a concentração dos poderes nos gestores exige a sua responsabilização,”<sup>3</sup>. Assim, os gerentes ou administradores de uma sociedade respondem perante esta, nos termos dos artigos 72º e ss. do CSC, quando no exercício das suas funções ajam de forma ilícita e culposa, e dessa atuação causem danos à sociedade,

---

<sup>1</sup> SERRA, Catarina, *Direito comercial noções fundamentais*, Coimbra Editora, 2009, p.93.

<sup>2</sup> Na redação inicial o art. 64º dispunha: “os gerentes, administradores ou diretores de uma sociedade devem atuar com a diligencia de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores”. Com o DL. 76-A/2006, de 29 de Março, o art. 64º estabelece num n.º 2 a atuação dos titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização.

<sup>3</sup> VASCONCELOS, Pedro Pais de, “Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais”, in *Direito das Sociedades em Revista*, 2009, ano 1, vol. I, p. 16.

violando os seus deveres legais ou contratuais<sup>4</sup>. A norma do artigo 64º do CSC<sup>5</sup>, estabelece dois deveres gerais<sup>6</sup> que impendem sobre os administradores e que servem como indicadores de apreciação da licitude ou ilicitude da sua conduta. São eles o dever de cuidado (*duty of care*) e o dever de lealdade (*duty of loyalty*)<sup>7</sup>.

## 1.1. O dever de cuidado

Da leitura da al. a.) do n.º 1 do art. 64 concluímos que o conteúdo dos deveres de cuidado não é reduzido apenas a uma prevenção do perigo. Antes, este tem um alcance mais vasto<sup>8</sup>, devendo o administrador “aplicar nas actividades de organização, decisão e controlo societárias o tempo, esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias”<sup>9</sup>. Assim, do preceito legal resulta que os administradores devem revelar no cumprimento deste dever: disponibilidade, competência técnica e conhecimento da atividade da sociedade.

Para Coutinho de Abreu, o elenco de manifestações do preceito normativo relativas ao dever de cuidado é imperfeito, remetendo para formulações demasiado genéricas como “a diligência de um gestor criterioso e ordenado”. Deste modo, carece de concretização, propondo uma nomenclatura diferente. Compreende, assim, o dever de cuidado as seguintes manifestações: “o dever de controlo ou vigilância organizativo-funcional”, “o dever de actuação procedimentalmente correcta (para tomada de decisões) e o “dever de tomar decisões (substancialmente razoáveis)”<sup>10</sup>.

Assim sendo, no âmbito do dever de vigilância ou controlo, o administrador tem uma obrigação de se manter informado e prestar seguimento à evolução da sociedade a nível económico-financeiro (*duty to monitor*), permitindo um conhecimento de todos os

---

<sup>4</sup> A atividade do administrador norteada por deveres que procedem de fontes legais, dos estatutos estatutários e de deliberações dos sócios.

<sup>5</sup> Diploma a que se reportam todas as disposições legais que não individualmente especificadas.

<sup>6</sup> Em contraposição com os designados deveres específicos, que resultam imediata e especificadamente da lei, como por exemplo, o dever de elaborar o relatório de gestão e as contas de exercício.

<sup>7</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias”, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Heinrich Ewald Hörster, Almedina, 2012, pp. 635-636.

<sup>8</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, O seguro de responsabilidade civil dos administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura, Almedina, Coimbra, 2010, p. 108.

<sup>9</sup> COUTINHO DE ABREU, Jorge, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, in Reformas do Código das Sociedades, 2ª Ed., Almedina, Coimbra, 2010, p. 19.

<sup>10</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, Jorge, Deveres de cuidado ..., cit., p. 20.

aspectos da sociedade que administra de modo a minimizar decisões prejudiciais. Deve também o administrador garantir as medidas essenciais para conferir a credibilidade das informações obtidas, quando estas incidem sobre factos relevantes para a sociedade (*duty of inquiry*). Mais, tendo em conta as circunstâncias e a informação disponível, devem os administradores ter uma atuação procedimentalmente correta, ou melhor dizendo, preparar adequadamente as suas decisões, obtendo uma decisão razoável e consciente<sup>11</sup> que reflita a “diligencia de um gestor criterioso e ordenado”.<sup>12</sup> Os administradores estão obrigados a “não dissipar o património social” e a “evitar riscos desmedidos” na tomada de decisões. Isto é, no âmbito da sua discricionariedade empresarial, os administradores nas várias alternativas de decisão, devem adotar aquela que melhor vá de encontro com o interesse da sociedade. Este ponto reflete, assim, a importância da competência técnica exigida ao administrador.

Posto isto, importa estabelecer algumas considerações relativamente a exigência de “gestor criterioso e ordenado”. De acordo com a versão anterior do art. 64º, este era elemento essencial averiguação da conduta dos administradores. Atualmente com a nova redação essa aferição é feita através dos deveres de cuidado e de lealdade. Apesar de estar previsto na parte final da al. a.) do n.º 1 do referido artigo, o critério “gestor criterioso e ordenado”, entendemos que o mesmo não é exclusivo do dever de cuidado, mas sim de todos os deveres que orientam a atuação do administrador.<sup>13</sup>

Seguindo Menezes Cordeiro, “a bitola de diligencia, apesar de desgraduada para o final do artigo 64.º/1, a), conserva todo o seu relevo. Desde logo, em termos literais: “nesse âmbito” – portanto: o âmbito em que os administradores devem empregar a diligencia de um gestor criterioso e ordenado – reporta-se às “suas funções”: não apenas

---

<sup>11</sup> O dever de cuidado tem peculiar pertinência relativamente à regra da Business Judgment rule (pois o cumprimento deste dever permitirá a exclusão da responsabilidade. Pode ler-se no art. 72º n.º 2 do CSC “A responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que actuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, O seguro de responsabilidade civil ..., cit., p. 157: “Do teor literal do art. 72.º n.º 2, resulta que esta norma não se aplica à violação do dever de lealdade ( a responsabilidade é excluída se, além de outros requisitos, o administrador actuou “livre de qualquer interesse pessoal”). Para além disso, a violação de deveres específicos (legais, estatutários ou contratuais) – deveres que não conferem espaço de discricionariedade aos administradores – também não é abrangida pelo art. 72.º, n.º 2. Em síntese: o âmbito de aplicação do art. 72.º, n.º 2, deve ser cingido aos deveres de cuidado no contexto da tomada de decisões empresariais discricionárias.”

<sup>12</sup> Cfr. COUTINHO DE ABREU, Jorge, Deveres de cuidado ..., cit., p. 21.

<sup>13</sup> Em sentido contrário, BARREIROS, Filipe, Responsabilidade civil dos administradores: deveres gerais e a corporate governance, Coimbra Editora, Coimbra, 2011, pp. 60 a 62, o autor defende a autonomização do dever de diligencia.

aos deveres de cuidado. Obviamente: o administrador deve ser diligente na execução de todos os seus deveres e não, apenas, nos de cuidado”.<sup>14</sup>

## 1.2. O dever de lealdade

Considera-se leal, aquele que “actua de acordo com bitola correcta e previsível”, tem por base uma relação de confiança, uma previsibilidade da conduta.<sup>15</sup> O direito societário assenta em pilares como o da boa-fé e da lealdade, pois, mais tradicionalmente, o contrato de sociedade ocorre *intuitu persona*. Significa isto que este tem em conta as características e qualidades relevantes dos indivíduos.<sup>16</sup> Com o desenvolvimento das sociedades anónimas no panorama nacional, e postergando os dogmas da individualização, a lealdade surge com novas configurações. São elas a lealdade dos acionistas entre si e para com a sociedade, e ainda, com especial relevância neste estudo, a lealdade dos administradores para com a sociedade.

Precedentemente, quando se enquadrava as funções do administrador no âmbito da figura do mandato, a sua conduta era pautada pela boa-fé. Posteriormente, e tendo em conta que a função do administrador envolve a gestão de bens alheios, considerou-se que se tratava antes de uma relação de prestação de serviços, onde seriam de aplicar as regras do direito das obrigações.<sup>17</sup>

A consagração expressa do dever de lealdade no código das sociedades comerciais, ocorre aquando da reforma de 2006. Assim, atualmente na al. b) do n.º 1 do art. 64º determina que os administradores devem respeitar deveres de lealdade, uma vez que executam funções de confiança no interesse da sociedade. Coutinho de Abreu define o “dever (geral) de lealdade como o dever de os administradores exclusivamente terem em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, abstendo-se, portanto, de promover o seu próprio benefício ou interesses alheios”<sup>18</sup>. Este dever mais genérico

---

<sup>14</sup> CORDEIRO, António Menezes, “Os deveres fundamentais dos administradores de sociedades”, in Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura: reforma do Código das sociedades, Almedina, Coimbra, 2007, p. 58.

<sup>15</sup> CORDEIRO, António Menezes, “A Lealdade do direito das sociedades comerciais”. In Revista da Ordem dos Advogados, ano 66, Vol. III, Dezembro de 2006, disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2006/ano-66-vol-iii-dez-2006/doutrina/antonio-menezes-cordeiro-a-lealdade-no-direito-das-sociedades/>.

<sup>16</sup> Cfr. CORDEIRO, António Menezes, “A lealdade ...”, cit. Característica própria das sociedades civis sob forma civil ou das sociedades comerciais de cunho mais pessoal, já perde relevo em sociedades por quotas e principalmente nas sociedades anónimas.

<sup>17</sup> CORDEIRO, António Menezes, “A Lealdade ...”, cit.

<sup>18</sup> COUTINHO DE ABREU, Jorge, Deveres de cuidado ..., cit., p.22.

encontra concretização<sup>19</sup> em deveres legais específicos, como o de os administradores não concorrerem com a sociedade e o de não aproveitarem em benefício próprio ou de terceiros, oportunidades de negócio e informações societárias.<sup>20</sup>

Por conseguinte, o dever de lealdade engloba também uma manifestação positiva<sup>21</sup>: os administradores têm como função principal administrar e representar a sociedade, mas no exercício desse papel devem ter em conta apenas os interesses da sociedade. Não existe, atualmente, um conceito único de interesse social.<sup>22</sup> Para as teorias institucionalistas, o interesse social é o interesse comum, isto é, o interesse de vários sujeitos (*p.e.* trabalhadores, credores) e não apenas o interesse dos sócios. Para as teorias contratualistas, o interesse social é o interesse dos sócios enquanto tais. Coutinho de abreu julga que estas teorias ainda hoje têm utilidade – apesar de alguns autores considerarem que estas teorias estão superadas – ajudando-nos a compreender o conceito de interesse social.

O interesse da sociedade, a que se refere a norma, decorre do dever dos administradores atenderem à combinação dos interesses dos sócios e de outros sujeitos como os trabalhadores. Contudo, entendemos que o administrador tem de ser leal para com a sociedade, trabalhadores, credores, fornecedores que têm interesses diferentes. Assim, como é que o administrador ao ser leal com a sociedade vai ter em conta os interesses de outros sujeitos que são tão diferentes entre si? O dever de lealdade é só para com a sociedade, o administrador tem de ser leal ao interesse da mesma, que é a prossecução do lucro. Também os *stakeholders*, têm de ser tidos em conta no âmbito do seu dever de administrar, que se insere no dever de cuidado. Ao gerir com cuidado o administrador tem em conta os interesses destes terceiros, mas em primeiro lugar está o interesse da sociedade, se existirem interesses em conflito.

---

<sup>19</sup> “O art 64.º, 1, b), refere muito genericamente os “deveres de lealdade”. Há que proceder a alguma concretização. Diz-se então (em primeira linha com os EUA) que os administradores devem comportar-se com correção (*fairness*) quando contratam com a sociedade, não concorrer com ela, não aproveitar em benefício próprio oportunidades de negócio societárias, assim como bens e informação da sociedade, não abusar do estatuto ou posição de administrador.”, cfr. COUTINHO DE ABREU, Jorge, *Deveres de cuidado* ..., cit., p.23.

<sup>20</sup> Cfr. RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 636.

<sup>21</sup> “Os administradores da sociedade estão adstritos a um dever de lealdade, que se traduz, numa vertente positiva, no dever de no exercício da sua função, atender, exclusivamente, aos interesses da sociedade e, numa vertente negativa, na abstenção de comportamentos que promovam direta ou indiretamente os seus próprios interesses ou interesses alheios”, Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 20 de Janeiro de 2015, Proc. 2109/14.4TBVIS.C1, relator Henrique Antunes.

<sup>22</sup> Não compete no presente estudo fazer uma análise aprofundada do conceito de interesse social, apenas abordaremos as ideias gerais.

Concluindo, a relação de administração tem características muito próprias, há uma relação especial de confiança<sup>23</sup> pelo facto de os administradores gerirem bens alheios. Assim, o dever de lealdade assume uma peculiar relevância: as exigências impostas ultrapassam a boa-fé, tal como ela resulta do direito civil, isto é, a boa-fé não interdita que se sigam interesse próprios “apenas impõe padrões e limites de razoabilidade, atenta a existência concomitante de interesses de outrem”.<sup>24</sup>

O art. 64º prevê deveres legais “que se traduzem em vários deveres objetivos de conduta cuja violação implica ilicitude”.<sup>25</sup> Coutinho de Abreu afirma que o art. 64º é um fundamento autónomo de responsabilidade<sup>26</sup>. O critério para avaliar a culpa é o da “diligência de um gestor criterioso e ordenado”<sup>27</sup>, e como vimos anteriormente, também se aplica ao dever de lealdade. Na responsabilidade para com a sociedade a culpa dos administradores é presumida<sup>28</sup>, conforme o art. 72º n.º 1 e da natureza contratual da responsabilidade. Consequentemente implica a inversão do ónus da prova, cabe ao administrador demonstrar que atuou com a diligência de um gestor criterioso e ordenado,

---

<sup>23</sup> “O dever de lealdade é indissociável da ideia de confiança, quer seja perante a sociedade, quer perante os sócios, quer perante terceiros. O acautelar do interesse social não se confina apenas ao interesse societário tout court, ou seja, a uma actividade que vise lucros. A eticização do direito e da vida societária impõem uma actuação honesta, criteriosa e transparente compaginável com a tutela de terceiros que possam ser prejudicados pela actuação do ente societário através da actuação de quem delinea a sua estratégia e é responsável pela actuação da sociedade, o que convoca os princípios da actuação da boa-fé, da confiança e da proibição do abuso do direito, acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 30 de setembro de 2014, proc. 1195/08.0TYLSB,L1.S1.

<sup>24</sup> Pode ler-se: “Do exposto decorre que o dever de lealdade do administrador perante a sociedade ultrapassa certamente a medida de conduta genericamente reclamada em nome da boa fé pelo art. 762, n.º 2, do Código Civil. Este visa promover apenas uma forma de concordância prática de interesses contrapostos das partes numa relação de troca. Não proíbe que se prossigam interesses próprios: tal não faria sentido nos contratos onerosos ou com interesses opostos. Apenas impõe padrões e limites de razoabilidade, atenta a existência concomitante de interesses de outrem.”, in FRADA, Manuel A. Carneiro da, “A business judgment rule no quadro dos deveres dos administradores”, in Revista da Ordem dos Advogados, ano 67, Vol. I, Janeiro de 2007, disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/>.

<sup>25</sup> COUTINHO DE ABREU, Jorge, Deveres de cuidado ..., cit., p.30.

<sup>26</sup> Idem.

<sup>27</sup> O legislador optou por não estabelecer o critério geral de responsabilidade, o do bónus pater familias, mas sim o critério do gestor criterioso e ordenado, sendo este critério mais exigente pelo facto de os administradores gerirem bens alheios. Vide, acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 31 de Março de 2011, proc. n.º 242/09.3YRLSB.S1, relator Serra Baptista: “podendo enunciar-se como obrigação típica do gerente a observância do dever de diligência (artigo 64.º do CSC), não sendo esta apreciada como a culpa em concreto, mas sim perante um padrão objectivo, que não é o do bom pai de família, mas sim o de um gestor dotado de certas qualidades”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/064c889357cb52b080257865003530c6?OpenDocument>.

<sup>28</sup> O artigo 72º n.º 1 prevê uma presunção iuris tantum, como tal admite prova em contrário por parte dos administradores.

como impõe o art. 64º n.º 1. A violação dos deveres supramencionados, é fundamento de destituição com justa causa – arts. 257º n.º 6 e 403º n.º 4.

## II – O DEVER DE NÃO CONCORRÊNCIA

No quadro jurídico atual, podemos ordenar o dever de não concorrência dos gestores entre sociedades de pessoas – as sociedades em nome coletivo (art. 180º) e sociedades em comandita simples (art. 477º) –, e sociedades de capital – sociedades por quotas (art. 254º), sociedades anónimas e sociedades em comandita por ações (art. 478º).

O dever de não concorrência não visa impedir o exercício de toda e qualquer atividade concorrente, nem assim o podia ser, tendo em conta o direito de livre estabelecimento e iniciativa privada constitucionalmente previstos no art. 47º e 61º da CRP.

Tendo em conta a extensão e o alcance do presente estudo, apenas abordaremos o dever de não concorrência dos administradores.

Para as sociedades anónimas, o dever de não concorrência dos administradores, está consagrado no art. 398º n.º 3: “na falta de autorização da assembleia geral, os administradores não podem exercer por conta própria ou alheia actividade concorrente da sociedade nem exercer funções em sociedade concorrente ou ser designados por conta ou em representação desta”. O n.º 5 opera uma remissão para o art. 254º n.º 2, 5 e 6 do regime das sociedades por quotas.

O dever de não concorrência consubstancia uma manifestação do dever de lealdade, desde 2006, com art. 64 n.º 1 al. b). Contudo, a lei não dispôs uma regra geral imperativa, na medida que permite que o administrador acumule funções de gestão em sociedade diferente e com a mesma atividade, desde que com autorização dos sócios.<sup>29</sup> Desde modo, o exercício de atividades, ainda que indiretamente, é impedido aos

---

<sup>29</sup> CUNHA, Paulo Olavo, “Limitações à atividade concorrente de gestores de sociedades comerciais”, in IV Congresso do Direito das Sociedades em Revista, Almedina, Coimbra, 2016, p.140.

administradores, e a obrigação pode ser levantada por decisão tomada em assembleia geral.<sup>30</sup>

## 2.1. O conceito de atividade concorrente

Para as sociedades anónimas, dispõe o art. 398º n.º 5 (por remissão para art. 254º), que “entende-se como concorrente com a da sociedade qualquer actividade abrangida no objecto desta, desde que esteja a ser exercida por ela ou o seu exercício tenha sido deliberado pelos sócios”. Com efeito, são dois os critérios para definir atividade concorrente: tratar-se de atividade que cabe no objeto da sociedade e por esta exercida, e uma atividade ainda não exercida, mas já pensada através de deliberação dos sócios.<sup>31</sup> No seguimento de A. Barreto Menezes Cordeiro<sup>32</sup>, são três as questões pertinentes ao estudo: a relevância de critérios geográficos, a recondução dos atos isolados à obrigação de não concorrência e a extensão do regime da proibição de concorrência a atividades prosseguidas pela sociedade, embora não previstas no seu objeto social.

Em primeiro lugar, a relevância do critério geográfico deve ser analisada no caso concreto. Nas sociedades anónimas os administradores estão impedidos de exercer atividades atuais ou pensadas pela sociedade. Desse modo, se o exercício da atividade gozar de área de atuação a proibição irá partilhar o mesmo sentido. No entanto, com os avanços tecnológicos, designadamente o fomento do comércio eletrónico, não se pode falar em barreiras geográficas para afastar este dever de não concorrência. Quanto aos atos isolados, serão eles atos de concorrência? Para responder à questão levantada, encontramos duas respostas. A primeira não reputa atos isolados ao conceito de atividade (teoria formal<sup>33</sup>), uma vez que este pressupõe uma continuidade o que não se verifica na prática de atos isolados. A segunda determina que é necessário atender às circunstâncias reais da situação (teoria material). Acompanhando o entendimento da teoria material, é necessário observar as circunstâncias da prática do ato isolado para verificar se tratar-se-

---

<sup>30</sup> Aplica-se o regime previsto no art. 386º n.º 1, exigindo-se maioria simples. Cfr. CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias (Corporate Opportunities Doctrine)”, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano V, n.º 3 e 4, 2013, p. 754.

<sup>31</sup> CUNHA, Paulo Olavo, “Limitações à atividade concorrente ...”, cit., p. 147.

<sup>32</sup> CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 756.

<sup>33</sup> Tese defendida por Alexandre Soveral Martins e CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, Almedina, Coimbra, 2006, p. 94, para este último autor, a resposta a um ato isolado de concorrência deverá ser analisada no âmbito de violação do dever de lealdade, mas relativa ao dever de não apropriação de oportunidades societárias.

á de atividade concorrencial, como a dimensão da sociedade e do mercado de ação, a escassez de bens ou serviços comercializados, bem como as consequências do ato.<sup>34</sup> Por fim, relativamente à extensão do dever de não concorrência ao exercício de atividades – que não estão abrangidas no objeto social, mas são atividades prosseguidas pelas sociedades, tendo em conta os normativos legais que impõe este dever, que pretendem evitar situações conflituosas entre os administradores e a sociedade – não podemos apenas reconduzir o dever de não concorrência só quanto exista uma coincidência entre a atividade exercida pelo administrador e o objeto da sociedade.<sup>35</sup> Devemos também aplicar analogicamente o regime do dever de não concorrência quando a atividade não é exercida pela sociedade e não foi deliberada pelas sócios, mas o exercício da atividade era planeado pela sociedade. Neste caso, passa a existir um conflito de interesses e uma violação do dever de lealdade, desde que o administrador tenha conhecimento dos planos da sociedade.

Como consequência do incumprimento deste dever de não concorrência o administrador pode ser destituído por justa causa. Caso se mostre a existência de prejuízos que a sociedade tenha sofrido, com a violação do dever de lealdade, na vertente do dever de não concorrência, o administrador pode ter que indemnizar a sociedade.<sup>36</sup> De mencionar ainda, que como consta no art. 254º, n.º 6 (por remissão do art. 398º n.º 5) a destituição com justa causa e a indemnização pelos danos sofridos prescrevem no prazo de 90 dias a contar do conhecimento da atividade por parte de todos os sócios.

---

<sup>34</sup> Cfr. CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 757, “A título exemplificativo, pense-se nos seguintes exemplos: (1) uma empresa de gestão de talentos musicais vê uma nova estrela contratada, a título individual, pelo seu administrador; ou (2) uma imobiliária que se encontra a passar por graves dificuldades financeiras é confrontada com a alienação, por parte dos seus administradores, de um imóvel na sua área preferencial de atuação”.

<sup>35</sup> Cfr. CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 758, Argumentos a favor da teoria defendida: “Raúl Ventura – ao abrigo de uma suposta falta de coincidência entre o objeto social e as atividades efetivamente exercidas abria-se a porta à concorrência –, Menezes Cordeiro – haverá violação da proibição sempre que o exercício da atividade, pela sociedade, seja anterior à sua prossecução, por parte do administrador – Paulo Olavo Cunha – os administradores conhecem a atividade real da pessoa coletiva que representam (...)”. Defendendo a tese contrária, Soveral Martins: “No contrato de sociedade deve constar a cláusula relativa ao objeto social: a cláusula na qual são indicadas as atividades que os sócios propõem que a sociedade venha a exercer. A proibição de exercício de atividades concorrentes abrange todas as atividades contidas na cláusula do contrato de sociedade desde que estejam a ser exercidas pela sociedade por quotas ou cujo exercício tenha sido deliberado pelos sócios.”, SOVERAL MARTINS, Alexandre, Código das sociedades comerciais em Comentário, Almedina, 2010, pp. 749 e ss.

<sup>36</sup> Vide, art. 254 n.º 5, por remissão do art. 398º n.º 5 do CSC.

Contudo, após cessação do mandato, o administrador não fica, em princípio, dependente ao dever de não concorrência. A sociedade encontrará proteção na figura da concorrência desleal, nos termos do art. 311º do CPI<sup>37</sup>, corresponde a todo o ato de concorrência contrário às normas e usos honestos das atividades económicas. O art. 347º estabelece como parâmetro de cálculo de indemnização, não apenas o dano como conhecemos no instituto da responsabilidade civil, mas também “tribunal deve atender nomeadamente ao lucro obtido pelo infrator e aos danos emergentes e lucros cessantes sofridos pela parte lesada e deverá ter em consideração os encargos suportados com a proteção, a investigação e a cessação da conduta lesiva do seu direito.” E “para o cálculo da indemnização devida à parte lesada, deve atender-se à importância da receita resultante da conduta ilícita do infrator.”

Este é um instituto de regulação do mercado e proteção dos consumidores, visam-se aqui os comportamentos desonestos e censuráveis entre concorrentes e não a concorrência, isto é, a concorrência desleal não tem como intento a proibição da concorrência, esta deve existir, mas deve ser lícita, quando há ilicitude falamos em concorrência desleal.

### **III – O DEVER DE NÃO APROPRIAÇÃO DE OPORTUNIDADES DE NEGÓCIO SOCIETÁRIAS**

O dever de não apropriação de oportunidades de negócio societárias, no ordenamento jurídico português, não encontra expressa consagração legal, sendo, no entanto, manifestamente identificado pela doutrina como um dos exemplos da violação do dever de lealdade. Deste modo, há uma situação de conflito de interesses: o da sociedade e o do administrador, que provém de uma oportunidade de negócio que cabe no interesse social da sociedade, mas que o administrador aproveitou para seu benefício, ou de para benefício de terceiros, obtendo uma vantagem através da sociedade.

Assim, compreende-se que o direito comparado é essencial para melhor enquadrar o estudo proposto, uma vez que a doutrina e jurisprudência se apoiaram nas soluções previstas em outros ordenamentos jurídicos para a construção desta figura.

---

<sup>37</sup> DL n.º 110/2018, de 10 de Dezembro, que aprovou o novo CPI.

### 3.1. Breve referencia aos ordenamentos jurídicos estrangeiros

#### 3.1.1. No direito norte-americano:

Nos EUA, não existe um direito societário uniforme, cada estado tem o seu próprio regime jurídico, e a jurisprudência padece de bastantes variações. Os administradores (*directors*) devem respeitar os seus deveres fiduciários, já que estes gerem património alheio: uma fonte de conflito de interesses. Os deveres fiduciários compreendem o dever de lealdade (*duty of loyalty*) e o dever de cuidado (*duty of care*). O dever de não aproveitamento de oportunidades de negócio societárias surge como uma concretização do dever de lealdade. Os administradores, apesar do sistema assentar na livre iniciativa económica, devem abster-se de se apropriar das designadas *corporate opportunities* – oportunidades de negócio societárias –, apenas podem tomar posse de *business opportunities*.<sup>38</sup> Deste modo, é necessário determinar quando é que uma oportunidade de negócio pertence à sociedade. Para isso, a jurisprudência, ao longo do século XX, desenvolveu os *tests*, nomeadamente o *interest or expectancy test*, o *line of business test*, o *fairness test* e o *two-step test*.

A consagração do *interest or expectancy test* (teoria do interesse ou expectativa) remonta à decisão *Lagarde v. Anniston Lime & Stone Co.*, proferida no Alabama em 1900.<sup>39</sup> Considera-se oportunidade de negócio societária quando esta tenha uma expectativa ou interesse relativamente à oportunidade ou a mesma for essencial à sociedade. Expectativa significa titularidade de uma situação jurídica. Ora, tendo em conta a essência do dever de lealdade, parece-nos que esta teoria é pouco abrangente. Os administradores têm aqui grande liberdade, pois a posição da sociedade só é protegida quando os seus interesses assumem uma situação jurídica, derivada de um direito ou de uma relação jurídica pré-existente. O *test*, define oportunidade de negócio societária tendo como referência as atividades atuais (em vez de futuras) da sociedade, o alcance

---

<sup>38</sup> Cfr. RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 641.

<sup>39</sup> TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “*The corporate opportunity doctrine*”, February 2001. Disponível em <https://weblaw.usc.edu/why/academics/cle/icc/assets/docs/articles/iccfinal.pdf>, p. 4. A sociedade *Anniston Lime & Stone Co.*, dedicava-se à produção de cal e exploração de pedreiras de calcário, e encontrava-se em negociações para aquisição de um terreno para a exploração de calcário, sendo mesmo posteriormente, proprietária de 1/3 dos terrenos e do restante já haviam celebrado contrato promessa de compra e venda de mais 1/3. Os administradores (*Jonh e Louis Lagarde*) adquiriram a título individual a restante parcela do terreno (2/3). O tribunal deliberou que estava em causa a violação do dever de lealdade, mas apenas na parte abrangida pelo contrato promessa (1/3), com o fundamento que a sociedade não era titular de qualquer interesse ou expectativa juridicamente tutelado. Disponível para consulta em: <https://www.ravellaw.com/opinions/96e6ae356016e8c6e9a2e56681303f77>.

estrito do *test* limita efetivamente aos projetos sobre os quais a empresa (em virtude de seus direitos contratuais existentes) já tem conhecimento real ou razoável.<sup>40</sup>

O *line of business test* (teoria do ramo do negócio), remonta à decisão *Guth v. Loft Inc.*, proferida no Delaware, em 1939.<sup>41</sup> Considera-se oportunidade de negócio societária quando esta se mostre conexa com a atividade que a sociedade exerce ou se propõe a exercer.<sup>42</sup> Este *test*<sup>43</sup> inclui no seu âmbito qualquer projeto que a sociedade, considerando o seu conhecimento e especialização, possa razoavelmente se adaptar para perseguir agora ou num futuro razoável. Isto é, sobre oportunidade que abrange uma atividade na qual ela tem conhecimento fundamental, experiência prática e capacidade de exercer, que é adaptável ao seu negócio tendo em conta a sua posição financeira e que esteja em consonância com suas necessidades e aspirações razoáveis de expansão, pode dizer-se que a oportunidade está no ramo de negócios da sociedade. O *test* vai além dos interesses ou expectativas atuais da empresa e abrange também áreas em potencial de crescimento.<sup>44</sup>

O *fairness test* (teoria da justiça) surge com a decisão do Supremo Tribunal de Massachusetts, em 1948, no caso *Durfee v. Durfee & Canning*.<sup>45</sup> Considera-se oportunidade de negócio societária quando a sua apropriação por parte do administrador não satisfaz critérios éticos de justiça e equidade para a sociedade. Tanto a jurisprudência

---

<sup>40</sup> Cfr., TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “The corporate opportunity doctrine”, cit., p. 5; RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 642; CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 612.

<sup>41</sup> *Loft Inc.*, era uma sociedade cuja atividade comercial era o fabrico e venda de produtos alimentares, como doces e refrigerantes. O presidente da sociedade (*Guth*) adquiriu parte da *National Pepsi-Cola Company* (*Pepsi*), que na altura encontra-se com dificuldades financeiras. A sociedade *Loft*, interpôs uma ação contra *Guth*, com o fundamento na violação dos deveres fiduciários, considerando que o administrador prosseguiu uma oportunidade de negócio que pertencia à sociedade. O Supremo Tribunal de Delaware deu-lhe razão, afirmando que a atividade comercial adquirida pelo administrador coincidia com a atividade da sociedade.

Disponível para consulta em: <https://www.ravellaw.com/opinions/da3b68ca965792bc930baf9d3f8d4e3e?query=Guth%20v.%20Loft> .

<sup>42</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 642.

<sup>43</sup> TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “The corporate opportunity doctrine”, cit., p. 7.

<sup>44</sup> No caso de atividades economicamente atrativas para a sociedade, mas que não há uma conexão entre as atividades: “Este problema é usualmente apresentado tendo como pano de fundo grandes empresas ou conglomerados empresariais, em que há uma tendência para uma certa indefinição da atividade prosseguida. Mas podemos ainda ir mais longe: porque partir do pressuposto que os interesses da sociedade cedem perante os interesses dos seus administradores, quando não haja uma proximidade entre a sua atividade comercial e a oportunidade de negócio em concreto? Esta visão não pode ser aceite. A doutrina das oportunidades societárias é sustentada na existência de um dever: um dever que limita a capacidade de iniciativa privada dos administradores, em decorrência das obrigações assumidas. Ao impedir os administradores de prosseguir uma oportunidade de negócio, com o argumento de que seria vantajosa para a sociedade, não estamos a limitar a capacidade dos administradores, mas a suprimi-la”, in CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 616.

<sup>45</sup> *Durfee*, administrador da *Durfee & Canning, Inc.*, adquiriu uma participação na *Pacific Gas Corporation*., contudo todos os bens fornecidos à sociedade por si gerida foram negociados a preços superiores à cotação do mercado.

Disponível para consulta em: <https://www.ravellaw.com/opinions/f824e0f6eccf41215a7e48a5569906c9?query=Durfee%20v.%20Durfee%20%26%20Canning%2C%20Inc%20>.

como a doutrina norte-americana tiveram dificuldades em formular esta teoria pelo obstáculo da sua concretização, uma vez que utiliza critérios com uma dimensão axiológica na valoração da conduta dos administradores.

Por último, com a decisão *Miller v. Miller, Inc.*<sup>46</sup>, em 1974, no Minnesota, surge uma teoria mais híbrida, o *two-step test*, que resulta numa combinação do *line of business test* e do *fairness test*. Considera-se oportunidade de negócio societária, em primeiro lugar, quando se mostre conexa com a atividade que a sociedade exerce ou se propõe a exercer, e em segundo lugar, e se apropriação da oportunidade é injusta, de acordo com os fatos relevantes do caso.<sup>47</sup> Ainda assim, este *test* tem também muita subjetividade para a valoração dos factos no momento da decisão.<sup>48</sup> Outras construções doutrinárias foram surgindo, nomeadamente a Brudney e Clark<sup>49</sup>, onde há uma superação dos *tests*, e onde se instituem regras consoante se trate de uma *close corporation ou public corporation*. Para as *public corporations*, estabelece uma regra mais rígida, na qual proíbe os administradores de aproveitarem quaisquer oportunidades de negócio, independentemente da sua conexão com a sociedade.<sup>50</sup>

---

<sup>46</sup>Disponível para consulta em: <https://www.ravellaw.com/opinions/ea32a12ad2d05f892eef5716ce8ebd82?query=Miller%20v.%20Miller> . Pode ler-se :“ According to the Miller court, several factors should be examined: Whether the business opportunity presented is one in which the complaining corporation has an interest or an expectancy growing out of an existing contractual right; the relationship of the opportunity to the corporation's business purposes and current activities– whether essential, necessary, or merely desirable to its reasonable needs and aspirations – whether , within or without its corporate powers, the opportunity embraces areas adaptable to its business and into which the corporation might easily, naturally, or logically expand; the competitive nature of the opportunity ... and whether the opportunity includes activities as to which the corporation has fundamental knowledge, practical experience, facilities, equipment, personnel, and the ability to pursue.”, in MATTHEW R. SALZWEDEL, *A contractual theory of corporate opportunity and a proposed statute*, 23 Pace Law Review 83 (2002), disponível em: <https://digitalcommons.pace.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1223&context=plr> .

<sup>47</sup> CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, cit., p.56.

<sup>48</sup> Veja-se: “Em caso de dúvida, e uma vez que está em causa o dever de lealdade e um conflito entre o interesse da sociedade e o interesse dos administradores, defende-se que é preferível correr o risco de considerar societária uma oportunidade que possa, afinal, não o ser – e, conseqüentemente, fazer com que os administradores também considerem antes de se apropriarem dessa oportunidade.” RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 644.

<sup>49</sup> MATTHEW R. SALZWEDEL, *A contractual theory of corporate opportunity ...*, cit., pp. 104-105, quanto ao estudo de Brudney e Clark: “In sum, the Brudney and Clark approach for corporate opportunity mirrors, in many ways, the broad Guth inquiry; but it presumptively places the burden of proving that the opportunity was not corporate on the fiduciary, absent consent, in a close corporation. It also categorically prohibits full-time executives of public corporations from taking any profitable opportunities they encounter during their employment.”.

<sup>50</sup> CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, cit., p.58.

Em 1992, foram aprovados os *Principles of Corporate Governance* pelo American Law Institute.<sup>51</sup> O § 5.05 dispõe sobre o dever de não apropriação de oportunidades societárias – *taking of corporate opportunities*, o administrador ao ter conhecimento da oportunidade, e esta tratar-se de oportunidade atrativa para a sociedade dever informar a mesma. O administrador só pode, assim, aproveitar para si a oportunidade se esta for rejeitada pela sociedade.<sup>52</sup>

Considera-se oportunidade de negócio<sup>53</sup> quando o administrador toma conhecimento da oportunidade no exercício das suas funções ou em circunstâncias que indiquem que o ofertante a propusesse a mesma oportunidade à sociedade. Tal acontece, por exemplo, nas situações em que o administrador realiza uma atividade para a sociedade que propicia a proposta. Mais, existe oportunidade de negócio quando o administrador toma conhecimento através da utilização de bens ou informações privilegiadas da sociedade e seja do interesse da mesma, bem como quando a oportunidade é conexa com a atividade que a sociedade exerce ou espera exercer. Não são considerados válidos os argumentos de incapacidade financeira ou de incompatibilidades jurídicas na medida em que sejam superados. Mesmo após a cessação da relação entre administrador e sociedade, vigora, por um tempo razoável, o dever, na medida em que o administrador não se pode distanciar para aproveitar uma oportunidade de negócio societária.<sup>54</sup>

Portanto, se a oportunidade de negócio se considerar societária o administrador deve: abster-se de colher qualquer benefício, e caso tenha interesse na oportunidade, deve comunicar à sociedade, para esta autorizar o eventual aproveitamento. No entanto, esta comunicação à sociedade por parte do administrador deve conter todos os aspetos

---

<sup>51</sup> Os Principles of Corporate Governance são soft law, isto é, constituem um vetor de uniformização do direito, mas sob proposta de regulamentação podendo ser acolhida pelos tribunais e pelas legislações dos diversos estados.

<sup>52</sup>“Under the ALI test's general rule, “[a] director or senior executive may not take advantage of a corporate opportunity unless: (1) The director or senior executive first offers the corporate opportunity to the corporation and makes disclosure concerning the conflict of interest and the corporate opportunity; [and] (2) The corporate opportunity is rejected by the corporation ...” Further, the rejection must satisfy several conditions: (A) The rejection of the opportunity [must be] fair to the corporation; (B) The opportunity [must be] rejected in advance, following such disclosure, by disinterested directors, or, in the case of a senior executive who is not a director, by a disinterested superior, in a manner that satisfies the standards of the business judgment rule; or (C) The rejection [must be] authorized in advance or ratified, following such disclosure, by disinterested shareholders, and the rejection [must not be] equivalent to a waste of corporate assets.”, in, MATTHEW R. SALZWEDEL, *A contractual theory of corporate opportunity ...*, cit., p. 105.

<sup>53</sup> Vide, §5.05 (b)(2).

<sup>54</sup> CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, cit., pp. 61-64, RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 644-645.

relevantes do negócio e a demonstração do interesse pessoal do administrador, tendo a sociedade que rejeitar a mesma expressamente.<sup>55</sup> Perante a violação do dever, a consequência pode residir na sua responsabilização pelos danos causados.

Se for apurada responsabilidade, apresentam-se duas soluções: legal ou equitativa, dependendo do caso, embora a preferência aparente ser a última. A indemnização na maioria dos casos tende a ser com base nos ganhos, como a transferência do negócio para a sociedade bem como os respetivos ganhos que o administrador obteve. Já nos casos em que a apropriação é considerada de má-fé, pode ainda a indemnização abranger danos punitivos.<sup>56</sup> Compete à sociedade demonstrar que a oportunidade de negócio era societária sendo aproveitada ilicitamente pelo administrado. No entanto, o ónus de provar a rejeição por parte da sociedade, quando não existe uma rejeição expressa, cabe ao administrador.<sup>57</sup>

Ao longo dos anos, foram também criados meios de defesa contra as denominadas *corporate opportunities doctrine actions*, de onde destacamos: a “*source rule*”, a “*incapacity defense*” e a “*implied rejection*”.<sup>58</sup> A *source rule* consiste no argumento que a oportunidade de negócio só terá sido oferecida ao administrador devido aos seus atributos pessoais e profissionais, não sendo, desse modo, destinada à sociedade. Apresenta-se como crítica a esta defesa a dificuldade em dissociar as contribuições relativas dos atributos privados do fiduciário, em oposição à sua posição na sociedade para atrair o negócio. Na *incapacity defense*, o administrador alega que a sociedade estaria “incapacitada” de aproveitar a oportunidade<sup>59</sup>, por questões legais, financeiras e razões relacionadas com limitações empresariais, como falta de pessoal adequado, falta de

---

<sup>55</sup>“Importantly, full disclosure to the corporation does not, ipso facto, entitle the fiduciary to pursue a business prospect personally. Much to the contrary, the fiduciary must still wait for the corporation to “reject” the opportunity (...) While formalized acts of rejection (such as a formal vote of disinterested directors) have been held to be a type of “safe harbor,” even in their absence a disclosing fiduciary may still be able to demonstrate rejection by demonstrating that the corporation informally rejected the opportunity or that appropriating the opportunity was nonetheless “fair” to the corporation.” In, TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “The corporate opportunity doctrine”, cit., p.11.

<sup>56</sup> Cfr. “In cases where the appropriation is deemed to be particularly malicious, oppressive, or in bad faith, punitive damages may be available as well.”, in TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “The corporate opportunity doctrine”, cit., p.12.

<sup>57</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 646.

<sup>58</sup> TALLEY, E.; HASMALL, MIRA, “The corporate opportunity doctrine”, cit., pp.12 ss.

<sup>59</sup> Relembre-se que no line of business test também se alegava que a incapacidade de a sociedade desenvolver aquela oportunidade.

lucratividade ou recusa de terceiros em negociar com a sociedade.<sup>60</sup> Por fim, os administradores argumentam que a sociedade foi devidamente informada acerca da oportunidade, mas nada fez. Isto é, há uma “recusa implícita” para tais situações, permitindo que o administrador aproveite a oportunidade se a sociedade não agir dentro de um prazo razoável após a comunicação. Em geral, esta defesa teve êxito apenas quando argumentaram que agiram de boa-fé.

### 3.1.2. No direito inglês

Em Inglaterra, tradicionalmente, a doutrina das oportunidades societárias encontra-se norteadas por dois grandes princípios, a *no conflict rule* e a *no profit rule*. A *no conflict rule* estabelece que o administrador deve abster-se de qualquer atuação que possa originar um conflito de interesses, entre a sociedade e os seus interesses pessoais.<sup>61</sup> A *no profit rule* impede que os administradores obtenham lucros ou benefícios derivados da posição societária que ocupam, exceto se o contrato da sociedade assim o permitir ou se devidamente autorizados<sup>62</sup>, sendo ilícitos os lucros pertencem à sociedade. A abordagem de *no-conflict* tem sido a base mais comum da solução em casos de oportunidade de negócio societária apresentados em tribunal<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> Veja-se porque devem ser rejeitados os fundamentos com base nesta defesa: “As alegações de incapacidade financeira ou de incompatibilidades jurídicas não constituem defesas admissíveis. As dificuldades financeiras podem ser suplantadas com recurso a financiamento. As limitações estatutárias e quaisquer incompatibilidades jurídicas podem ser ultrapassadas.”, in CAETANO NUNES, Pedro, Corporate Governance, cit., p.64; “ Numa perspectiva mais focada na realidade empresarial, a tese da relevância da capacidade financeira da sociedade fragiliza a posição das pessoas colectivas: a tentação de sabotar as hipóteses da sociedade ou de minorar os esforços e empenho é real, não podendo consequentemente ser ignoradas pelo Direito”, in CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 713.

<sup>61</sup> “This no-conflict principle was powerfully set forth in *Aberdeen Ry. v. Blaikie Bros*, a case decided in 1854. in that case, Lord Cranworth enounced that “no one, having [fiduciary] duties to discharge, shall be allowed to enter into engagements in which he has, or even can have, a personal interest conflicting, or which possibly may conflict, with the interests to whom he is bound to protect.” in MARTIN GELTER and GENEVIÈVE HELLERINGER, Opportunity makes a thief: corporate opportunities as legal transplant and convergence in corporate law, 15 Berkeley Bus. L. J. 92 (2018), disponível em [https://ir.lawnet.fordham.edu/faculty\\_scholarship/929](https://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/929) p. 119.

<sup>62</sup> “In *Regal (Hastings) Ltd. v. Gulliver*, the no-profit rule governed the liability of directors. Here, a director must not make a profit out of property acquired by reason of his relationship to the company of which he is a fiduciary.”, in MARTIN GELTER and GENEVIÈVE HELLERINGER, Opportunity Makes a Thief (...), cit., p. 120.

<sup>63</sup> *Bhullar v. Bhullar* (2003), o facto de a oportunidade de negócio ter chegado ao conhecimento dos administradores fora do contexto empresarial, foi considerado irrelevante para o mérito da causa, bem como, a aquisição da propriedade em causa era do interesse da sociedade mesmo que esta ainda não tenha iniciado negociações. Há aqui uma aproximação à teoria do ramo do negócio referida supra. Cfr. CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 626.

O dever de lealdade encontra maior expressão na *conflict rule*. Este é um princípio rígido, já que não depende a sua aplicação do efetivo ganho por parte do administrador. Para estes casos, basta que a atuação resulte numa possibilidade de conflito de interesses, sendo indiferente se os administradores agiram de boa-fé<sup>64</sup>. No panorama legislativo, surge em 2006 pelo *Companies Act*, a consagração da *no conflict rule*<sup>65</sup>, que nos diz que os administradores não podem colocar-se em posições que ocasionem conflitos, entre os interesses da sociedade e os seus próprios interesses, nomeadamente na exploração de qualquer bem, informação ou oportunidade. Não existe, no entanto, violação do dever desde que haja autorização da sociedade, sendo que o administrador em causa não pode votar.<sup>66</sup> Os administradores estão sujeitos a este dever mesmo depois do termino do mandato, no que respeita a bens, informações ou oportunidades referentes ao período em que exerceu funções.

A codificação de 2006 não elimina todas as ambiguidades, uma vez que os termos de quais os conflitos proibidos não aparecem especificados. O que transforma uma oportunidade, numa oportunidade societária? Quais os critérios que são aplicados para determinar que a oportunidade de negócio pertence à sociedade? Deve-se encontrar orientações em jurisprudência pré-existente. As decisões jurisprudenciais conhecidas, referem-se a muitos fatores de conexão diferentes, incluindo se a oportunidade faz parte das atividades de negócios atuais ou potenciais da empresa. Relativamente a este último, perceber, se o administrador encontrou a oportunidade no decorrer do desempenho das suas funções, se os recursos da sociedade foram usados para desenvolver a oportunidade, e se o administrador tinha sido contratado para obter oportunidades desse tipo para a empresa. Podemos concluir, com base no enquadramento da questão e da variedade de fatores de conexão referidos, há uma correspondência entre os casos do Reino Unido e dos EUA.<sup>67</sup>

---

<sup>64</sup> Veja-se *Regal (Hastings) v. Gulliver* (1942).

<sup>65</sup> Vide, §175(1) (2): “A director of a company must avoid a situation in which he has, or can have, a direct or indirect interest that conflicts, or possibly may conflict, with the interests of the company”, “This applies in particular to any exploitation of any property, information or opportunity (and it is immaterial whether the company could take advantage of the property, information or opportunity).”

Note-se que o legislador inglês não positivou a *no profit rule*, no entanto ao longo do documento legal são visíveis concretizações do princípio, p.e. §176(1), onde se proíbe a exploração da posição de administrador para daí retirar vantagens pessoais.

<sup>66</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 650.

<sup>67</sup> MARTIN GELTER and GENEVIÈVE HELLERINGER, *Opportunity makes a thief (...)*, cit., p. 123 ss.

### 3.1.3. No direito espanhol

A *Ley de Sociedades de Capital*<sup>68</sup> sofreu uma reforma pela *Ley 31/2014* de 3 de dezembro, onde foram reformulados os deveres do administrador, nomeadamente quanto à diligência, lealdade e sigilo e quanto à sua fiscalização/responsabilização. A lei impõe aos administradores que atuem com diligencia e lealdade com a sociedade, enunciando normas de conduta que integram os referidos deveres.

O dever de lealdade, vem consagrado no artigo 227.1 LSC<sup>69</sup>, onde se exige que o administrador atue de acordo com o critério de lealdade próprio de um fiel representante, de boa-fé e de acordo com os interesses da sociedade. O administrador deve optar pela ação que defenda melhor o interesse da sociedade, não há lealdade numa atuação que vise a satisfação dos interesses da sociedade, mas motivada pela satisfação simultânea de outros interesses.<sup>70</sup> O dever de lealdade é um dever imperativo<sup>71</sup>: as disposições estatutárias que limitem ou sejam contrárias ao dever de lealdade não são válidas, assim o conteúdo do dever de lealdade é apenas definido pela lei. Não obstante, podemos ler no artigo 230.2 da LSC: “la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero”. A dispensa é excepcional porque é especial, só se refere a casos únicos.<sup>72</sup> Significa isto, que o

---

<sup>68</sup> A ley de las sociedades de capital (LSC) surge pelo real decreto legislativo 1/2010, de 2 Julho. No panorama do “gobierno corporativo” (que com a Lei 31/2014 de 3 de Dezembro, deixa de ser exclusivo das sociedades cotadas) acresce o código de buen gobierno de las sociedades cotizadas aprovado pelo conselho da comissão nacional de valores, a 18 de Fevereiro de 2015.

<sup>69</sup> Cfr. “Artículo 227. Deber de lealtad: 1. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. 2. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.”

<sup>70</sup> SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad, in *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, Disponível em <http://hdl.handle.net/10016/21008>, pp.903-904.

<sup>71</sup> Vide, artigo 230 LSC. Ao estabelecer a imperatividade do dever de lealdade, podemos concluir, a contrário, que os outros deveres dos administradores não têm carácter obrigatório, designadamente o dever de cuidado Cfr. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, La reforma de los deberes de los administradores (...), cit., p. 911.

<sup>72</sup> Poder ler-se: “El objeto de la dispensa es la observancia de cualquiera de las concretas prohibiciones contenidas en el artículo 229.1 LSC. La concesión de la dispensa supone autorizar expresamente que el administrador pueda realizar una operación que está prohibida con carácter general. Beneficiario directo de la dispensa puede ser un administrador, pero puede serlo también una persona vinculada con él, afectada

administrador pode ser dispensado de atuar segundo as normas, mas tem que ser de acordo com um certo procedimento que o artigo estabelece e sob determinadas condições.

O legislador estabeleceu no artigo 228 da LSC as obrigações decorrentes do dever de lealdade que competem ao fiel representante, tais como: o justo exercício dos poderes recebidos, o dever de sigilo, o dever de abstenção na adoção de decisões ou acordos em situações de conflitos de interesses, a independência de critérios, evitar conflitos de interesses. A alínea e) do artigo, introduz pela primeira vez no ordenamento jurídico espanhol a regra *no conflicto rule*<sup>73</sup> - “adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones em las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar em conflicto com el interés social y com sus deberes para com la sociedad”.

No nosso estudo, assume especial relevância a consagração do dever de evitar conflitos de interesse, como derivado do dever de lealdade. O conflito de interesse surge sempre que um administrador se encontre numa situação em que os seus interesses pessoais ou de terceiros que podem estar em conflito com os interesses da sociedade. O art. 229 da LSC estabelece uma regra de geral – o dever de abstenção – em evitar situações que possam originar conflito de interesses. Ainda assim, o artigo identifica também as situações em que o administrador é obrigado a abster-se e a orientar a sua conduta pelo previsto nas normas.<sup>74</sup> O ordenamento jurídico espanhol identifica como situação de conflito de interesses e dever do administrador se abster designadamente o caso de aproveitamento de oportunidades de negócio societárias (*al. d*), e o dever de não desenvolver uma atividade que possa competir com a sociedade (*al. f*).

Precedentemente, pelo Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julho, que aprova o texto revisto da Lei das Sociedades de Capitais, o art. 228 tinha como epígrafe “*prohibición de aprovechar oportunidades de negocio*”, dispondo que nenhum administrador poderá realizar, em benefício próprio ou de pessoas a ele vinculadas, investimentos ou quaisquer operações ligados aos bens da sociedade, dos quais tenha conhecimento no exercício do cargo. Isto quando o investimento ou a operação tenham

---

por la prohibición contemplada en artículo 229.2 LSC. La dispensa se puede referir a cualquiera de las hipótesis de abstención que vimos que establece el artículo 229.1 LSC, si bien su objeto hace que varíe la competencia para concederla.”, in SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan, La reforma de los deberes de los administradores (...), cit., p. 912.

<sup>73</sup> Relembre-se o caso inglês, §175 Companies Act 2006.

<sup>74</sup> A norma, 229.1 da LSC não estabelece um *numerus clausus*, apenas estão identificadas as situações mais notórias de conflito de interesses, podem existir outras situações análogas às descritas e que não estão previstas no artigo.

sido oferecidos à sociedade ou quando a sociedade tenha interesse neles, não tendo a sociedade rejeitado tal investimento sem que o administrador tivesse influenciado essa decisão. Presentemente, o art. 229 (d) da LSC apenas diz que o administrador se encontra obrigado de se abster de “aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad”. Há aqui uma simplificação na descrição da norma, contudo entendemos que há ampliação do seu alcance, já que são eliminadas certas condições. Por exemplo, que o aproveitamento tem de se referir a bens da sociedade, que a oportunidade tem de ser conhecida no exercício do cargo, e que a nova norma não contém aqueles elementos qualitativos de oportunidade de negócio. Deste modo, o administrador que se encontre numa situação de conflito de interesses, devido a uma oportunidade de negócio, deve oferecer essa oportunidade à sociedade e abster-se de a aproveitar. A regra não se aplica perante autorização do órgão competente (art. 230 LSC), desde que não colida com outros conflitos de interesses previstos.

Em suma, uma novidade da lei 31/2014 foi o art. 230, que como referimos *supra*, torna o regime do dever de lealdade e da responsabilização do administrador imperativo, bem como um regime de dispensa aplicável à maioria dos conflitos de interesses, que antes apenas existia no caso de aproveitamento de oportunidades de negócio. O facto de o administrador receber esta dispensa implica que está isento da obrigação de se abster de incorrer em situação de conflito de interesses, mas nunca está dispensado das obrigações decorrentes do art. 228 LSS, nem se pode tratar de uma dispensa geral. Antes, tem de certa apenas “*em casos singulares*”,<sup>75</sup> sendo o órgão competente para a autorização é a “*junta general*”, assembleia geral. No entanto, para casos de aproveitamento de oportunidade de negócio a lei admite que autorização seja emitida por um “*órgano de administración*”<sup>76</sup>.

---

<sup>75</sup> Cfr. “Así mismo la ley precisa que la dispensa solo podrá tener lugar “en casos singulares”, lo que elimina la posibilidad de emitir dispensas generales al administrador para poder incurrir en conflictos de intereses. En consecuencia, cada situación de conflicto de intereses debe ser analizada por el órgano competente de forma independiente al tiempo de su ocurrencia y garantizar que se cumple en cada caso con los deberes de abstención y comunicación ya estudiados. Esta precisión, que sin duda es muy garantista del interés social, no obstante, también puede actuar como cortapisa en casos específicos de sociedades, como aquéllas de grupo, donde con frecuencia se debe incurrir en situaciones de conflicto y muchas veces la oportunidad de negocio no brinda el margen de tiempo suficiente para agotar el procedimiento de dispensa.” in VELASCO, Luis Fernando Sabogal, “El deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades”, Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid, 2017, p. 310.

<sup>76</sup> Vide, art. 230 “(...)En los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. Además, será preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso. (...)”, para que seja autorizado por um órgão da administração a lei impõe mais exigências.

Concluindo, em consequência da violação do administrador do dever de lealdade, este pode incorrer em responsabilização, “enriquecimento injusto”, remoção dos efeitos e destituição do cargo. A *ley 31/2014* introduziu alterações relativas ao regime de responsabilidade, dispondo agora no art. 236<sup>77</sup>, que o administrador deve atuar com dolo ou culpa, sendo que culpa se presumirá, salvo prova em contrário. Outro aspecto importante é que em nenhum caso o administrador pode ser dispensado da sua responsabilidade pelo facto de a deliberação ou ato lesivo ter sido adotado, autorizado ou homologado pela assembleia geral. Por outro lado, respondem, todos os que têm o estatuto de administradores, juntamente com os administradores de facto (*art. 236.3 LSC*), perante a sociedade, os sócios e terceiros.

No caso de violação do dever de lealdade a lei, introduziu uma novidade. Isto é, acresce à obrigação de indemnizar do administrador – reparação do dano –, a devolução à sociedade do “enriquecimento injusto” (*art. 227.2 LSC*) que tenha obtido com aquela conduta violadora do interesse social.<sup>78</sup> Para tal, basta provar o incumprimento do dever de lealdade e a obtenção de um ganho pessoal do administrador, sem que o mesmo signifique um prejuízo para a sociedade. Por fim, a ação de remoção dos efeitos (*art. 232 LSC*), visa restituir a coisas ao estado em que se encontravam antes da violação do dever de lealdade.

### **3.1.4. O direito brasileiro**

A Lei das Sociedades Anónimas (LSA), com a redação dada pela lei 6.404 de 15 de Dezembro de 1976, estabelece no art. 155 o dever de lealdade, referindo que “O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I- usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione

---

<sup>77</sup> Vide, “Artículo 236 : 1. Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa. La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales.”

<sup>78</sup> Cfr. VELASCO, Luis Fernando Sabogal, “El deber de lealtad (...), cit., p. 320.

adquirir (...).” Será desleal com a sociedade o administrador que violar as condutas proibidas estabelecidas na norma, assumindo relevância o princípio da boa-fé<sup>79</sup>.

O direito brasileiro veda assim, através da violação do dever de lealdade, a denominada “usurpação de oportunidade comercial”<sup>80</sup>, bem como outras condutas proibidas da relação fiduciária, entre a sociedade e o administrador – relação de confiança. Está assim expressamente prevista a *coporate opportunity doctrine*, proveniente do direito norte-americano, prevendo-se diretamente a proibição clássica de desvio de oportunidades societárias de que o administrador tenha conhecimento em razão as suas funções. Ainda assim, o elenco das situações previstas não é taxativo.

A lei não expõe o que entende por oportunidade de negócio societária, sendi que esse problema deve ser analisado através do direito comparado, para melhor compreensão do art. 155. Isto porque a jurisprudência brasileira ainda é bastante escassa sobre o assunto e os autores brasileiros socorrem-se da doutrina norte-americana para melhor interpretar o conceito de oportunidade societária. Há autores<sup>81</sup>, que distinguem entre oportunidades normais e oportunidades excepcionais, sendo as primeiras aquelas oportunidades que a sociedade necessita para a condução e expansão do seu negócio, não podendo administrador fazer uso delas. Quanto às oportunidades excepcionais, embora não sejam necessárias, ainda são abarcadas pelo objeto social, sendo necessário analisar as circunstâncias da situação concreta.

Segundo a doutrina<sup>82</sup>, há casos em que o administrador pode aproveitar-se da oportunidade sem violar o dever de lealdade, nomeadamente quando oferece a oportunidade à sociedade, transmitindo todos os aspetos essenciais para a tomada de

---

<sup>79</sup> Arts. 113, 187 e 422 do Código civil brasileiro.

<sup>80</sup> Cfr. RAUPP, Daniel, Usurpação de oportunidade comercial e seus parâmetros de aplicação na sociedade anônima, 2015. Disponível em <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/134903/000986773.pdf?sequence=1>.

<sup>81</sup> Vide, CARVALHOSA, Modesto, Comentário à lei de sociedades anônimas, 3º Volume – Arts. 138 a 205. 6. Ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 431-432; PARENTE, Norma Jonssen, O dever de lealdade do administrador e a oportunidade comercial, Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, vol. 54, pp. 185-196, out-dez/2011, DTR 2011/5165.

<sup>82</sup> Segue este entendimento, Nelson Eizirik e Flávia Parente. “ainda segundo a autora, o administrador também poderia aproveitar a oportunidade se a companhia, por algum motivo, não tiver condições de aproveitar a oportunidade que lhe é oferecida. Alguns exemplos citados pela doutrina são : (i) a companhia não dispôr de recursos financeiros suficientes; (ii) caso esteja impedida de realizar negócios dessa natureza (iii) se o estatuto social da companhia não permitir a realização do negócio; ou (iv) se o proponente se recusar a contratar com a sociedade”, in BARBOSA, Marcelo Garcia Simões, O dever de lealdade de administradores de sociedades anônimas, 2008, disponível em <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/16692/16692.PDF>, p. 51.

decisão e a sociedade decide não aproveitar. No processo RJ2004/5494<sup>83</sup>, da CMV, prevaleceu o entendimento que a utilização pelos administradores de oportunidades de negócio que sejam inviáveis para a sociedade, não se considera aproveitamento indevido da oportunidade. No processo RJ2008/1815, refere-se que a situação financeira não é motivo para que a oportunidade de negócio não seja oferecida à sociedade. Mais recentemente, no processo RJ2013/1840<sup>84</sup>, da CMV, julga-se que o administrador para utilizar, individualmente ou através de outra sociedade, a oportunidade relacionada com a atividade da sociedade, deve demonstrar e documentar a inviabilidade do negócio pela sociedade ou a sua falta de interesse.

Contudo, verificada a existência de uma oportunidade de negócio, o administrador deve primeiro oferecê-la à sociedade, sob pena de ser responsabilizado. Ainda assim, doutrina divide-se acerca da necessidade de verificação efetiva de danos para propor a ação de responsabilidade<sup>85</sup>.

### **3.2. O dever de não aproveitamento de oportunidades societárias no ordenamento jurídico português.**

Como foi referido supra, o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias não encontra consagração legal expressa no direito societário. Mas é pacífico que tal dever constitui uma concretização do dever de lealdade. Da mesma forma, não se encontra estabelecido o que se entende por oportunidades de negócio que se devem considerar societárias. Tendo em conta as sistematizações propostas pela doutrina portuguesa, podemos identificar três casos-padrão.<sup>86</sup>

---

<sup>83</sup> Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0002/4483-2.pdf>.

<sup>84</sup> Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2014/20140415\\_PAS\\_RJ\\_20131840.pdf](http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2014/20140415_PAS_RJ_20131840.pdf).

<sup>85</sup> Para MODESTO CARVALHOSA, não é necessário a efetiva verificação de danos – uma interpretação menos rígida do art. 159 da LSA, FRAN MARTINS entende que é condição para ação de responsabilidade a verificação de danos.

<sup>86</sup> In CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, cit., pp.101 ss., CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., pp. 761 ss., RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., pp. 653 ss..

1. A celebração de um negócio vantajoso de que se teve conhecimento por força do exercício de funções;
2. A celebração de um negócio com utilização de pessoal, bens ou informação que pertençam à sociedade;
3. Celebração de um negócio que ofereceria à sociedade ganhos sinérgicos relevantes;

No primeiro e segundo caso-padrão, verifica-se uma atuação ilícita do administrador, sendo que este se fez valer da posição que ocupa para daí retirar benefícios pessoais. No terceiro caso-padrão, consideram-se as oportunidades de negócio que, embora não se insiram no âmbito da atividade exercida ou planeada pela sociedade, têm uma relação com a atividade exercida pela sociedade e que o seu aproveitamento poderia gerar ganhos relevantes. A. Barreto Menezes Cordeiro identifica aqueles casos em que o negócio não pode ser considerado concorrencial e, como tal, nos quais não podemos aplicar o regime do dever de não concorrência, adequando-se, no entanto, à atividade desenvolvida pela sociedade.<sup>87</sup>

Pedro Caetano Nunes<sup>88</sup> acrescenta mais um caso-padrão: a prática de um ato isolado de concorrência. Inclui-se todos os atos praticados no âmbito da atividade exercida ou planeada pela sociedade, desde que o administrador tenha conhecimento. Para o autor, o exercício de uma atividade concorrente implica uma prática reiterada de atos isolados.<sup>89</sup>

Para Maria de Fátima Ribeiro<sup>90</sup> são oportunidades de negócio societárias todas aquelas que a sociedade manifestou interesse. São também oportunidades societárias aquelas que sejam convenientes para a prossecução do interesse da sociedade, independentemente de o administrador ter tido conhecimento da oportunidade no exercício das suas funções ou no âmbito particular, exceto se o negócio seja orientado à satisfação das suas necessidades básicas pessoais ou familiares. O administrador tem de ser leal e fiel à sociedade em qualquer momento e circunstância. Não serve como fundamento de defesa o facto de o administrador alegar que a oportunidade surgiu devido

---

<sup>87</sup> CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 762.

<sup>88</sup> CAETANO NUNES, Pedro, *Corporate Governance*, cit., p.102.

<sup>89</sup> Idem, p. 106-107.

<sup>90</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., pp. 653-654.

às suas características ou conhecimentos pessoais, nem o fato de alegar que a sociedade não teria condições financeiras ou existiam obstáculos legais. Isto porque “cabe ao administrador empregar toda a diligencia na obtenção dos meios financeiros necessários e na remoção de eventuais obstáculos legais”<sup>91</sup>.

A violação do dever de não aproveitamento de oportunidades de negócio societárias ocorre quando a oportunidade seja utilizada tanto para proveito próprio como para proveito de terceiro. O administrador apenas pode aproveitar a oportunidade de negócio para si ou para terceiro com a autorização da sociedade. Para que o administrador não seja responsabilizado, este deve comunicar todas as informações relevantes do negócio bem como o seu interesse em prosseguir-lo. Após a comunicação, a autorização da sociedade<sup>92</sup> deve ser concreta e relativa a determinada oportunidade de negócio e nunca pode ser violadora do art. 6º do CSC. Isto é, deve atender ao fim da sociedade (fim lucrativo).

Mesmo após cessar funções, o administrador deve cumprir este dever, devido à relação de confiança que é estabelecida, compreende-se a constituição de deveres acessórios mesmo já tendo terminado o dever de prestar principal.<sup>93</sup> A extensão do dever de lealdade, após o termo do mandato, é referente apenas aquelas oportunidades de negócio que tenha tido conhecimento aquando do exercício funções.

---

<sup>91</sup> Idem, p. 654.

<sup>92</sup> “Quanto à determinação do órgão competente para conceder a autorização, parece poderem aplicar-se aqui, sem reservas, as regras que vigoram no domínio da obrigação de não concorrência: nas sociedades cuja estrutura organizativa obedeça ao sistema monista, a competência é da assembleia geral, por aplicação analógica do disposto no artigo 398º n.º 3 e 4, do CSC; para o sistema dualista, a autorização deve caber ao conselho geral e de supervisão, por aplicação analógica do art. 428º do CSC.”, idem, p. 655.

<sup>93</sup> Neste sentido, acórdão do tribunal da relação do Porto de 8 de julho de 2015, proc. 487/11.6TBMTS.P1, relator Rui Moreira, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/56a6e7121657f91e80257cda00381fdf/0b4fbc780120452880257e96003b28e2?OpenDocument> pode ler-se: “O instituto da pós-eficácia das obrigações ou culpa post pactum finitum corresponde a um dever lateral de conduta de lealdade, no sentido de que a boa-fé exige, segundo as circunstâncias, que os contratantes, depois do fim da relação contratual, omitam toda conduta mediante a qual a outra parte se veria despojada ou essencialmente reduzida das vantagens oferecidas pelo contrato. II - Se, depois da extinção das obrigações, mas mercê das circunstâncias por ela criadas, surgirem ou se mantiverem condições que, na sua vigência, podem motivar a constituição de deveres acessórios, eles mantêm-se.III - Mesmo no caso de um contrato cuja natureza é tendencialmente adversa à identificação de uma pós-eficácia obrigacional, por do seu cumprimento decorrer uma definitiva cessação da relação contratual, por o seu fim ser plenamente alcançado por esse cumprimento, podem vir a identificar-se em concreto deveres acessórios que continuem a vincular as partes do contrato extinto e cuja violação determine um ilícito ainda contratual.”

### **3.3. O dever de não concorrência e o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias.**

Relativamente à relação entre o dever de não concorrência e o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias podemos encontrar três teorias. A primeira que considera existir uma absorção formal do dever de não concorrência pelo dever de não aproveitamento, pois o exercício de atividades concorrenciais é vedado pelo mesmo dever que impede os administradores de prosseguirem oportunidades de negócio societárias. A segunda teoria, considera existir uma absorção formal do dever de não aproveitamento pelo dever de não concorrência, isto é, o dever de não aproveitamento mais não se trata do que um subtipo do dever de não concorrência. Por fim, a terceira teoria, que assenta na complementaridade substantiva dos deveres e na sua autonomia formal.

Parece-nos, que o dever de não aproveitamento não deverá ser absorvido pelo dever de não concorrência, são deveres autónomos, mas complementares que encontram fundamento no dever de lealdade. Vejamos. O dever de não aproveitamento é uma construção mais recente e cujos aspetos essenciais foram se definindo ao longo do tempo, e em Portugal ainda tem um caminho a percorrer. No âmbito das sociedades civis e em nome coletivo, o dever de não aproveitamento apenas permite responsabilizar a apropriação daquelas atividades efetivamente seguidas pela sociedade, já o dever de não concorrência envolve também as atividades, embora não exercidas, mas compreendidas no objeto social. E nem todas as atividades concorrencias incluem-se no conceito de oportunidade societária. A doutrina das oportunidades societárias está orientada para impedir a prossecução de novas oportunidades, e não de atividades anteriores, já o dever de não concorrência, conforme o determina o art. 180º n.º 5 e 254º n.º 4, o exercício de atividades concorrenciais anteriores à constituição da sociedade pode significar uma violação legal quando os interessados desconhecerem esses fatos.<sup>94</sup> Contudo, podendo os negócios prosseguidos pelos administradores ser incluídos no conceito de atividade concorrente, deverá ser aplicado o regime positivado.

---

<sup>94</sup> CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., pp. 764-766.

### **3.4. As consequências jurídicas.**

O desvio de oportunidades de negócio por parte dos administradores origina a violação do dever de lealdade, e como decorre da exposição anterior, constitui fundamento de destituição com justa causa do administrador (até por aplicação analógica dos arts. 254º n.º 5, 398º n.º 5).<sup>95</sup>

Por outro lado, os administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados pela atuação violadora dos seus deveres legais, nos termos do disposto dos arts 72º e ss. Presume-se a culpa do administrador e estabelece-se uma inversão do ónus da prova. O dever de lealdade consubstancia uma obrigação de meios, mas o dever de não aproveitamento de oportunidades de negócio deve-se considerar uma obrigação de resultado, uma vez que, o administrador compromete-se ao resultado de satisfazer o interesse da sociedade não prosseguindo oportunidades de negócio societárias. Tudo isto é compatível com a regra geral do art. 799º n.º 1 do CC.<sup>96</sup> Tendo em conta a natureza contratual da relação entre a sociedade e o administrador, pois, trata-se também de uma responsabilidade obrigacional.<sup>97</sup>

#### **3.4.1. O problema da reconstituição natural ou da indemnização por equivalente**

Quando tenha sido apurada a responsabilidade do administrador, o código civil diz que o lesado pode optar pela reconstituição natural ou pela indemnização por equivalente – art. 562º e 566º n.º 1 do CC. A obrigação que compete ao administrador é a da

---

<sup>95</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 656.

<sup>96</sup> A presunção de culpa prevista do art. 799º n.º 1 do CC entende-se como respeitante a obrigações de resultado. Neste sentido, FRADA, Manuel A. Carneiro da, Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso, Almedina, Coimbra, 2010, p. 80, “Só uma presunção deste tipo – abrangente da ilicitude e da culpa – apenas se justifica quando a prestação do dever atribui ao credor um resultado. A ausência desse resultado prometido pelo devedor indicará então a responsabilidade do devedor, havendo este portanto de esclarecer que a sua não produção se deveu a motivos que não lhe são imputáveis.”. RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 657.

<sup>97</sup> Pode ler-se no acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 3 de fevereiro de 2019, proc. 08A3991, relator Paulo Sá: “A responsabilidade civil dos gerentes para com a sociedade relativamente a danos causados a esta por factos próprios e violadores de deveres legais e/ou contratuais, prevista no art. 72.º, n.ºs 1 e 2, do CSC, constitui uma situação da responsabilidade obrigacional, quer porque se considera que os administradores são mandatários, quer porque negando-lhes essa qualidade, se reconhece como fonte directa das obrigações dos administradores o acto negocial da nomeação.” Disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/da51ae2f23646dd0802575b4002dac33?OpenDocument>.

reconstituição da situação que existiria, se o fato não tivesse sido verificado, no caso, se o administrador não aproveitasse aquela oportunidade societária.

A reconstituição natural, como estabelece o art. 566º n.º 1, poderá levar à exigência por parte da sociedade da transferência do negócio/oportunidade, bem como a entrega de todos os lucros obtidos pelo administrador, de forma ilícita, sempre que tal seja material e juridicamente possível<sup>98</sup>, sendo que nestes casos estamos perante uma indemnização em espécie.

Esta solução encontra apoio na aplicação analógica do regime da proibição de concorrência previsto no art 180º n.º 2. Na situação em que um sócio viole a proibição de não concorrência, o artigo prevê o seguinte: “(...) em vez de indemnização por aquela responsabilidade, a sociedade pode exigir que os negócios efectuados pelo sócio, de conta própria, sejam considerados como efectuados por conta da sociedade e que o sócio lhe entregue os proventos próprios resultantes dos negócios efectuados por ele, de conta alheia, ou lhe ceda os seus direitos a tais proventos.”<sup>99</sup>

Contudo, temos ainda o problema da determinação dos montantes dos lucros a restituir. Será devolvido à sociedade tudo aquilo que os administradores obtiveram com aquele negócio, e não apenas o valor dos danos causados? Ao reconhecer a existência de uma obrigação de restituição global, que ultrapasse os lucros que a sociedade demonstre que poderia razoavelmente esperar obter com aquela oportunidade, a indemnização assumirá, para lá do carácter ressarcitório, um carácter punitivo.<sup>100</sup> Tal situação não é unânime na doutrina.

Para Carneiro da Frada a restituição de lucros pode ter lugar nos casos de grave censurabilidade da conduta, nomeadamente, na “execução de negócios de confiança, mediante os quais alguém, em confiança, prossegue interesses alheios ou detém bens por conta de outrem,” o que verifica no caso em estudo.<sup>101</sup> Contudo, no âmbito da

---

<sup>98</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 657.

<sup>99</sup> Neste sentido, CORDEIRO, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias ...”, cit., p. 766, VENTURA, Raúl, Novos estudos sobre sociedades anónimas e sociedades em nome colectivo, comentário ao código das sociedades comerciais, Almedina, Coimbra, 1994, pp. 249 ss.

<sup>100</sup> RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 658.

<sup>101</sup> FRADA, Manuel A. Carneiro da, Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso, Almedina, Coimbra, 2010, p. 70.

responsabilidade civil o lucro tem como limite o dano concretamente sofrido pelo lesado. Assim, para o autor o enriquecimento sem causa é a solução para o problema.<sup>102</sup>

Maria de Fátima Ribeiro diz que o fato de o lesado vir a receber uma indemnização que exceda o dano, poderá representar um benefício “gratuito e imerecido”, a menos que se justifique essa diferença à luz do instituto do enriquecimento sem causa.<sup>103</sup>

Logo, a reconstrução natural compreenderia a transferência do negócio bem como a restituição dos lucros obtidos pelo administrador – lucro cessante da sociedade. Isto é, o lucro que a sociedade poderia ter ganho se não tivesse existido o aproveitamento da oportunidade por parte do administrador. Sucede que nem sempre é possível o puro regresso à situação anterior.

Quando a indemnização é fixada em dinheiro<sup>104</sup> é colocada a questão do cálculo e da prova do dano, designadamente do lucro cessante (valor dos benefícios obtidos pelo administrador). A reforma de 2006 do CSC, resultou na eliminação do art. 428º n.º 3 que regulava a indemnização no caso da violação do dever não concorrência. O artigo dizia que o “director” devia indemnizar os danos sofridos pela sociedade “no montante igual aos lucros e proventos auferidos”. Assim, a sociedade lesada ver-se-á onerada com as dificuldades probatórias inerentes à quantificação dos prejuízos provocados e dos lucros auferidos. O cômputo do dano deve-se fazer em concreto, isto é, tendo em conta os prejuízos verificados efetivamente pela sociedade, a esta cabe o ónus da prova. Uma vez que pode ser difícil a demonstração do prejuízo, tem-se entendido o recurso ao dano típico, corresponde assim a uma facilitação da prova do dano. A sua admissibilidade resulta da aplicação do art. 566º n.º 3 do CC.

Porém, aqui, ao admitir-se que os ganhos devem ser restituídos à sociedade, baseando-se que o administrador não pode ficar numa situação mais vantajosa do que aquela que estaria, encontramos-nos novamente no campo de aplicação do enriquecimento sem causa. Mesmo que a conduta do administrador não tenha originado dano, ou que esta

---

<sup>102</sup> Idem, p. 70-71.

<sup>103</sup> Cf. RIBEIRO, Maria de Fátima, “O dever de os administradores não aproveitarem ...”, cit., p. 659, FERREIRA COELHO, Francisco Manuel, O enriquecimento e o dano, in Separata de Revista de direito e estudos sociais, anos XV/XVI, Almedina, 1970, pp. 36 ss.

<sup>104</sup> Na determinação dano deve-se ter em conta o dano emergente e o lucro cessante. Aceita-se, ainda, a compensação pelo dano não patrimonial sofrido pela sociedade uma vez que a intervenção do administrador pode causar danos na reputação da sociedade

não os consiga provar ou mesmo os benefícios tenham sido superiores ao dano, o administrador obtém um enriquecimento através da ingerência em bens jurídicos alheios.

O instituto da responsabilidade civil e do enriquecimento sem causa desempenham funções diferentes, aquele visa reparar o dano e este eliminar o enriquecimento indevido. Segundo o art. 474º do CC, o enriquecimento sem causa tem uma natureza subsidiária. Todavia, se o montante do enriquecimento exceder o do dano, a regra da subsidiariedade não obsta o direito à restituição, já que as regras da responsabilidade civil não permitem a compensação de tudo o que outro obtém à sua custa.

No enriquecimento sem causa, o beneficiado deve restituir aquilo com que efetivamente se acha enriquecido. Tendo em conta os limites do art 479º do CC, o enriquecimento constitui o limite da obrigação de restituição, sendo esta diferença entre a situação real e atual do beneficiado e a situação hipotética em que ele se encontraria. Mas enriquecimento pode ser superior devido à capacidade negocial do administrador, o que poderia levar a um novo enriquecimento injusto, agora por parte da sociedade. No entanto, para nós, quem utiliza bens de outrem e por causa dessa utilização enriquece, deve restituir a medida de enriquecimento à sociedade, independentemente do empobrecimento do interventor. A lei manda restituir tudo quanto tenha sido obtido à custa de outrem. Uma solução que tem como limite o dano real do lesado é de recusar nomeadamente quando o administrador tenha agido com dolo ou má-fé. Tratar-se-ia de um incentivo à atuação ilícita, quando por exemplo o administrador esperasse que a sua conduta trouxesse um lucro mais elevado do que o valor objetivo do uso. Por outro lado, pressupondo que o interventor está de boa-fé, restituir o valor objetivo ou todo o lucro será igual, pois o seu património não será diminuído. Antunes Varela entende que estando o interventor de boa-fé, e existirem elementos relevantes, tais como o trabalho e a experiência, dever-se-á descontar esse input concedido pelo agente, abatendo ao lucro obtido esse esforço.

Carneiro de Frada, admite ainda a possibilidade da “gestão de negócios imprópria”, para a restituição dos ganhos patrimoniais, o sujeito que intervém num negócio alheio, e tendo conhecimento de tal, tem de entregar tudo o que obteve.<sup>105</sup>

---

<sup>105</sup> FRADA, Manuel A. Carneiro da, “Sobre a obrigação de restituir dos administradores”, in I Congresso, Direito das sociedades em revista, Almedina, Coimbra, 2011, p. 357.

Maria de Fátima Ribeiro, considera através do instituto da responsabilidade civil não encontramos fundamento, relativamente à obrigação de entrega dos lucros obtidos pelo administrador pela violação do dever de não aproveitamento de oportunidades societárias. Da mesma forma o instituto do enriquecimento sem causa também não permite solucionar totalmente, na medida em que os lucros ultrapassem o empobrecimento real. Para autora, só a consagração expressa no nosso ordenamento jurídico da entrega da totalidade dos lucros obtidos pelo administrador à sociedade pela conduta ilícita, teria fundamento para admitir esta possibilidade. No entanto, tal consagração significaria uma evolução para uma conceção punitiva e preventiva da responsabilidade civil.

## Conclusão

Chegados aqui, podemos fixar algumas conclusões.

A relação de fiduciária que se estabelece entre o administrador e a sociedade, pelo fato de aquele gerir bens alheios é pautada pelo dever de lealdade. O administrador deve apenas atender aos interesses da sociedade, tendo como padrão de conduta o critério do “gestor criterioso e ordenado”.

Na análise feita ao direito comparado, é unânime que o dever de não aproveitamento de oportunidades societárias é um corolário do dever de lealdade. Os EUA têm um importante papel no desenvolvimento da *corporate opportunities doctrine*, designadamente na criação dos *tests* e critérios para determinar o que se entende por oportunidade societária. No espaço europeu o dever de não aproveitamento de oportunidades de negócio encontra inspiração no direito do EUA, mas já encontra consagração legal expressa em vários ordenamentos jurídicos, nomeadamente em Espanha. Em Portugal apesar de não estar consagrado expressamente, considera-se que este dever é uma manifestação da violação do dever de lealdade.

Tendo em consideração o panorama atual o administrador pode ser responsabilizado pela conduta ilícita, nos moldes já expostos. No instituto da responsabilidade civil a indemnização tem como limite o dano que a sociedade sofreu, contrariamente, do que se verifica nos EUA e em Espanha. Verificados os pressupostos o enriquecimento sem causa é apto para remoção do lucro obtido ilicitamente. No entanto, tendo em conta as limitações dos dois institutos, seria benéfico a consagração expressa do dever e quais os casos típicos, bem como as suas consequências.

Por fim, sem aprofundar a problemática, consideramos que já existem manifestações da função punitiva da responsabilidade civil, como a consagração dos danos não patrimoniais. É visível também, uma solução idêntica à que propomos, no art. 347 do CPI, como referimos supra, bem como a do art. 211 ° do Código do Direito de Autor e dos Direitos Conexos, onde no cálculo do quantum indemnizatório, deve-se atender os lucros cessantes e os danos emergentes, mas também ao lucro obtido pelo infrator (n. °2), as receitas obtidas ilicitamente e os danos não patrimoniais.

## Bibliografia

**AA.VV.**, Código das sociedades comerciais em comentário, coord. de Coutinho de Abreu, Almedina, Coimbra, 2020.

- ◆ Código das sociedades Comerciais Antado, 3º Ed., coord. de A. Menezes Cordeiro, 2020.

**BARBOSA**, Mafalda Miranda, “Private enforcement do direito da concorrência em Portugal: o antes, o agora e o depois da responsabilidade civil por violação de normas concorrenciais”, O direito 149º, 2017, II.

**BARBOSA**, Marcelo Garcia Simões, O dever de lealdade de administradores de sociedades anónimas, 2008, disponível em <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/16692/16692.PDF> .

**BARREIROS**, Filipe, Responsabilidade civil dos administradores: deveres gerais e a corporate governance, Coimbra Editora, 2011.

**CÁCERES**, Estupiñán Rosalía , *El deber del administrador de abstenerse de aprovechar oportunidades de negocio de la sociedad: configuración e incidencia de su infracción en la calificación del concurso y en la responsabilidad concursal*, in Revista de Derecho de Sociedades, n.º 43, Thomson Reuters-Aranzadi, Madrid, 2014.

**CAETANO NUNES**, Pedro, Corporate Governance, Almedina, Coimbra, 2006.

**COELHO**, Fábio Ulhoa, Curso de direito comercial, vol. 2, 15º Ed., Saraiva, São Paulo, 2011.

**COUTINHO DE ABREU**, Jorge, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, in Reforma do Código das Sociedades, 2ª Ed., Almedina, Coimbra, 2010.

- ◆ Curso de Direito Comercial, V, II, 7º Ed., 2021.

- ◆ “Private enforcement of competition law in Portugal”, in L. A. Velasco San Pedro and others (ed.), Private enforcement of competition law, Lex Nova, Valladolid, 2011.

**CORDEIRO**, A. Barreto Menezes, “Doutrina das oportunidades societárias (Corporate Opportunities Doctrine)”, in Revista de Direito das Sociedades, ano V, n.º 3 e 4, 2013.

- ◆ “Dever de não concorrência e dever de não utilização de bens pertencentes à sociedade” (anotação a STJ 30 de Setembro de 2014), in Revista de Direito das Sociedades, VII, 2015.

**CUNHA**, Paulo Olavo, “Limitações à atividade concorrente de gestores de sociedades comerciais”, in IV Congresso do Direito das Sociedades em Revista, Almedina, Coimbra, 2016.

- ◆ Direito das sociedades comerciais, 4º ed., Almedina, Coimbra, 2010.

**FERREIRA COELHO**, Francisco Manuel, O enriquecimento e o dano, in Separata de Revista de direito e estudos sociais, anos XV/XVI, Almedina, 1970.

**FERREIRA**, Joana Fernandes, O desvio da oportunidade de negócio e a responsabilidade do administrador pela apropriação indevida de oportunidade de negócio societária, Tese de Mestrado, UCP, 2018.

**FRADA**, Manuel A. Carneiro da, “A business judgment rule no quadro dos deveres dos administradores”, in Revista da Ordem dos Advogados, ano 67, Vol. I, Janeiro de 2007, disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/>.

- ◆ Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso, Almedina, Coimbra, 2010.
- ◆ “Sobre a obrigação de restituir dos administradores”, in I Congresso, Direito das sociedades em revista, Almedina, Coimbra, 2011.

**GELI FERNÁNDEZ-PEÑAFLORES**; Eduardo, **REY CARLÓN**; Guillermo, **RAMÓN SALELLES CLIMENT**, José, “*Guía práctica sobre deberes y régimen de responsabilidad de los administradores en el ámbito mercantil*”, *Uría Menéndez*, 22 de Abril de 2015. Disponível em [https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4558/documento/guia\\_UM.pdf?id=5679](https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4558/documento/guia_UM.pdf?id=5679).

**LOURENÇO**, Paula Meira, “A indemnização punitiva e os critérios para a sua determinação”, disponível em [https://www.stj.pt/wp-content/uploads/2018/09/responsabilidadecivil\\_paulameiralourenco.pdf](https://www.stj.pt/wp-content/uploads/2018/09/responsabilidadecivil_paulameiralourenco.pdf)

**LOWRY J.**, Codifying the corporate opportunity doctrine: The (UK) Companies Act 2006, *International Review of Law* 2012:5, disponível em <https://www.qscience.com/docserver/fulltext/irl/2012/1/irl.2012.5.pdf?expires=1617389827&id=id&accname=guest&checksum=52C1B1738352A12643D54B7E84B73380>.

**MARTIN GELTER** and **GENEVIÈVE HELLERINGER**, Opportunity Makes a Thief: Corporate opportunities as legal transplant and convergence in corporate law, *15 Berkeley Bus. L. J.* 92 (2018), disponível em [https://ir.lawnet.fordham.edu/faculty\\_scholarship/929](https://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/929).

**MATTHEW R. SALZWEDEL**, A contractual theory of corporate opportunity and a proposed statute, *23 Pace Law Review* 83 (2002), disponível em: <https://digitalcommons.pace.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1223&context=plr>.

**MENDES**, Predo Manuel Pimenta, *Restituição do lucro ilícito pela violação de direitos de personalidade*, Tese de Mestrado, Universidade de Coimbra, 2019.

**MENEZES CORDEIRO**, António, “Os deveres fundamentais dos administradores de sociedades”, in *Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura: Reforma do Código das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2007.

- ◆ “A Lealdade do direito das sociedades comerciais”. In *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 66, Vol. III, Dezembro de 2006, disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2006/ano-66-vol-iii-dez-2006/doutrina/antonio-menezes-cordeiro-a-lealdade-no-direito-das-sociedades/>.

**NUNES**, Ana Rita Ferreira, O dever de não apropriação de oportunidades de negócio societárias por parte dos administradores, Tese de Mestrado, UCP, 2017.

**RAMOS**, Maria Elisabete Gomes, O seguro de responsabilidade civil dos administradores: entre a exposição e a delimitação da cobertura, Almedina, Coimbra, 2010.

**RAUPP**, Daniel, Usurpação de oportunidade comercial e seus parâmetros de aplicação na sociedade anônima, 2015. Disponível em <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/134903/000986773.pdf?sequence=1>.

**RIBEIRO**, Maria de Fátima, “O Dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias”, in Estudos de Homenagem ao professor Doutor Heinrich Ewald Hörster, Almedina, 2012.

**SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE**, Juan. La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidade, in Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 894- 917. Disponível em <http://hdl.handle.net/10016/21008>

**SERRA**, Catarina, Direito Comercial: Noções Fundamentais, Coimbra Editora, 2009.

**VARELA**, Antunes, Das obrigações em Geral, Vol. 1, 10.º Ed., revista e atualizada, Almedina, Coimbra.

**VASCONCELOS**, Pedro Pais de, “Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais”, in Direito das Sociedades em Revista, 2009, ano 1, vol. 1.

**VELASCO**, Luis Fernando Sabogal, “El deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades”, Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid, 2017

**TALLEY, E.; HASMALL, MIRA**, “*The corporate opportunity doctrine*”, February 2001. Disponível em <https://weblaw.usc.edu/why/academics/cle/icc/assets/docs/articles/iccfinal.pdf>.

**TALLEY, E.; RAUTERBERG, Gabriel**, “*Opting out of the fiduciary duty of loyalty: corporate opportunity waivers within public companies*”. Disponível em <https://corpgov.law.harvard.edu/2016/08/22/optiming-out-of-the-fiduciary-duty-of-loyalty-corporate-opportunity-waivers-within-public-companies/>.