



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

Os Deveres de Lealdade dos Administradores nos Grupos de Sociedades constituídos por Domínio Total e por Contrato de Subordinação

Considerações em torno da figura do Administrador Comum

Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas
e dos Negócios apresentada à Faculdade de
Direito da Universidade Católica do Porto.

Por Maria Ana Matos Silva de Almeida e Vasconcelos

Sob orientação da Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

À memória da minha avó Margarida

Agradecimentos

À Senhora Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro, a quem expresso o meu reconhecimento e profunda admiração, pelos conhecimentos partilhados e pela disponibilidade e paciência demonstradas para me auxiliar ao longo de todo o percurso.

À minha Mãe, por tudo.

Aos meus Amigos, por serem quem são.

“What could we accomplish if we knew we could not fail?”

Eleanor Roosevelt

Índice

Siglas e Abreviaturas.....	6
Introdução	7
Capítulo I. Fundamentação dos Deveres de Lealdade: Noções e Breve	
Resenha Histórica	8
1. Noções fundamentais	8
2. A experiência norte-americana: concretização jurisprudencial dos deveres de lealdade.....	11
3. Os deveres de lealdade dos administradores em Portugal: da sua implementação às alterações ao art. 64.º introduzidas pela reforma de 2006.....	13
Capítulo II. A Posição da Lealdade dos Administradores no quadro das	
Sociedades em Relação de Grupo	15
1. Os conflitos de interesses intragrupo e os deveres de lealdade	16
1.1.Os deveres de lealdade num contexto de direção unitária e a (in)existência de um “interesse do grupo”	19
2. A (in)segurança projetada pela utilização do princípio da lealdade como instrumento de resolução de conflitos de interesses.....	24
3. As principais manifestações do dever de lealdade dos administradores ..	26
A) Proibição de Concorrência.....	26
B) Proibição de apropriação de oportunidades de negócio societárias....	28
C) Dever de informação	31
4. A responsabilidade civil dos administradores por violação do dever de lealdade.....	32
4.1.A proteção dos administradores com base na regra <i>business judgement rule</i>	35
Capítulo III. Considerações sobre a presença de Administradores Comuns	
nas Sociedades em Relação de Grupo	39
1. <i>Interlocking directorates</i> : uma perspetiva internacional	39
2. A perceção da figura do administrador comum em Portugal	41
3. Administradores comuns no grupo: múltiplas lealdades?	43
Conclusão	47
Bibliografia	49

Siglas e Abreviaturas

al.	alínea
<i>apud</i>	citado por
art.	artigo
arts.	artigos
<i>bjr</i>	<i>business judgement rule</i>
cap.	capítulo
cit.	citada
coord.	coordenação
CSC	Código das Sociedades Comerciais
DSR	Direito das Sociedades em Revista
DL	Decreto-Lei
ed.	edição
EUA	Estados Unidos da América
<i>i.e.</i>	<i>id est</i>
IDET	Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho
n.	nota
n.º	número
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
p.	página
p. ex.	por exemplo
pp.	páginas
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
séc.	século
ss.	seguintes
<i>Vd.</i>	<i>Vide</i>
Vol.	Volume
VVAA	Vários autores

Introdução

No presente escrito, propomo-nos analisar de forma crítica os deveres de lealdade exigidos aos administradores no âmbito das sociedades em relação de grupo constituídas por domínio total e por contrato de subordinação, procurando demonstrar a importância destes deveres como medida de prevenção e resolução de conflitos de interesses.

O nosso estudo iniciar-se-á a partir da contextualização do dever de lealdade no direito societário, procurando destacar a experiência jurídico-societária norte-americana que, como iremos demonstrar ao longo da nossa investigação, teve e continua a ter um papel preponderante na concretização da lealdade como princípio basilar da conduta do administrador societário.

No cap. II, iremos tecer algumas considerações sobre os contornos jurídicos do dever de lealdade dos administradores da sociedade diretora e das sociedades subordinadas na moldura societária que delimitámos *supra*. Para alcançar tal desiderato, procuraremos evidenciar os conflitos de interesses que surgem no seio dos grupos societários, efetuando um excuro pelos fundamentos da direção unitária e pelas querelas doutrinárias que surgem em torno da (in)existência de um “interesse do grupo”.

Ulteriormente, para uma melhor compreensão da matéria em causa, iremos proceder a uma breve exposição de três das principais manifestações do dever de lealdade dos administradores.

De seguida, abordaremos o problema da responsabilidade civil dos administradores por violação do dever de lealdade no caso concreto das sociedades em relação de grupo.

Após percorrermos todo este percurso, o último tema a estudar versará sobre a presença de administradores comuns nos órgãos de administração das sociedades em relação de grupo. Nesta fase final do nosso trabalho, surge uma questão fundamental à qual procuraremos dar uma resposta: o administrador comum encontra-se adstrito a deveres de lealdade perante qual das sociedades agrupadas que administra?

Capítulo I. Fundamentação dos Deveres de Lealdade: Noções e Breve Resenha Histórica

1. Noções fundamentais

As exigências de lealdade em conjunto com os deveres de cuidado compõem o quadro dos denominados deveres fundamentais dos administradores¹, os quais podem ser definidos como padrões de conduta abstratos exigidos aos administradores no exercício das suas funções². Estes deveres fundamentais encontram-se sob a forma de conceitos genéricos que, obviamente carecidos de concretização jurisprudencial, conseguem incluir no seu seio regulatório o universo de situações de conflito de interesses com as quais os administradores se confrontam durante a sua participação na vida societária³.

Em particular, o dever de lealdade dos administradores pode ser definido, no discurso incisivo de COUTINHO DE ABREU, 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*”⁴. Salienta-se aqui a dimensão positiva deste dever, ou seja, aquilo que este visa promover, tendo assumido este autor a existência de verdadeiros “poderes-função” dos administradores relativamente à prossecução do interesse societário⁵.

Aprofundando a caracterização deste dever e tendo em conta a posição de CARNEIRO DA FRADA, parece-nos que aquele exprime um valor ético-jurídico que se encontra para além da realização de interesses sociais, muito embora surja como pressuposto para a efetivação destes⁶. Nas palavras deste autor, o dever de lealdade do administrador funda-se no “*estatuto ético-jurídico básico da função do*

¹ Vd. art. 64.º, n.º1, al. a) e al. b).

² Vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social*, in Reformas do Código das Sociedades, IDET, 2007, p.17; COSTA, Ricardo, *Deveres Gerais dos Administradores e “gestor criterioso e ordenado”*, in I Congresso de DSR, 2011, p.162.

³ Vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Deveres (...)*, p.17.

⁴ Vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Deveres (...)*, cit., p.22.

⁵ ABREU, J. M. Coutinho de, *Deveres (...)*, cit. p.22 (n. 13, *in fine*).

⁶ FRADA, Manuel Carneiro da, *A Business Judgement Rule no Quadro dos Deveres dos Administradores*, in ROA, 2007, p.218.

administrador, de que é elemento constitutivo”, ou seja, a lealdade é considerada um efeito inerente ao estabelecimento da relação de confiança administrador-sociedade⁷. Assim sendo, embora se trate de um dever de comportamento, a lealdade dos administradores é considerada um dever de especial intensidade que decorre da ingerência daqueles nos bens da sociedade⁸, estabelecendo-se aqui uma verdadeira “*lealdade qualificada*”⁹ que nos permite fazer uma distinção entre a figura do administrador societário e um mero parceiro contratual¹⁰.

Considera-se, então, como conduta desleal aquela que promove situações de benefício próprio do gestor ou do seu grupo de influência, em prejuízo dos interesses da sociedade, dos sócios, dos trabalhadores, clientes, credores sociais e restantes *stakeholders* ¹¹.

Hoje, a lealdade assume-se como uma regra flexível capaz de dirimir os conflitos de interesses que surgem no quadro das relações societárias, apresentando-se como um instrumento “aberto” apto a proporcionar um desenvolvimento jurídico célere e inovador¹².

Pese embora a vasta – e antiga – discussão sobre a viabilidade da aplicação da lealdade como critério de resolução de conflitos de interesses no âmbito societário, este princípio continua a ser posto em causa.

Existem vários autores nacionais e estrangeiros, que apontam para uma falta de fundamento dogmático válido¹³, defendendo que a formulação abstrata das

⁷ **FRADA**, Manuel Carneiro da, *A Business (...)*, cit., p.218

⁸ Como bem repara PEDRO CAETANO NUNES, “o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas é mais intenso do que o dever de lealdade dos titulares dos órgãos executivos de outras sociedades (isto é, de outros tipos societários), dado o maior distanciamento entre a gestão e o capital, a maior dificuldade de controlo de gestão e a maior preponderância do órgão executivo face à coletividade dos sócios”. Vd. NUNES, Pedro Caetano, *Corporate Governance*, 2006, p.90.

⁹ **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade*, 2012, cit., p.166

¹⁰ Vd. NUNES, Pedro Caetano, *Corporate (...)*, p.89. O autor defende que o padrão de conduta que conforma a atuação dos administradores é mais estrito do que aquele que é exigido no seio das relações contratuais em geral.

¹¹ Vd. **BARREIROS**, Filipe, *Responsabilidade Civil dos Administradores e a Corporate Governance*, Coimbra, 2011, p.68. O autor define *stakeholders* como as “pessoas, grupos, organizações ou instituições que têm um especial interesse na sociedade porque podem afectar ou ser afectados pelos seus actos, comportamentos ou estratégias”.

¹² **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.22.

¹³ **SANTOS**, Filipe Cassiano dos, *Estrutura Associativa e Participação Societária Capitalística*, Coimbra, 2006, pp. 527 ss.

exigências de lealdade não se coaduna com a necessidade de promoção de soluções práticas e objetivas num contexto societário profundamente marcado por uma “*racionalidade finalística*”¹⁴. Neste sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA assinala três objeções que têm sido apontadas à aplicação jurídico-societária da lealdade: a falta de conteúdo dispositivo autónomo, a diminuta determinabilidade dos seus contornos jurídicos e o seu fundamento dogmático duvidoso¹⁵.

Em boa verdade, não podemos rejeitar completamente estas posições doutrinárias, pois a utilização de conceitos indeterminados como meio de resolução de matérias problemáticas pode efetivamente trazer insegurança e incerteza ao tráfego jurídico¹⁶. Realmente, “cada caso é um caso” e a aplicação de preceitos desta natureza, não obstante os ensinamentos da doutrina e da jurisprudência, será, de certo modo, arbitrária.

Felizmente, como adiante iremos expor, conclui-se que a lealdade representa um elemento norteador da conduta dos membros dos órgãos de administração cujo objetivo primordial será a tutela dos interesses da sociedade, dos sócios e de todos os “outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade”^{17/18}. De facto, se houvesse a possibilidade de suprimir as exigências de lealdade, o direito societário perderia, de certa forma, o seu rumo, pois nenhuma relação fiduciária consegue subsistir sem a tutela da confiança promovida pela imposição de deveres de lealdade aos administradores¹⁹.

As exigências de lealdade são hoje aceites nos principais ordenamentos jurídicos, onde cada vez mais se denota a influência da experiência anglo-saxónica. Desta sorte, mostra-se fundamental proceder a uma breve exposição da evolução

¹⁴ **FRADA**, Manuel Carneiro da, *A Business (...)*, cit., p.342, *apud* **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p 166.

¹⁵ **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.198.

¹⁶ **ABREU**, J.M. Coutinho de Abreu de, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2.º ed., 2010, p.15.

¹⁷ Art. 64.º, n.º 1, al. b), *in fine*.

¹⁸ Grande parte da doutrina entende que existe uma hierarquização dos interesses previstos no art. 64.º, n.º 1, al. b), encontrando-se em primeiro lugar os interesses dos sócios e em último lugar os interesses dos restantes sujeitos envolvidos na sociedade. Vd. **COSTA**, Ricardo, *Deveres gerais (...)*, p.181.

¹⁹ **BEVERIDGE JR.**, Norwood P., *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty: Understanding the Self-Interested Director Transaction*, in “DePaul Law Review”, 1992, p. 657, disponível em <http://via.library.depaul.edu/law-review/vol41/iss3/3>.

histórica da lealdade para uma melhor compreensão dos seus fundamentos, atribuindo o devido ênfase aos ímpares ensinamentos societários da *common law* que influenciaram de forma decisiva os contornos da lealdade no direito português.

2. A experiência norte-americana: concretização jurisprudencial dos deveres de lealdade

A jurisprudência norte-americana foi pioneira na concretização dos deveres de lealdade como princípio fundamental nas relações jurídicas societárias, muito graças ao sistema especializado e eficiente do Tribunal do Delaware²⁰.

Os deveres fundamentais dos administradores surgiram primeiramente na jurisprudência da *common law*²¹, ganhando forma a partir da construção da relação jurídica fiduciária.

A fidúcia advém da relação de especial confiança que se estabelece entre o administrador e a sociedade que resulta de este se encontrar incumbido de gerir património alheio e promover somente os interesses da entidade que administra, identificando-se, em certa medida, a posição do administrador com a situação de *trustee*^{22/ 23}.

Partindo desta premissa inicial, nas últimas décadas vários académicos e juízes norte-americanos têm adotado uma visão contratual relativamente à relação administrador-sociedade. Nesta perspetiva, entendem que o vínculo entre os administradores e a sociedade pode ser visto como um contrato cujos termos se apresentam construídos de acordo com o entendimento das partes.

²⁰ A génese da legislação societária em Delaware inicia-se com a *Delaware's Constitution* em 1776 e, ao longo dos anos, a *Delaware's General Corporation Law* tem sido considerada uma referência no direito societário, adaptando-se constantemente às necessidades das empresas norte-americanas. Vd. ARSHT, S. Samuel, *A History of Delaware Corporation Law*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, 1976, p.2.

²¹ BLACK, Bernard S., *The Principal Fiduciary Duties of Boards of Directors*, in *Presentation at Third Asian Roundtable of Corporate Governance*, 2001, p.1, disponível em <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/1872746.pdf>.

²² SERAFIM, Sónia das Neves, *Os Deveres Fundamentais dos Administradores: o dever de cuidado, a business judgement rule e o dever de lealdade*, in *Temas de Direito das Sociedades*, 2011, p.529.

²³ NUNES, Pedro Caetano, *Corporate (...)*, pp.51 ss.

Em sentido contrário, temos um vasto conjunto de autores que defende que os deveres fiduciários nasceram da implicação ético-moral do estabelecimento de relações nas quais uma das partes confia parte da sua riqueza à outra, assumindo o depositário dessa confiança um verdadeiro dever de “*unselfishness*”²⁴. Deste modo, estes autores reforçam a necessidade de a lei ser implacável na tutela de potenciais vítimas de má gestão societária que deriva do extraordinário poder concedido aos administradores.

Embora persistam múltiplas divergências doutrinárias relativamente à origem e necessidade de deveres fiduciários, grande parte das autoridades na matéria acolhe a existência de duas obrigações fiduciárias básicas dos administradores: o *duty of loyalty* e o *duty of care*²⁵.

Em jeito conclusivo, o Tribunal do Delaware tem entendido que o princípio da lealdade requer que o administrador atue de forma “desinteressada” e independente. O “desinteresse” exige que o administrador não surja nos dois lados de uma transação nem retire daí qualquer tipo de benefício económico que não seja partilhado pelos *shareholders*. Já o requisito da independência dita que as decisões administrativas terão de se basear somente no “mérito corporativo” da transação e não tenham como ponto de partida considerações ou influências exteriores²⁶.

Relativamente à importância do sistema do Delaware no nosso direito societário, PAIS DE VASCONCELOS esclarece que “*O direito comercial português já não pode, hoje, ser encarado como um direito puramente nacional, é comunitário. E a própria União Europeia, em matéria de mercado financeiro, bolsista e de securities adotou já com naturalidade o sistema de Delaware (...) É pois comercialmente insensato e juridicamente incorrecto ignorar o sistema de Delaware*”²⁷.

²⁴ Na expressão de Larry E. Ribstein: “The fiduciary duties are a specific type of contractual term namely, a duty of unselfishness”. Vd. **RIBSTEIN**, Larry E, *The Structure of the Fiduciary Relationship*, 2003, p.8.

²⁵ **ROSENBERG**, David, *Making Sense of Good Faith in Delaware*, in Delaware Journal of Corporate Law, p.493.

²⁶ **KLING**, Lou R., **NUGENT**, Eileen, *Negotiated Acquisitions of Companies, Subsidiaries and Division*, 2005, cap.4, p.9 ss.

²⁷ **VASCONCELOS**, Pedro Pais de, *Business judgement rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, in DSR, 2009, p.51.

Muito embora se trate de um sistema consideravelmente distinto do modelo jurídico-societário português, o estudo do sistema do Delaware é um exercício que permite, sem dúvida, a correta compreensão dos nossos arts. 64.º e 72.º, n.º 2.

3. Os deveres de lealdade dos administradores em Portugal: da sua implementação às alterações ao art. 64.º introduzidas pela reforma de 2006

O art. 64.º teve a sua génese no art. 17.º, n.º 1 do DL n.º 49 381, de 15 de Novembro de 1969, tendo sido arquitetado em consonância com o pensamento jurídico alemão²⁸.

A primeira versão do art. 64.º, sob a epígrafe “Dever de diligência”, encontrava-se redigida da seguinte forma: “Os gerentes, administradores ou diretores de uma sociedade devem atuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores”.

Como é sabido, o CSC foi objeto de uma profunda alteração legislativa com a reforma de 2006, tendo o art. 64.º sido alvo de uma intensa reconstrução.

Inspirado na doutrina anglo-saxónica e desviando-se da sua essência original marcada pela experiência germânica, o corpo do art. 64.º foi densificado²⁹. Encontramos agora um preceito, de certa forma, mais substancial que engloba no

²⁸ Após o reconhecimento dos deveres gerais dos administradores na *common law*, surgiram as primeiras tentativas de normatização da lealdade nos países de direito romano-germânico. Numa fase inicial de regulamentação, a posição dos administradores na sociedade foi aproximada à figura do mandato, tendo por base a existência de uma prestação de serviços, onde o mandatário age de acordo com as instruções do mandante. Contudo, a esta figura, foram acrescentados deveres acessórios do administrador, com o propósito de solucionar problemas concretos que advêm do exercício das suas funções. A relevância da experiência alemã no direito societário é indiscutível. A sua doutrina e jurisprudência promoveram a concretização e difusão do dever de lealdade na generalidade dos ordenamentos jurídicos continentais, tendo influenciado vincadamente o pensamento do legislador português aquando da elaboração do nosso primeiro CSC. Vd. Todos, **CORDEIRO**, António Menezes, *A Lealdade no Direito das Sociedades*, in ROA, 2006, pp.5 ss.; **CORDEIRO**, António Menezes, *Manual de Direito das Sociedades*, 2004, pp.699 ss.; **NUNES**, Pedro Caetano, *Jurisprudência sobre o dever de lealdade dos administradores*, in II Congresso de DSR, 2012, pp.183-189.

²⁹ **GOMES**, Fátima, *Reflexões em Torno dos Deveres Fundamentais dos Membros dos Órgãos de Gestão (e Fiscalização) das Sociedades Comerciais à luz da Nova Redação do Artigo 64.º do CSC*, in Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais (...), 2007, p.552.

seu n.º 2 uma referência específica aos dois deveres fundamentais dos administradores concretizados pelo direito além-atlântico.

No nosso ordenamento jurídico-societário, estes dois deveres encontram-se sob a forma de conceitos genéricos. A necessidade desta composição genérica deve-se, no pensamento do nosso legislador e da maior parte da doutrina, ao facto de ser impraticável definir num elenco fechado todas as possíveis situações que carecem de uma atuação cuidada e leal por parte da administração no decorrer da vida societária³⁰.

Contudo, relativamente à individualização dos deveres de lealdade, alguns estudiosos, como CARNEIRO DA FRADA, acreditam que o legislador poderia ter ido mais além na elaboração deste preceito. Como nos indica este autor, *“a lealdade está portanto, mesmo que o não saiba, despida na lei, reduzida a uma simples menção”*, acrescentando ainda que *“o quadro ficaria mais equilibrado se o legislador, dentro do seu pendor analítico, tivesse procedido a uma tipificação exemplificativa de algumas exigências da lealdade, hoje consensualmente aceites”*³¹.

³⁰ NUNES, Pedro Caetano, *Jurisprudência (...)*, p.191.

³¹ FRADA, Manuel Carneiro da, *A Business (...)*, p.221.

Capítulo II. A Posição da Lealdade dos Administradores no quadro das Sociedades em Relação de Grupo

O conflito de interesses é uma questão ancestral. A lei é chamada a intervir para resolver questões deste foro quando uma das partes envolvidas tem um dever específico de proteger e promover os interesses da outra parte, como é o caso dos administradores das sociedades comerciais cuja atuação se deverá pautar pelo princípio da lealdade³².

No presente cap. iremos abordar o papel da lealdade dos administradores da sociedade diretora e das sociedades subordinadas no âmbito das sociedades em relação de grupo, partindo da análise do n.º 1 do art. 504.º do CSC.

Numa primeira leitura deste preceito, podemos apurar que não há qualquer referência explícita aos deveres de lealdade que impendem sobre os administradores das sociedades agrupadas.

Todavia, tomando em consideração a doutrina existente, estas omissões não impedem uma remissão implícita para o art. 64.º, não podendo o art. 504.º “deixar de ser interpretado como uma norma de extensão da generalidade dos deveres dos administradores”³³.

A esfera de influência do administrador da sociedade diretora acompanha a pluridimensionalidade do grupo societário, ou seja, estes administradores não estão somente adstritos a uma conduta leal perante a sociedade que administram diretamente, estando também obrigados a tutelar os interesses do conjunto de sociedades subordinadas sobre as quais exercem, em maior ou menor grau, a sua autoridade.

As relações estabelecidas dentro do grupo exigem, ainda, que se faça menção ao art. 503.º, pelo facto de o seu n.º 2 autorizar expressamente a emissão de instruções desvantajosas pela sociedade diretora às sociedades subordinadas, desde que essas instruções se encontrem em conformidade com os interesses da sociedade diretora ou das restantes sociedades integradas no grupo.

³² **GIÃO**, João Sousa, *Conflitos de Interesses entre Administradores e os Accionistas na Sociedade Anónima: Os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores*, in *Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro: Um Balanço a partir da Crise Financeira*, 2010, p.217.

³³ **OLVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.298.

Nesta fase, cumpre direcionar a nossa atenção para os conflitos de interesses que surgem no seio do grupo e para o modo como a lealdade pode ser considerada um meio para alcançar um equilíbrio entre os interesses contrastantes das sociedades que o integram.

1. Os conflitos de interesses intragrupo e os deveres de lealdade

Os grupos societários surgem no séc. XIX como resposta às necessidades de expansão externa das empresas modernas, originando uma transformação do sistema económico que culminou na criação de um verdadeiro mercado mundial marcado pela globalização e interdependência dos mercados³⁴. O agrupamento de sociedades traz consigo inúmeras vantagens económicas, financeiras e jurídicas, pelo que, desde então, tem demonstrado ser uma estratégia de organização societária extremamente atrativa para os operadores económicos, terminando, assim, uma era marcada pelo domínio da tradicional sociedade individual ou “*sociedade-ilha*”³⁵.

Os grupos societários são atualmente o modo de organização privilegiado pelas médias e grandes empresas a nível mundial³⁶, pois apresentam-se como o meio mais eficiente e flexível relativamente à integração empresarial no mercado, oferecendo maiores possibilidades de crescimento e competitividade às empresas. Em resposta ao sucesso deste fenómeno de organização societária, o legislador português, em 1986, procedeu à regulamentação dos grupos de sociedades, tornando-se o terceiro país a nível mundial a codificar especificamente esta matéria³⁷.

Inseridos taxativamente no título VI do CSC que regula as sociedades coligadas, os grupos societários são, no discurso de ENGRÁCIA ANTUNES, “*tudo o conjunto mais ou menos vasto de sociedades comerciais que, conservando embora as respetivas personalidades jurídicas próprias e distintas, se encontram subordinadas a uma direção unitária comum*”³⁸. Nos arts. 488.º e ss. o nosso

³⁴ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos de Sociedades*, 2002, pp.38-39.

³⁵ NAHARRO, Mónica Fuentes, *Grupos de Sociedades y Protección de Acreedores (Una Perspectiva societária)*, in *Estudios de Derecho Mercantil*, 2007, p.41.

³⁶ *A contrario*, Vd. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.164.

³⁷ Vd. ANTUNES, José Engrácia, *O Direito das Sociedades Comerciais*, 2000, p.127.

³⁸ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, 2002, p.24.

legislador consagrou três modalidades de constituição de grupos societários: os grupos constituídos por domínio total (arts. 488.º ss.), por contrato de grupo paritário (arts. 492.º ss.) e, por último, os grupos constituídos através de contrato de subordinação (arts. 493.º ss.).

No entanto, como já tivemos oportunidade de referir, o nosso estudo irá versar apenas sobre os deveres de lealdade dos administradores no caso concreto dos grupos societários constituídos por domínio total e por contrato de subordinação.

A essência da interação do grupo prende-se ao facto de existir uma direção unitária. Esta direção pressupõe a perda de independência económica e administrativa da sociedade individual, passando a sociedade diretora a exercer o controlo da administração do grupo como um todo. Há então uma centralização do poder de direção da empresa no núcleo dirigente do grupo – a sociedade diretora – construindo-se, desta forma, um grupo económico forte e coerente³⁹.

Os conflitos de interesses intragrupo desencadeiam-se quando existe um desalinhamento entre os interesses das sociedades que integram o grupo. Estes conflitos encontram-se umbilicalmente ligados à intrincada estrutura organizativa dos grupos societários pelo facto de esta ser formada por sociedades singulares que, pese embora a prossecução de um escopo comum, são, na sua origem, detentoras de interesses sociais distintos⁴⁰.

No caso concreto dos grupos societários que nos propomos a analisar, estes conflitos de interesses parecem ser, de certa forma, corrigidos pelo art. 503.º, onde observamos a predominância do interesse da sociedade diretora sobre os interesses da sociedade subordinada. Porém, como adiante iremos expor, existem limitações legais – e não só – ao domínio da sociedade diretora cujo objetivo é proteger as sociedades subordinadas e todos os sujeitos diretamente envolvidos nessas sociedades.

³⁹ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp.85 ss.

⁴⁰ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp. 128 ss.

Como temos vindo a analisar, em correspondência com a posição de especial disponibilidade sobre interesses alheios atribuída ao administrador societário surgem as obrigações fundamentais de cuidado e de lealdade a que este se encontra vinculado⁴¹. Estas exigências fundamentais, para além de permitirem balizar a atuação do administrador, apresentam-se como mecanismos eficazes de tutela dos interesses que se encontram sob gestão administrativa.

No quadro dos grupos societários, o problema das “*lealdades conflitantes*”⁴² dos administradores é bastante acentuado.

Conforme já referimos, o legislador português não consagrou expressamente a obrigatoriedade de deveres de lealdade aos administradores de sociedades agrupadas; porém, considera-se que devemos proceder à interpretação extensiva do art. 504.º, de modo a que este englobe os deveres gerais exigidos aos administradores pelo art. 64.º.

Grosso modo, a existência das denominadas “*lealdades conflitantes*” nesta circunstância concreta deve-se ao facto de o administrador exercer as suas funções num contexto plurissocietário, sendo obrigado a atender às complexas teias relacionais que se estabelecem no seio do grupo. É, portanto, difícil avaliar em que moldes se deverá concretizar a atuação do administrador num meio onde a presença de conflitos de interesses é uma constante.

No pensamento de alguns autores, para atingirmos o verdadeiro alcance da lealdade exigida aos administradores temos de ter em conta o grau de integração das sociedades no grupo em sentido concreto⁴³, ou seja, é necessário apurar se estamos perante um grupo societário tendente à centralização ou à descentralização⁴⁴.

Partindo da distinção destes dois modelos de criação doutrinal, estes autores afirmam que perante um grupo de cariz altamente centralizado no qual se observa uma estreita ligação entre as sociedades que o formam, a capacidade de influência

⁴¹ **GIÃO**, João Sousa, *Conflitos de Interesses entre Administradores e os Accionistas na Sociedade Anónima: Os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores*, in *Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro: Um Balanço a partir da Crise Financeira*, 2010, p.217.

⁴² **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, cit., p.298.

⁴³ Vd. **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, cit. p. 298.

⁴⁴ Acerca da distinção entre “grupos centralizados” e “grupos descentralizados”, vd. **ANTUNES**, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp.113 ss.

do administrador da sociedade diretora nas decisões empresariais das sociedades subordinadas é preponderante, sendo-lhe, assim, exigido um dever de lealdade mais intenso perante estas. Por outro lado, temos os grupos descentralizados nos quais o grau de integração das sociedades no grupo é menor. Observa-se neste último caso uma ingerência mínima por parte do administrador da sociedade diretora nos assuntos internos das sociedades subordinadas. Deste modo, em correspondência com esta diluição do poder de influência do administrador da sociedade diretora, estes autores defendem uma diminuição das exigências de lealdade dos administradores⁴⁵.

Independentemente desta tese sobre a correlação entre o grau de centralização do grupo e a lealdade dos administradores, parece-nos seguro concluir que é sempre exigido ao administrador da sociedade diretora o respeito pelos deveres de lealdade tanto nas relações que estabelece diretamente com a sua sociedade como nas relações com as restantes sociedades que constituem o grupo⁴⁶.

1.1. Os deveres de lealdade num contexto de direção unitária e a (in)existência de um “interesse do grupo”

A unidade económica do grupo de sociedades surge como fundamento para a existência de uma direção unitária a cargo dos administradores da sociedade diretora, cabendo a estes administradores a prossecução de uma direção de integração de todas as sociedades envolvidas agrupadas que passa, inevitavelmente, pela promoção de uma verdadeira estratégia de grupo cujo objetivo seja a prossecução do denominado “interesse do grupo”⁴⁷. A discussão doutrinal em torno

⁴⁵ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos de Sociedades (...)*, p.312.

⁴⁶ Indo ao encontro do pensamento de CARNEIRO DA FRADA, “Na verdade, a lealdade qualificada do administrador existe, propriamente, em relação à sociedade que serve. Tal não significa, porém, dispensa alguma de lealdade para com outros sujeitos com os quais o administrador entrou em relação. A lealdade tem, sempre e à partida, de se observar perante todos (...) Reitera-se: a lealdade deve-se sempre”, vd. FRADA, Manuel Carneiro da, *A Business (...)*, p.219; no mesmo sentido vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Da Empresarialidade – As empresas no Direito*, 1996, pp.286 ss.

⁴⁷ MARIA LUISA FERNÁNDEZ considera que o “interesse do grupo” deve ser o critério orientador da atuação da sociedade-mãe, pois os conflitos existentes no seio do grupo devem-se à presença de dois interesses contratantes: o interesse do grupo e os interesses individuais de cada sociedade envolvida no grupo, vd. FERNÁNDEZ, Maria Luisa de Arriba, *Derecho de Grupos de Sociedades*, 2004, p.213.

da existência ou não de um “interesse do grupo” é acesa, pois trata-se de um ponto-chave para a compreensão do funcionamento das sociedades agrupadas e para a fundamentação dos critérios pelos quais os administradores devem pautar a sua conduta.

Em termos técnicos, não podemos dizer que o “interesse do grupo” é uma realidade jurídica, pois o interesse social encontra fundamento na personalidade jurídica da sociedade (arts. 5.º e 6.º, n.º 1), não existindo uma personalidade jurídica de grupo, mas sim personalidades jurídicas próprias de cada uma das sociedades que integram o grupo que mantêm a sua independência jurídica mesmo estando adstritas a um interesse económico exterior⁴⁸; porém, na realidade, a lei acaba por individualizar a situação de grupo, apresentando-a como uma realidade económica distinta com objetivos próprios a alcançar⁴⁹. O próprio art. 504.º ao vincular as sociedades integrantes do grupo ao poder instrutório de uma direção comum, sem prejuízo para as limitações a este poder, faz crer que estamos em face de uma nova entidade cujos interesses terão de ser prosseguidos pelas administrações incorporadas no grupo.

Na senda de uma visão institucionalista⁵⁰ do interesse social, vários autores admitem a existência de um interesse “suprassocietário” que se sobrepõe ao interesse social individual das sociedades agrupadas, criando-se, assim, um interesse autónomo do interesse social das sociedades subordinadas e, também, da própria sociedade diretora⁵¹.

Contudo, geralmente, o interesse a prosseguir é o interesse da sociedade diretora que é efetivado pelas instruções emitidas por esta às sociedades

⁴⁸ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, 2002, pp.53-55, refere que a independência jurídica das sociedades que integram o grupo é um dos elementos caracterizadores das sociedades de grupo, que se contrapõe a outras formas de concentração económica, nomeadamente a fusão.

⁴⁹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, pp. 228-229, assume as suas dúvidas relativamente à existência de um “interesse de grupo”, afirmando que, no máximo, este existiria em sentido impróprio, pois a determinação do “interesse do grupo” depende sempre da finalidade e do sentido da criação do grupo; também, neste sentido, Vd. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp. 155 ss., ao considerar a impossibilidade de “personificação legal do grupo”, pois, se tal acontecesse, destruir-se-ia o propósito da constituição dos grupos societários, ou seja, “aquela típica combinação entre pluralidade jurídica e unidade económica que constitui fonte última de superior flexibilidade organizativa e sinergia económica demonstradas pela estrutura plurissocietária em face da tradicional estrutura unissocietária”.

⁵⁰ Sobre a distinção entre as teorias institucionalistas e contratualistas, vd., desenvolvidamente, ABREU, J.M. Coutinho de, *Deveres (...)*, p.31.

⁵¹ Vd. NAHARRO, Mónica Fuentes, *Grupos de Sociedades (...)*, pp.184-188.

subordinadas, como podemos verificar na expressão de COUTINHO DE ABREU quando nos indica que “*um grupo de sociedades (não paritário) se baseia não numa coordenação para fins comuns, mas nunca numa subordinação para fins (fundamentalmente) unilaterais*”⁵².

É certo que a direção do grupo se materializa nas instruções⁵³ vinculativas emitidas pela sociedade diretora, apresentando-se estas como o instrumento que permite a coesão do grupo. No entanto, existem limites a este poder instrutório, como podemos verificar pela leitura do n.º 2 do art. 503.º, *in fine*, que nos indica que “em caso algum serão lícitas instruções para a prática de atos que em si mesmo sejam proibidos por disposições legais não respeitantes ao funcionamento das sociedades”. Também, no art. 503.º, n.º 3 podemos encontrar outro limite ao poder de direção da sociedade, bem como no n.º 4 do mesmo preceito legal de onde resulta que “é proibido à sociedade directora determinar a transferência de bens do activo da sociedade subordinada para outras sociedades do grupo sem justa contrapartida, a não ser no caso do artigo 502.º”. A par destes limites expressamente plasmados na lei, temos os limites estabelecidos nos contratos sociais que terão de ser respeitados pelos administradores no âmbito das suas funções. Por último, um sector da doutrina considera que o próprio “interesse do grupo” consubstancia um limite à atuação da sociedade diretora⁵⁴.

Para além das limitações ao poder instrutório enunciadas *supra*, alguns autores reconhecem aos administradores das sociedades subordinadas um direito e um dever de recusa de cumprimento de instruções ilícitas emitidas pela sociedade diretora, entendendo-se por ilícitas todas as instruções que violem os limites legais, estatutários, contratuais e organizativos que balizam o poder da direção unitária do grupo⁵⁵.

Embora esta faculdade de recusa de cumprimento por parte dos administradores das sociedades subordinadas não encontre expressão na lei,

⁵² ABREU, J.M. Coutinho de, *Da Empresarialidade (...)*, p.270.

⁵³ ANTUNES, José Engrácia, *Grupos (...)*, p.724, entende que “por instrução dever-se-á entender toda a declaração de vontade, expressa ou tácita, emitida pela sociedade diretora ao órgão de administração da sociedade subordinada e através da qual a primeira determina de modo vinculativo a gestão social da última”.

⁵⁴ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.112.

⁵⁵ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp. 754 ss.

conseguimos detetá-la através da análise do art. 504.º, n.º 3 que estabelece que “os membros do órgão de administração da sociedade subordinada não são responsáveis pelos atos ou omissões praticados na execução de instruções lícitas recebidas”. Invertendo o sentido deste texto legal, parte da doutrina tem defendido que a intenção do legislador ao elaborar este preceito foi a de responsabilizar os administradores das sociedades subordinadas pelo cumprimento de instruções ilícitas emitidas pela sociedade diretora, permitindo, assim, mesmo que implicitamente, a possibilidade – e até mesmo a obrigatoriedade – de recusa da execução de instruções ilícitas ordenadas pela sociedade diretora por parte dos administradores das sociedades subordinadas⁵⁶.

Em boa verdade, se esta possibilidade de recusa não fosse permitida estar-se-ia a colocar os administradores das sociedades subordinadas perante uma “situação injusta e intolerável”⁵⁷. Mais. Alguns autores indicam que ao admitirmos a possibilidade de recusa teremos de aceitar, também, a existência de uma verdadeira obrigação por parte dos administradores das sociedades subordinadas de não executarem as referidas instruções ilícitas, sendo-lhes atribuído, em certa medida, um “poder-dever” de controlo da licitude das instruções que lhes forem dadas pela sociedade diretora⁵⁸.

Por último, falta-nos referir um mecanismo de proteção das sociedades subordinadas que, para além de tutelar o património destas sociedades, se pode traduzir numa justificação para o poder de direção unitário do grupo e para a eventual prossecução do chamado “interesse do grupo”.

Na verdade, como nota MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, “*o facto de uma sociedade se encontrar integrada num grupo altera a sua situação patrimonial, dado que o eventual sacrifício do seu interesse social ao interesse do grupo vai gerar na esfera deste último vantagens que só muito dificilmente poderão ser quantificadas, a troco de um sacrifício pelo qual a sociedade pode não ser, em concreto, compensada*”⁵⁹.

⁵⁶ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.755.

⁵⁷ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.755.

⁵⁸ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.756.

⁵⁹ RIBEIRO, Maria de Fátima, *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, cit., p.407.

No intuito de proteger a frágil posição das sociedades subordinadas – e, obviamente, dos seus sócios e credores sociais – em face de uma direção unitária dotada de amplos poderes, o nosso legislador consagrou alguns mecanismos compensatórios da situação de dependência intersocietária que surge nos grupos constituídos através de contrato de subordinação e nos grupos constituídos por domínio total.

A lei prevê no art. 502.º, n.º 1 o direito da sociedade subordinada exigir à sociedade diretora uma compensação pelas suas perdas anuais verificadas durante a vigência do contrato de subordinação que as une, desde que estas não tenham sido já compensadas pelas reservas constituídas durante o período de vigência desse mesmo contrato. Contudo, o n.º 2 do art. 502.º indica que esta compensação por perdas da sociedade subordinada só poderá ser exigida após o termo do contrato de subordinação, apenas se tornando exigível durante a vigência do contrato se a sociedade subordinada for declarada falida.

Em conclusão, temos de ter em mente que a criação de grupos societários não foi materialmente concebida com o intuito de lesar os interesses das sociedades que o integram⁶⁰. Aliás, estas encontram nesta estrutura societária um meio para promover os seus interesses e objetivos económicos; porém, reconhece-se, neste contexto, que as decisões empresariais do grupo como um todo não poderão ser adotadas em função do interesse individual das sociedades subordinadas, pelo que em caso de conflito de interesses o interesse singular de cada uma delas será, inevitavelmente, suplantado pelo denominado “interesse do grupo”^{61/62}.

Dito isto, não podemos, contudo, fechar os olhos às situações nas quais em prol da prossecução do interesse máximo do grupo as sociedades subordinadas se poderão ver “despidas” de património e, conseqüentemente, impossibilitadas de

⁶⁰ NAHARRO, Mónica Fuentes, *Grupos de Sociedades (...)*, p.135.

⁶¹ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.744, acrescenta, ainda, que em “casos-limite”, onde pode estar em causa a sobrevivência do grupo societário, o “interesse do grupo” “pode exigir, como condição da sua própria sobrevivência, o “sacrifício” de uma ou algumas sociedades do mesmo”.

⁶² *A contrario*, vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, p.35 (n. 68), considera que os administradores das sociedades subordinadas apenas têm deveres de lealdade e cuidado perante estas sociedades, mesmo existindo a possibilidade destes administradores atuarem em detrimento dos interesses das sociedades subordinadas ao executarem instruções desvantajosas emitidas pela sociedade diretora.

“existir” fora do grupo societário a que pertencem, sendo imprescindível uma regulamentação direcionada, também, para a proteção das sociedades subordinadas, dos seus sócios e dos seus credores sociais.

Retomando o tema central do nosso trabalho, se assumirmos, mesmo que implicitamente, a existência de um interesse “suprassocial”⁶³ para o qual convergem os deveres de lealdade de todos os administradores das sociedades em relação de grupo, podemos encontrar, de certo modo, um “ponto de equilíbrio” entre os interesses conflitantes⁶⁴ que trará a flexibilidade necessária a este modelo de organização societário para que este consiga traçar um percurso eficiente e vocacionado para o crescimento económico do grupo como um todo⁶⁵.

Todavia, como mencionamos *supra*, o “interesse do grupo” não é uma realidade jurídica no nosso direito societário, podendo, no máximo, existir um interesse da sociedade diretora que, por meio do poder instrutório que lhe é conferido por lei, se poderá sobrepor, até certo ponto, ao interesse singular das sociedades subordinadas.

2. A (in)segurança projetada pela utilização do princípio da lealdade como instrumento de resolução de conflitos de interesses

Perante um regime societário marcadamente formal e técnico a lealdade apresenta, desde logo, limitações, pois, tratando-se de um conceito indeterminado, a vaga concretização dos seus contornos jurídicos faz-se acompanhar de incertezas de aplicabilidade nada favoráveis à manutenção da segurança no tráfego jurídico.

Vários autores, temendo o abalo da estrutura vincadamente racionalista onde assenta o sistema jurídico-societário, assumem posições radicais relativamente à aplicação dos deveres de lealdade, invocando como fundamento para as suas inquietações o facto de este particular dever apresentar uma “formulação vazia”⁶⁶.

⁶³ Em 2003, a legislação italiana consagrou expressamente a legitimidade da prossecução do “interesse do grupo”, Cf. NAHARRO, Mónica Fuentes, *Grupos de Sociedades (...)*, pp.153-154.

⁶⁴ MONTALENTI, Paolo, *Conflitto di Interesse nei Gruppi di Società e Teoria dei Vantaggi Compensativi*, in I Gruppi di Società, 1995, cit., p.1633.

⁶⁵ NAHARRO, Mónica Fuentes, *Grupos de Sociedades (...)*, p.152.

⁶⁶ FLUME, Werner, *Die Rechtsprechung des II. Zivilsenats des BGH zur Treupflicht des GmbH-Gesellschafters und des Aktionärs*, ZIP 4/96, cit, p.165, *apud* OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.169.

Na visão destes autores, a complexidade da delimitação das fronteiras jurídicas da lealdade e a exigência de um regime societário sólido afastam a aplicação de um dever geral de lealdade⁶⁷.

É posta, assim, em causa a ambicionada função reguladora da lealdade no direito das sociedades.

Contudo, a lealdade é hoje aceite, como já dissemos, nos principais sistemas jurídicos, sendo reconhecida como um princípio basilar das relações que se estabelecem no núcleo societário. Oferecendo “firmeza às relações jurídicas”⁶⁸, os deveres de lealdade encontram-se aptos a estabelecer os parâmetros necessários à manutenção da confiança nas relações societárias, consubstanciando, também, um mecanismo de prevenção e correção de conflitos de interesses.

Neste sentido, sustenta-se que, tendo em conta a inviabilidade da regulamentação normativa de todas as situações de conflitos de interesses que possam surgir no decorrer da vida societária, os deveres de lealdade assumem uma função de *gap fillers*, preenchendo, mediante concretização jurisprudencial, as lacunas legais existentes⁶⁹. A doutrina considera, assim, que, aproveitando a tão criticada natureza indeterminada do seu conceito jurídico, a lealdade se apresenta como um instrumento “elástico” que permite “a adaptação dos direitos e deveres recíprocos às circunstâncias concretas, alcançando soluções eficientes para os conflitos de interesses, que de outro modo não seriam atingidas”⁷⁰.

MARISA LARGUINHO vai mais longe, argumentando que o dever de lealdade transcende a função de simples mediador de conflitos de interesses pelo facto de este promover a “*transparência nas relações entre a sociedade e os seus administradores, de modo a consolidar e a justificar a confiança neles investida pela sociedade*”⁷¹.

Nos grupos societários, nos quais se assiste permanentemente ao surgimento de situações de conflitos de interesse, a lealdade desempenha um papel crucial não

⁶⁷ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.169.

⁶⁸ CORDEIRO, António Menezes, *Os Deveres (...)*, in ROA, 2006, cit., p.8.

⁶⁹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.171.

⁷⁰ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, cit., p.171.

⁷¹ LARGUINHO, Marisa, *O dever de lealdade e situações de conflito resultantes da cumulação de funções de administração*, in DSR, vol.9, 2013, cit., p.199.

só pelo facto de estar adequada a colmatar as omissões legais que se verificam neste contexto, como, ainda, pela capacidade de garantir a estabilidade, a confiança e a justeza nas relações intragrupo⁷².

3. As principais manifestações do dever de lealdade dos administradores

No decorrer da vida societária podem surgir inúmeras manifestações do dever de lealdade dos administradores, tendo sido ao longo dos tempos identificadas algumas situações concretas das quais decorre a exigência deste dever fundamental por parte dos administradores das sociedades⁷³.

Essas manifestações encontram uma maior amplitude no quadro das sociedades em relação de grupo, pois o administrador da sociedade diretora é obrigado a equilibrar as suas ações em face dos interesses, muitas vezes contrastantes, das sociedades envolvidas no grupo. Tal “equilíbrio de interesses”, bem como a prossecução de interesses pessoais, leva a que, muitas vezes, a atuação do administrador da sociedade diretora seja geradora de conflitos de interesses. Cumpre, então, fazer referência às principais manifestações do dever de lealdade dos administradores e tentar demonstrar em que moldes estas surgem no âmbito das sociedades em relação de grupo⁷⁴:

A) Proibição de Concorrência

O dever de não concorrência constitui uma das manifestações do dever de lealdade dos administradores cujo fundamento legal podemos encontrar nos arts. 254.º e 398.º, n.º 3.º. O n.º 2 do art. 254.º ao estabelecer “como concorrente com a da sociedade qualquer atividade abrangida no objeto desta, desde que esteja a ser exercida por ela ou o seu exercício tenha sido deliberado pelos sócios”, cria um limite à atuação dos administradores societários.

⁷² OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.174.

⁷³ NUNES, Pedro Caetano, *Jurisprudência (...)*, p.191.

⁷⁴ OLIVEIRA, Ana Perestrelo, *A Responsabilidade Civil dos Administradores nas Sociedades em Relação de Grupo*, 2007, pp. 126 ss.

Vários autores distinguem entre a prática de atos isolados de concorrência e o exercício continuado de uma atividade concorrente pelos administradores. A partir desta diferenciação, parte da doutrina opta por englobar a prática de um ato isolado de concorrência no conjunto de casos referentes à apropriação de oportunidades de negócio societárias, rejeitando a aplicação do art. 254.º a esta situação concreta^{75/76}. Por sua vez, entendem que a prática reiterada de uma atividade concorrente pelo administrador, na qual se prolonga uma situação de conflito de interesses, irá provocar danos substancialmente mais graves às sociedades do que se estivermos perante um mero ato isolado de concorrência.

No campo das sociedades em relação de grupo não encontramos qualquer formulação legal específica relativa à proibição de concorrência. Assim sendo, mostra-se imprescindível definir o âmbito de incidência do dever de não concorrência neste modelo de organização societária. Atendendo às características das relações intragrupo alguns autores concluem pela “existência de um dever de não concorrência que se estende a toda a dimensão da empresa plurissocietária, independentemente do carácter centralizado ou descentralizado do grupo concreto”⁷⁷. Ou seja, a estrutura organizativa dos grupos societários faz com que seja necessária a extensão da obrigação de não concorrência a todas as sociedades que o compõem, estando os administradores adstritos a não praticar atividades concorrentes com as da sociedade diretora e as de todas as sociedades subordinadas.

Importa ainda saber se existe a possibilidade de a sociedade diretora autorizar os seus administradores a exercerem atividade concorrente com a da sociedade subordinada. Fora do regime legal das sociedades em relação de grupo, o art. 398.º, n.º 3 permite o exercício por conta própria ou alheia de atividade concorrente com a da sociedade, desde que para tal haja um consentimento válido dos sócios. No sentido de demonstrar a possibilidade

⁷⁵ Neste sentido, vd. Todos, **NUNES**, Pedro Caetano, *Jurisprudência (...)* p.221; **ABREU**, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, pp. 29-32-33; **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, pp. 532-542.

⁷⁶ Em sentido contrário, vd. **VENTURA**, Raúl, *Sociedades por quotas*, 1991, p.56.

⁷⁷ **OLIVEIRA**, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, cit., p.132.

de o administrador da sociedade diretora ser validamente autorizado a exercer atividade concorrente com a da sociedade subordinada, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA entende que a solução passa por “*exigir a autorização, não só da Assembleia Geral da sociedade directora, mas também da Assembleia Geral da sociedade subordinada*”, indicando, ainda, que “*faltando uma ou outra, a proibição afirma-se plenamente*”⁷⁸. Conseguimos apurar o fundamento desta solução pela complexa teia relacional que se estabelece nos grupos societários na qual se encontram envolvidos os interesses sociais da sociedade diretora e das sociedades subordinadas os quais terão de ser respeitados pelos administradores da sociedade diretora.

Posto isto, ao procedermos à aplicação analógica do art. 398.º, n.º 5 ao regime jurídico das sociedades em relação de grupo o administrador – quer da sociedade diretora, quer de uma sociedade subordinada – que praticar atividade concorrente com a de qualquer uma das sociedades que compõem o grupo societário, sem haver também uma autorização válida por parte do órgão deliberativo destas, poderá ser destituído do seu cargo e obrigado a indemnizar a sociedade pelos prejuízos a esta causados (art. 254.º, n.º 5).

B) Proibição de apropriação de oportunidades de negócio societárias

Embora esta manifestação do dever de lealdade não encontre expressão na lei portuguesa, a doutrina e a jurisprudência têm considerado esta atuação ilícita por parte do administrador societário como uma das mais importantes violações do dever de lealdade.

Perante uma oportunidade de negócio societária⁷⁹ o administrador da sociedade não deverá desviar para si ou para terceiro essa oportunidade a não ser que exista uma autorização válida por parte da sociedade que permita ao administrador apoderar-se da oportunidade negocial a título pessoal.

⁷⁸ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, cit., pp.133-134.

⁷⁹ Sobre o conceito de “oportunidade de negócio societária”, vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, in Cadernos do IDET, 2010, p.31.

Para esta autorização ser formalmente válida o administrador terá de comunicar à sociedade o surgimento dessa oportunidade, disponibilizando toda a informação existente sobre a mesma e, ainda, justificar o fundado interesse que tem em adquirir a oportunidade de negócio para si⁸⁰.

Antes de iniciarmos a análise desta manifestação do dever de lealdade no caso concreto dos grupos societários, cumpre fazer menção à vasta discussão doutrinal existente em torno da possibilidade da proibição do aproveitamento de oportunidades de negócio da sociedade se estender aos administradores que abandonam os seus cargos societários⁸¹. Embora existam posições que militam nos dois sentidos, a posição que tem sido acolhida pelo sistema jurídico-societário germânico⁸² e pela *corporate opportunities doctrine* norte-americana⁸³ é a de que existe um prolongamento dos deveres de lealdade após o término da relação administrador-sociedade. Considera-se que a *ratio* desta permanência de deveres acessórios de lealdade após a cessação das funções administrativas prende-se com o facto de as relações estabelecidas entre a sociedade e os seus administradores terem como base uma confiança qualificada⁸⁴.

Ao violar o dever de não apropriação de oportunidades de negócio societárias o administrador poderá ser destituído do seu cargo com justa causa e poderá, ainda, responder pelos danos infligidos à sociedade no âmbito da responsabilidade civil dos administradores nos termos do art. 72.º, n.º 1.

Naturalmente, no caso das sociedades em relação de grupo o dever de não apropriação de oportunidades de negócio societárias adquire uma dimensão mais complexa, recaindo “não apenas sobre as oportunidades de

⁸⁰ **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever dos administradores não aproveitarem para si ou para terceiros oportunidades de negócios societárias*, in Estudos de homenagem ao Professor Doutor Heinrich Ewald Hörster, Almedina, 2012, p.48.

⁸¹ **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever (...)*, p.49.

⁸² **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever (...)*, p.45.

⁸³ **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever (...)*, pp.31 ss.; **NUNES**, Pedro Caetano, *Jurisprudência (...)*, pp. 54 ss. A *corporate opportunities doctrine* é uma criação jurisprudencial e doutrinal norte-americana que tem como principal função limitar a possibilidade dos administradores adquirirem para si oportunidades de negócio societárias, desenvolvendo para o efeito um conjunto de *tests* cujo objetivo é determinar quando é que estamos perante uma oportunidade de negócio pertencente à sociedade.

⁸⁴ **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever (...)*, p.49.

negócio que se insiram no âmbito da atividade efetivamente exercida pela sociedade, mas igualmente sobre as oportunidades de negócio que se insiram no âmbito da actividade exercida por sociedades do mesmo grupo”⁸⁵. Atendendo concretamente aos grupos societários nos quais a administração da sociedade diretora “toma as rédeas” da direção de todas as sociedades integradas no grupo, o dever de lealdade dos administradores da sociedade diretora expande-se às sociedades subordinadas. Com efeito, para saber se se poderá apropriar de uma oportunidade de negócio para benefício próprio considera-se que o administrador da sociedade diretora terá também de analisar se esta proposta não será do interesse de alguma das sociedades subordinadas⁸⁶.

Logo, se o administrador da sociedade diretora se apropriar indevidamente de uma oportunidade de negócio societária que pertença a qualquer uma das sociedades agrupadas e consequentemente violar o seu dever de lealdade perante o grupo como um todo, esta violação “torna, potencialmente, os administradores responsáveis em face tanto da sociedade-filha como da sociedade-mãe, desde que, naturalmente, se verifiquem os pressupostos da responsabilidade civil”⁸⁷.

Já no caso dos administradores da sociedade subordinada, alguns autores advogam que estes administradores para além de estarem impedidos de se apropriar de oportunidades de negócio que pertençam à sociedade que administram, também lhes deverá ser vetada a apropriação de oportunidades de negócio que sejam do interesse da sociedade diretora quando aqueles tenham tido conhecimento destas “no cumprimento ou por causa do cumprimento das instruções emitidas pela sociedade directora”⁸⁸. Assim sendo, fora do cumprimento de instruções lícitas ordenadas pela sociedade diretora, considera-se que não cabe no âmbito de atuação dos

⁸⁵ NUNES, Pedro Caetano, *Corporate (...)*, cit., p.78, referindo-se expressamente ao pensamento da doutrina germânica sobre esta matéria.

⁸⁶ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, pp.129-130.

⁸⁷ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, cit., p.130.

⁸⁸ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, cit., p.169.

administradores das sociedades subordinadas a procura por oportunidades de negócio que satisfaçam os interesses da sociedade diretora.

C) Dever de informação

O dever de informação encontra-se plasmado no art. 290.º, mais concretamente nos seus n.ºs 1 e 2, onde podemos verificar que existe um dever de informação nas relações estabelecidas dentro do grupo societário e que este dever pode ser afastado se a informação requerida for suscetível de causar graves prejuízos a alguma das sociedades agrupadas⁸⁹.

Em contraposição com os deveres de informação dos administradores temos o direito à informação dos sócios⁹⁰. É, portanto, fundamental que, sem prejuízo da possibilidade de recusa de informação, os órgãos de administração forneçam aos sócios as informações necessárias para que estes sejam capazes de tomar decisões empresariais esclarecidas⁹¹.

No campo das sociedades em relação de grupo, já verificamos pela leitura do art. 290.º que o direito à informação nos grupos societários existe relativamente às relações estabelecidas entre a sociedade diretora e as sociedades subordinadas. Todavia, cumpre, ainda, saber se existe um direito de informação por parte dos sócios da sociedade diretora em face das sociedades subordinadas, i.e., se aqueles poderão requerer aos administradores das sociedades subordinadas informações sobre o funcionamento interno destas⁹².

Relativamente à aplicação dos direitos de informação nos grupos, parece-nos defensável a posição assumida por ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA quando nos diz que *“na ausência de regulamentação legal expressa, só a interpretação teleológica do conjunto das normas do Código relativas ao direito de informação, conjugada com a análise da realidade própria dos grupos societários, permitirá definir os contornos do direito em*

⁸⁹ LABAREDA, João, *Direito à Informação*, in Problemas do Direito das Sociedades, p.147.

⁹⁰ Para um estudo desenvolvido sobre o direito à informação dos sócios vd. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, pp.203 ss.

⁹¹ CÂMARA, Paulo, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 2009, p.735.

⁹² OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.134.

causa no âmbito dos grupos”⁹³. Segundo o raciocínio de alguns autores, os administradores das sociedades subordinadas ao estarem vinculados a uma direção unitária promovida pela sociedade diretora encontram-se obrigados a prestar informações sobre o funcionamento interno das suas sociedades aos sócios da sociedade diretora⁹⁴. Logo, adotando este discurso e não havendo motivo justificativo de recusa de prestação de informação, o administrador da sociedade subordinada poderá ceder informação interna aos sócios da sociedade diretora sem que esta atuação represente a violação de um dever de lealdade⁹⁵.

4. A responsabilidade civil dos administradores por violação do dever de lealdade

A análise dos deveres que impendem sobre os administradores societários é uma das pedras basilares do estudo da responsabilidade. A atividade de administrar sociedades tem sido alvo de uma crescente regulamentação devido essencialmente à “crise de confiança” que tem assolado o sistema económico mundial nas últimas décadas. Fazendo referência à crise económica de 2007, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO nota que esta “*tornou evidente a necessidade de repensar a separação entre “propriedade” e “controlo”, típica das sociedades anónimas (particularmente, das sociedades anónimas com grande dispersão de capital, cotadas em bolsa)*”⁹⁶. Reforça-se, assim, a necessidade de um controlo cada vez mais rigoroso dos órgãos de administração.

⁹³ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.136.

⁹⁴ Em sentido contrário, temos RAÚL VENTURA que relativamente à interpretação do art.290.º/nº1 indica que “tal frase deve, porém, ser interpretada nos seus precisos termos: as informações não respeitam a assuntos internos das outras sociedades, mas apenas às relações entre a sociedade cuja assembleia está reunida, e outras sociedades, e só sociedades coligadas com aquela, segundo a respetiva definição legal”, vd. VENTURA, Raúl, *Novos Estudos Sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Colectivo - Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, 1994, p.145.

⁹⁵ MARIA AUGUSTA FRANÇA advoga que os assuntos internos das sociedades subordinadas são um verdadeiro assunto social que permite aos sócios formar as suas opiniões relativamente à direção unitária do grupo, vd. FRANÇA, Maria Augusta, *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, 1992, p.123.

⁹⁶ RIBEIRO, Maria de Fátima, *Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações*, in *A emergência e o futuro da Corporate Governance em Portugal*, 2013, cit., p.52.

No caso português, sempre que atuem em desconformidade com algum dos *fiduciary duties* plasmados no art. 64.º os membros dos órgãos de administração podem ser responsabilizados perante a sociedade, os sócios e todos restantes *stakeholders*, pois considera-se que esta norma contém critérios gerais de ação que ao serem desrespeitados permitem, por si só, a responsabilização dos administradores⁹⁷.

Desta feita, entre as consequências civis da violação dos deveres fundamentais que recaem sobre os administradores encontram-se consagradas: a destituição (art. 403.º, n.º 4) e a responsabilidade civil (art. 72.º, n.º 1).

O art. 72.º, n.º 1 estabelece uma presunção de culpa, exigindo para a aplicação da responsabilidade civil dos administradores a verificação de certos pressupostos: consubstanciar um *facto voluntário* do agente, a existência de *culpa*, a prática de um *ato ilícito*, a origem de um *dano* causado à sociedade e a presença de um *nexo de causalidade* entre o facto e o dano⁹⁸. Tratando-se de uma presunção *iuris tantum* e preenchidos estes pressupostos, cabe aos administradores responsabilizados ilidir essa presunção de culpa.

No âmbito das sociedades em relação de grupo que nos propomos analisar, a transferência do poder de direção das sociedades individuais para uma sociedade diretora representa o problema central da responsabilização dos administradores das sociedades que se encontram em relação de grupo⁹⁹.

Como concluímos *supra* os administradores da sociedade diretora terão de encontrar um “ponto de equilíbrio” nas suas atuações, balançando o interesse social particular de cada uma das sociedades agrupadas com o “interesse do grupo” de modo a que o funcionamento da unidade económica criada seja eficiente e bem sucedido. Posto isto, podemos constatar que a conduta exigida a um administrador inserido num quadro plurissocietário será significativamente distinta da conduta a

⁹⁷ COUTINHO DE ABREU defende a possibilidade do art. 64.º ser dotado de uma dupla função, referindo que este se apresenta como fundamento autónomo de responsabilidade, pois “indica deveres objetivos de conduta em forma de cláusula geral, de cuja concretização resultam deveres (mais) específicos ((i)lícitude) e circunscreve o critério da culpa”, vd. ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, p.17.

⁹⁸ ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, p.7.

⁹⁹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.10.

que se encontra adstrito um administrador de uma sociedade individual¹⁰⁰. A este propósito importa relembrar a necessidade de se fazer aplicar o art. 64.º, *mutatis mutandis*, às particularidades das sociedades em relação de grupo, pois, de facto, seria impensável a não previsão de um regime específico para a atuação dos membros dos órgãos de administração em função desta realidade empresarial concreta.

No que concerne aos deveres fundamentais dos administradores que exercem as suas funções neste quadro de dependência intersocietária, o problema prende-se essencialmente com o facto de os administradores da sociedade diretora se encontrarem obrigados a atuar em conformidade com esses deveres perante uma pluralidade de sociedades.

Daqui emergem conflitos de interesses que configuram um dos problemas mais complexos deste modelo de organização societária, sendo fundamental responder à questão: existirá responsabilidade pela violação do dever de lealdade quando um administrador de uma sociedade agrupada prosseguir interesses que não sejam os da sociedade que administra?

De acordo com o nosso direito vigente, podemos concluir, de forma muito sucinta, que existe um dever de lealdade dos administradores da sociedade diretora perante todas as sociedades que compõem o grupo, não só pela extensão da aplicação do art. 64.º às sociedades agrupadas, mas também pela imposição do princípio da boa-fé às relações especiais que se estabelecem neste modelo organizacional¹⁰¹.

Por último, neste quadro societário e em resposta à questão *supra* colocada, impõe-se fazer uma breve referência à responsabilidade dos administradores das sociedades subordinadas, que têm a particularidade de, nos termos do art. 504.º, n.º 3, estarem isentos de responsabilidade relativamente a atos ou omissões lícitos praticados sob a égide instrutória da sociedade diretora.

Ao contrário do que sucede com os administradores da sociedade diretora, o nosso CSC não prevê expressamente uma ampliação do dever de lealdade dos membros do órgão de administração da sociedade subordinada em face da sociedade diretora.

¹⁰⁰ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.104.

¹⁰¹ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.120.

Trata-se de uma matéria extremamente controversa, advogando alguns autores que os administradores da sociedade subordinada apenas se encontram adstritos a deveres de lealdade perante a sociedade que administram¹⁰². Em sentido contrário, temos autores, como ENGRÁCIA ANTUNES, que sustentam que os administradores da sociedade subordinada deverão atuar sempre em prol do “interesse do grupo” do qual as suas sociedades são parte¹⁰³.

Seja como for, por falta de lei expressa que concretize esta última posição doutrinal – e com a consciência de que a definição do “interesse do grupo” consubstancia uma tarefa quase impossível¹⁰⁴ - parece-nos que, de facto, o administrador da sociedade subordinada perante a ausência de instruções lícitas por parte da sociedade diretora deverá centrar a sua atuação na promoção do interesse social da sociedade que administra.

4.1. A proteção dos administradores com base na regra *business judgement rule*

Na reforma de 2006, o legislador inseriu a figura do *business judgement rule*, originária da jurisprudência norte-americana, no seu art. 72.º, n.º 2. Subjacente a esta integração temos o entendimento da maioria da doutrina que considera que os riscos próprios da administração societária devem ser suportados pela sociedade, pois, caso não o fossem estar-se-ia a suprimir a discricionariedade da atuação dos administradores, acabando estes por optar por não tomar medidas de risco imprescindíveis ao desenvolvimento económico das empresas, pelo facto de ser impossível a previsão do seu resultado com um elevado grau de certeza¹⁰⁵.

O fundamento desta regra é o de salvaguardar os administradores que no momento da tomada de decisões empresariais assumiram uma postura diligente. Pretende-se, também, a insindicabilidade do mérito das decisões dos administradores, ou seja, quer-se evitar que as decisões empresariais sejam

¹⁰² Neste sentido, ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, p.35 (n. 68)

¹⁰³ ENGRÁCIA ANTUNES advoga que existe um dever de lealdade do administrador da sociedade subordinada para com o “interesse do grupo” na ausência de instruções por parte da sociedade diretora, devendo estes prosseguir sempre as linhas orientadoras que conformam o grupo, vd. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp. 758-760.

¹⁰⁴ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.119.

¹⁰⁵ MARTINS, Luís M., *Processo (...)*, p.35.

apreciadas por juízes que, por norma, possuem fracos conhecimentos de administração empresarial, podendo tal apreciação conduzir à imposição de medidas desvantajosas para a empresa¹⁰⁶. Com efeito, a apreciação do mérito das decisões administrativas pelos juízes traria consigo a estagnação da criatividade e da inovação pelo risco considerados, como já referimos, pilares fundamentais do crescimento empresarial¹⁰⁷.

Podemos, então, concluir que a *bjr* constitui um verdadeiro “*safe harbor*”¹⁰⁸ para os administradores, promovendo o livre exercício da *corporate governance* e delimitando um espaço de maior liberdade decisória para o órgão de administração.

A *bjr* teve a sua origem na jurisprudência estado-unidense no início do séc. XIX¹⁰⁹. Pese embora a falta de codificação legal existente nos EUA a este respeito, é tido como exemplo paradigmático a definição proposta pelo conceituado *Supreme Court* do Delaware no caso *Aronson vs. Lewis* no qual considerou que a *bjr* configura a “presunção de que ao tomar uma decisão de negócios os administradores da sociedade atuaram de forma informada, de boa-fé e na honesta crença de que essa ação era no melhor interesse da sociedade”¹¹⁰.

Esta corrente iniciada nos EUA acabou rapidamente por alcançar a aprovação e aceitação da doutrina de outros países, dando lugar a variadas intervenções legislativas¹¹¹.

Como indicámos *supra*, encontramos a transposição da *bjr* para o sistema jurídico-societário português no n.º 2 do art. 72.º e nos seguintes termos: “A

¹⁰⁶ Vd. LOURENÇO, Nuno Calaim, *Os Deveres de Administração e a Business Judgement Rule*, 2011, p.31.

¹⁰⁷ ALMEIDA, António Pereira de, *A Business Judgement Rule*, in I Congresso DSR, 2011, p.363; COSTA, Ricardo, *Deveres (...)*, p.160.

¹⁰⁸ ALMEIDA, António Pereira de, *A Business (...)*, p.364.

¹⁰⁹ A primeira referência à *bjr* surge numa decisão do Louisiana Supreme Court, “Percy vs. Millaudon”, em 1829. BLOCK, Dennis J., BARTON, Nancy E., RADIN, Stephen A., *The Business Judgement Rule - Fiduciary Duties of Corporate Director*, Vol. I, 5th Edition, Aspen Law & Business, New York, 1998, p.9.

¹¹⁰ Vd. Caso *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Delaware, 1984), onde um acionista da “Meyers Parking System Inc.” acusou um dos administradores da empresa de gestão danosa.

¹¹¹ Vd. FRADA, Manuel Carneiro da, *A Business (...)*, p.226; ABREU, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, pp.39-40, refere, neste sentido o exemplo da Alemanha, que, em 2005, implantou a *bjr* no §93 I, 2, 1º parte da *Aktiengesetz*, passando-se a ler “Não há violação do dever quando, perante uma decisão empresarial, o membro da direção podia razoavelmente supor que atuava com base em informação adequada para o bem da sociedade”.

responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que atuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”.

Muito embora seja considerada por alguns autores portugueses uma adaptação imperfeita – e até mesmo desadequada - da regra da decisão empresarial da *common law*¹¹², não cabe aqui fazer referência às divergências doutrinárias que surgiram a este respeito aquando da sua implementação no nosso ordenamento jurídico.

Regressando ao núcleo da nossa investigação e dado às dúvidas interpretativas que emergem da letra do art. 72.º, há que proceder à análise do campo de aplicação da *bjr* de modo a que possamos aferir com clareza se esta exclusão de responsabilidade se refere somente à violação do dever de cuidado ou se também se verifica perante a violação de um dever de lealdade.

Relativamente a esta questão a doutrina é consensual: a *bjr* não pode ser invocada quando os administradores violam o dever de lealdade. A generalidade dos autores considera que esta regra só poderá ser aplicada quando estamos perante um ato discricionário e autónomo dos administradores, ou seja, cinge-se apenas ao espaço de livre apreciação por parte dos administradores no exercício das suas funções administrativas¹¹³. Apesar de podermos encontrar uma referência implícita ao dever de lealdade no texto do n.º 2 do art. 72.º, considera-se que esta alusão é feita “apenas como pressuposto da insindicabilidade do mérito da decisão do gestor”¹¹⁴. Na verdade, ser leal à sua sociedade não é uma escolha do administrador, mas sim uma condição inerente ao cargo societário que ocupa. Posto isto, assume-se que a lealdade não cabe no quadro dos atos discricionários dos administradores, pelo que o administrador que viole esse dever será responsabilizado pela sua atuação desleal nos termos do art. 72.º, n.º 1, não beneficiando da possibilidade de limitação dessa responsabilidade.

¹¹² Para exposição e crítica desta problemática, vd. **ABREU**, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, pp. 37-48.

¹¹³ Neste sentido, vd. **RIBEIRO**, Maria de Fátima, *O dever (...)*, p.29, para quem apenas poderá ser invocada a *BJR* quando esteja em causa a violação do dever de cuidado por parte dos administradores, não considerando possível a aplicação deste instituto no domínio dos deveres de lealdade, pois, neste campo, não estamos perante atos discricionários dos administradores; no mesmo sentido, **LOURENÇO**, Nuno Calaim, *Os Deveres (...)*, p.37; **ABREU**, J.M. Coutinho de, *Responsabilidade (...)*, p.47; **COSTA**, Ricardo, *Deveres (...)*, pp. 184-185.

¹¹⁴ **LOURENÇO**, Nuno Calaim, *Os Deveres (...)*, p.37.

Destarte, facilmente conseguimos verificar que a violação de um dever de lealdade afasta a aplicação da *bjr* que apenas poderá ser invocada quando os administradores, no âmbito das suas funções administrativas, violem o dever de cuidado consagrado no art. 64.º, n.º 1, al. a).

No caso particular dos grupos societários, a aplicação da *bjr* resulta de forma clara da remissão feita pelo n.º 2 do art. 504.º para o art. 72.º, pelo que os administradores das sociedades agrupadas ao fazerem prova de todas as exigências plasmadas no art. 72.º, n.º 2 estarão aptos a afastar a sindicabilidade do mérito das suas decisões empresariais¹¹⁵.

¹¹⁵ Relativamente à interpretação do art. 72.º/ n.º 2 existem duas linhas doutrinárias distintas. Por um lado, alguns autores sustentam que o n.º 2 do art. 72.º contém uma presunção de ilicitude da atuação do gestor e, por outro lado, existem autores que defendem que se trata de uma limitação à presunção de culpa, traduzindo-se num preceito que vem “amaciá-la” a rigidez da presunção de culpa estabelecida no n.º 1 do mesmo artigo, vd. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Business judgement rule (...)*, p.54.

Capítulo III. Considerações sobre a presença de Administradores Comuns nas Sociedades em Relação de Grupo

Caminhando do geral para o particular, cabe agora explorar a figura controversa do administrador comum ou *interlocking director* que surge quando um administrador exerce funções administrativas em mais do que uma sociedade¹¹⁶.

1. *Interlocking directorates*: uma perspectiva internacional

Apesar de o fenómeno dos administradores comuns não tenha sido objeto de grande atenção por parte da academia, podemos encontrar vários estudos sobre esta figura na *corporate law* americana. Efetivamente, os EUA, país incubador de grande parte das maiores empresas a nível mundial, representam o cenário ideal para o estabelecimento de *interlocking directorates*, tendo sido já considerada por vários autores americanos uma prática de governação societária transversal a praticamente todos os órgãos de administração societária norte-americanos¹¹⁷.

Nas últimas décadas, múltiplos estudos sobre *corporate governance* exaltam os benefícios das conexões pessoais entre os órgãos administrativos, identificando, geralmente, a possibilidade de construção de redes de informação intersocietárias como uma das suas principais vantagens¹¹⁸. Sob esta perspetiva, a partilha de informação entre sociedades através da presença de administradores comuns potencia a difusão de boas práticas de *corporate governance*, considerando-se que quanto mais intensa for a conexão entre as empresas maior influência estas terão no estabelecimento de práticas de bom governo. Na verdade, aqueles administradores, ao trazerem para os diferentes *boards of directors* as suas próprias experiências de gestão administrativa, permitem uma partilha precisa e detalhada – o chamado

¹¹⁶ “An interlocking directorate occurs when the same person sits on the board of directors of two or more companies”, vd. **OECD**, *Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law*, 1993, p.50, disponível em: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/2376087.pdf>.

¹¹⁷ **MICHAEL BARZUZA** e **QUINN CURTIS** indicam que a maior parte dos órgãos de administração norte-americanos estabelecem interconexões pessoais, afirmando que quase todas as empresas dos EUA partilham entre elas pelo menos um administrador, vd. **BARZUZA**, Michal, **CURTIS**, Quinn, *Board Interlocks and Corporate Governance*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.39, p.670.

¹¹⁸ **BARZUZA**, Michal, **CURTIS**, Quinn, *Board Interlocks (...)*, pp.670 ss.

“*accurate reporting*” – de estratégias empresariais e de metodologias governativas¹¹⁹.

A construção destas teias de partilha de informação é considerada no mundo económico como um mecanismo empresarial extremamente vantajoso que promove a coesão de políticas empresariais no contexto das relações intersocietárias.

Todavia, a proliferação desta prática governativa pelas empresas norte-americanas não foi recebida de bom grado por grande parte da doutrina estado-unidense. No início do séc. XX, LOUIS BRANDEIS proferiu duras críticas à prática de *interlocking directorates*, assumindo que a figura do administrador comum não só potenciava a prática de condutas desleais como “ia contra todas as leis do homem e do divino”¹²⁰. Este autor defendeu fervorosamente a máxima “*no man can serve two masters*”¹²¹, argumentando que para um correto exercício das suas funções o administrador terá de agir livre de interesses alheios aos da sociedade que administra, i.e., livre de conflito de interesses.

Na mesma época, mais precisamente em 1914, o *Clayton Act* – uma importante peça legislativa norte-americana cujo objetivo era a prevenção de práticas anticoncorrenciais – veio proibir liminarmente a existência de *interlocking directors* em empresas consideradas concorrentes¹²².

Já no séc. XXI, o ceticismo por parte dos estudiosos relativamente a este método de governação societária mantém-se. Vários estudos recentes sobre o fenómeno dos *interlocking directorates* enfatizam os riscos inerentes à presença de administradores comuns, sustentado que a sua atuação nas relações intersocietárias poderá levar à difusão de más práticas de *corporate governance* e a comportamentos anticoncorrenciais¹²³ que põem em causa a eficiência dos mercados económicos.

¹¹⁹ BARZUZA, Michal, CURTIS, Quinn, *Board Interlocks (...)*, p. 672.

¹²⁰ BRANDEIS, LOUIS D., *apud* DOOLEY, Peter C., *The Interlocking Directorates*, in *The American Economic Review*, Vol. 59, nº3, 1969, cit., p.314.

¹²¹ BRANDEIS, LOUIS D., *Interlocking Directorates*, in *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, Vol. 57, 1915, cit., p.47.

¹²² DOOLEY, Peter C., *The Interlocking Directorate*, in *The American Economic Review*, Vol. 59, nº3, 1969, p.314.

¹²³ BARZUZA, Michal, CURTIS, Quinn, *Board Interlocks (...)*, p.673

2. A perceção da figura do administrador comum em Portugal

Assumindo-se a presença de *interlocking directorates* uma realidade do mundo empresarial pouco explorada pela *corporate law* além-atlântico, a nível nacional encontramos ainda menos referências doutrinárias a este respeito.

No entanto, a existência destes administradores não é de algum modo negada pelos autores portugueses, tendo sido alvo de algumas considerações por parte destes em múltiplos contextos do direito societário¹²⁴.

ENGRÁCIA ANTUNES caracteriza este fenómeno como uma modalidade de domínio intersocietário¹²⁵ que é materializada pela afirmação de uma influência dominante de uma sociedade perante outra(s) concretizada através do posicionamento de um ou mais administradores de uma sociedade nos órgãos de administração de outra sociedade.

Não podemos deixar de salientar que, embora se considere que a presença de administradores comuns, através do seu poder de influência, possa ser consequência – ou até mesmo a causa – da formação de uma direção unitária de facto, a simples existência desta identidade dos membros dos órgãos de administração não se traduz automaticamente na verificação de uma situação de dependência ou de direção unitária e muito menos permite, por si só, a formação de grupos societários (de facto)¹²⁶.

Verificado que está o relevo desta prática societária no universo empresarial internacional, urge refletir sobre a posição do nosso direito societário relativamente à figura do administrador comum.

À primeira vista a lei portuguesa parece consagrar algumas limitações à cumulação de funções administrativas (p. ex. os arts. 398.º, n.º 1, 254.º e 437.º, n.º 1), considerada por muitos como fonte de conflito de interesses, designadamente de condutas anticoncorrenciais.

Na impossibilidade de fazer referência a todas as aparentes limitações à prática governativa em causa, partimos da análise do art. 398.º, n.º 1, referente ao

¹²⁴ Vd. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, pp.432-435; LARGUINHO, Marisa, *O dever de lealdade (...)*, 2013, pp.203-212.

¹²⁵ Vd. ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.535.

¹²⁶ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.149.

regime de incompatibilidades no exercício de funções administrativas. Segundo alguns autores, tal proibição encontra a sua razão de ser não só na prevenção de eventuais situações de conflito de interesses como, também, na “necessidade de garantir que o sujeito designado administrador exerce esse cargo sem as limitações que a posição no contrato de trabalho subordinado ou autónomo traria consigo”¹²⁷. No fundo, será seguro dizer que estamos perante uma norma intimamente ligada aos valores éticos exigidos aos administradores no exercício das suas funções cujo objetivo fundamental será a garantia de uma ampla tutela dos interesses da sociedade, dos seus sócios e de todos os terceiros que com ela se relacionam.

Contudo, é de rejeitar a possibilidade de o art. 398.º, n.º 1 consubstanciar um limite à cumulação de funções de administração, pelo facto de boa parte da doutrina e jurisprudência entenderem que o contrato que se estabelece entre o administrador e a sociedade não é um contrato de trabalho, mas sim um contrato de administração¹²⁸.

Também, os arts. 254.º e 398.º, n.º 3, que consubstanciam uma obrigação de não concorrência, merecem a nossa atenção pelo facto de o legislador ter optado por conceder às próprias sociedades a possibilidade de estas autorizarem um membro da sua administração a prosseguir uma atividade concorrente com a que exerce.

Podemos concluir pela análise destes preceitos legais, que o nosso direito societário não adotou uma posição agressiva em matéria de cumulação de funções de administração, deixando, de certo modo, na “esfera de liberdade de conformação das sociedades”¹²⁹ a possibilidade de constituição de *interlocking directorates*.

No sentido de justificar a ausência do enquadramento legal desta figura, ENGRÁCIA ANTUNES explica que “*muitas vezes os administradores de direito não são os administradores de facto mas sim meros “testas-de-ferro” que actuam por conta de outrem*”¹³⁰.

¹²⁷ MARTINS, Alexandre Soveral, *Artigo 398.º - Exercício de outras atividades*, in Código das Sociedades Comerciais em Comentário, IDET, nº6, Vol. VI, 2013, p.334

¹²⁸ CORREIA, Luís Brito, *Admissibilidade de remuneração variável de um gerente de sociedade por quotas*, in DSR, 2009, p.12.

¹²⁹ LARGUINHO, Maria, *Os deveres de lealdade (...)*, p.204.

¹³⁰ ANTUNES, José Engrácia, *Os Grupos (...)*, p.52.

3. Administradores comuns no grupo: múltiplas lealdades?

Tipicamente, o problema das “múltiplas lealdades” dos administradores emerge do caso particular da coincidência de membros dos órgãos de administração em duas ou mais sociedades¹³¹. De facto, ao serem estabelecidos laços pessoais entre diferentes órgãos de administração societária a presença de situações de conflito de interesses é sistemática, acabando o administrador comum por se encontrar numa encruzilhada de interesses e de lealdades divergentes.

O problema das “lealdades conflituantes” que surgem a partir da identidade dos membros dos órgãos de administração estabelecida entre sociedades agrupadas é, segundo alguns, merecedor de um tipo de entendimento específico.

É no campo dos grupos societários que se estabelecem os mais complexos e intensos *interlocking directorates*¹³² cuja função primordial neste contexto será a de “cimentar” as relações intragrupo por forma a garantir o fluxo informativo e a coerência das políticas empresariais.

Neste contexto, e tendo em consideração toda a exposição que tem sido feita ao longo do nosso trabalho sobre os contornos do dever de lealdade dos administradores no âmbito dos grupos societários, cumpre tentar dar resposta a uma questão que se afigura pertinente: o administrador comum está adstrito a deveres de lealdade perante qual das sociedades agrupadas que administra?

Primeiramente, é importante relembrar que os deveres de lealdade fazem parte do conjunto de deveres fundamentais que os administradores devem observar no exercício das suas funções, tendo em vista a exclusiva prossecução do interesse social da sociedade que administram e, por conseguinte, a abstenção de exercer os seus poderes administrativos em prol da satisfação do seu interesse pessoal ou de terceiros. Ou seja, o administrador deve, a todo o momento, fundar as suas decisões administrativas naquilo que entende que é o melhor para o interesse da sociedade de modo a prevenir o surgimento de situações de conflito de interesses.

Dito isto, não será de todo errado dizer que a figura do administrador comum vai, de certo modo, contra as exigências de lealdade previstas pelo art. 64.º, pois aqueles ao assumirem cargos administrativos nos órgãos de administração de várias

¹³¹ HOPT, Klaus J., *Self-dealing and use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Director's Conflicts of Interest*, p.304.

¹³² OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.315.

sociedades estão inevitavelmente adstritos à prossecução não de um interesse social exclusivo, mas sim de uma pluralidade de interesses sociais.

Contudo, se atentarmos nas particularidades subjacentes à formação dos grupos societários e às relações que se estabelecem dentro do grupo, não podemos, desde logo, considerar que a simples presença de *interlocking directors* nos núcleos administrativos das sociedades integradas num grupo societário se traduz na existência de um conflito de lealdades.

Neste caso em concreto, um sector da doutrina defende que os deveres de lealdade exigidos aos administradores terão de acompanhar a pluridimensionalidade do grupo, convergindo num único sentido: o “interesse do grupo”¹³³. Sob esta perspetiva, e ao ser traçado o interesse a prosseguir pelo grupo como um todo, o problema das “múltiplas lealdades” dos administradores comuns não parece ser de difícil resolução, pois, como refere ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, “*em geral, o administrador de sociedade agrupada (seja a sociedade-mãe ou a sociedade-filha) já se encontra ligado por vínculos de lealdade não só à sociedade que administra mas também às restantes sociedades do grupo, sobre as quais pode exercer direta ou indiretamente, a sua influência*”¹³⁴.

Destarte, embora não exista uma personalidade jurídica de grupo nem a consagração legal de um “interesse do grupo”, boa parte da doutrina advoga que os grupos societários são verdadeiras unidades económico-empresariais dotadas de interesses próprios que se sobrepõem aos interesses sociais individuais das sociedades que os compõem. Também, a própria lei ao permitir o estabelecimento de uma direção unitária e ao prever expressamente mecanismos de proteção – e compensação – das sociedades subordinadas parece admitir implicitamente a prossecução de um “interesse do grupo”.

Ora, se abraçarmos esta posição podemos concluir que os “conflitos de deveres” dos administradores originados pela identidade dos membros do órgão de administração no âmbito das sociedades de grupo são solucionados através da consideração de um “fundamento unitário da lealdade”¹³⁵ que, como referimos *supra*, se traduz no “interesse do grupo”.

¹³³ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.316.

¹³⁴ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, cit., p.316.

¹³⁵ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Grupos (...)*, p.316.

Porém, na realidade, o nosso CSC só prevê expressamente deveres de lealdade do administrador da sociedade diretora (art. 504.º, n.º 1) perante todas as sociedades que compõem o grupo societário, abstendo-se de positivar deveres de lealdade da subordinada em face da sociedade diretora.

Logo, não nos parece correto que se possa responder à questão que suscitámos *supra* invocando o “interesse do grupo”, pois para além de este não estar consagrado no nosso direito, a sua definição em cada caso concreto é considerada por muitos estudiosos um desafio difícil – ou até mesmo quase impossível – de ultrapassar ¹³⁶.

Após concluirmos que o “interesse do grupo” não se encontra apto a resolver na prática a nossa questão e tendo já verificado que a figura do administrador comum não encontra expressão no nosso direito societário, resta-nos procurar respostas no direito além-fronteiras.

Nos EUA, apesar das duras críticas que têm sido proferidas por vários estudiosos norte-americanos, os *interlocking directorates* são permitidos.

Embora a presença sistemática de conflitos de interesses e lealdades dos administradores seja patente nesta prática governativa, a *corporate law* americana tem entendido que a mera existência de administradores comuns não consubstancia por si só uma violação do dever de lealdade do administrador¹³⁷.

Encontrando-se na posição de garante da pluralidade de deveres de lealdade a que o administrador comum se encontra adstrito, a *corporate opportunities doctrine* tem determinado que os administradores não podem utilizar a sua posição administrativa para prosseguir interesses pessoais ou de terceiros, estando obrigados a garantir que as sociedades que administram obtenham oportunidades de negócio que satisfaçam os seus interesses sociais¹³⁸.

No caso do administrador comum tomar conhecimento de uma oportunidade de negócio que se afigure vantajosa para mais do que uma das sociedades que administra, parte da doutrina advoga que o administrador comum deverá informar

¹³⁶ OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *A Responsabilidade (...)*, p.119.

¹³⁷ KUKHARCHUK, Margarita, *The Relationship between a Parent Company and its Subsidiary: Does the Family Stick Together? A Comparison of U.S., English and Czech Rules on the Parent-Daughter Companies' Relationships*, p.10, disponível em <http://www.commonlawreview.cz/the-relationship-between-a-parent-company-and-its-subsidiary-does-the-family-stick-together#footnote-28>.

¹³⁸ KUKHARCHUK, Margarita, *The Relationship (...)*, p.12.

os *boards of directors* dessas sociedades sobre a sua situação de conflito de interesses. Com efeito, considera-se que o administrador comum deverá evitar assistir e votar em todos os *board meetings* nos quais a oportunidade negocial será discutida¹³⁹.

Sob a perspetiva de KLAUS J. HOPT, o administrador comum encontra-se adstrito a uma multiplicidade de deveres, defendendo este autor que este administrador deverá repartir a sua lealdade equitativamente pelas diferentes sociedades que administra¹⁴⁰, apontando que nestes casos concretos a manutenção de um nível baixo de conflitos de interesses deve-se tendencialmente ao tratamento individualizado de cada uma das realidades empresariais por parte do administrador comum.

Assim sendo, como resposta à questão que levantámos anteriormente, a maior parte os autores norte-americanos tem considerado que, de facto, o administrador comum encontra-se adstrito a uma pluralidade de deveres de lealdade, os quais terá de gerir de uma forma ponderada e transparente, tentando evitar ao máximo envolver-se em situações de conflitos de interesses.

¹³⁹ KUKHARCHUK, Margarita, *The Relationship (...)*, p.12.

¹⁴⁰ HOPT, KLAUS J., *Self-dealing (...)*, p.304.

Conclusão

Alcançado o termo do nosso estudo e com a consciência de que haveria muito mais a dizer sobre o tema versado, cumpre agora tecer algumas conclusões:

1. Os deveres de lealdade dos administradores encontram-se consagrados no nosso art. 64.º, n.º1, al. b) e podem ser definidos como padrões de conduta abstratos exigidos aos administradores no exercício das suas funções que, embora necessitados de concretização jurisprudencial, consubstanciam um instrumento apto a regular a atuação do administrador societário, bem como a prevenir e solucionar situações de conflito de interesses.
2. Na parte do CSC dedicada às sociedades em relação de grupo não encontramos uma referência expressa aos deveres de lealdade que impendem sobre os administradores das sociedades agrupadas, tendo-se concluído pela necessidade de proceder a uma interpretação extensiva do art. 504.º por forma a englobar no seu seio regulatório os deveres de lealdade exigidos pelo art. 64.º.
3. A presença de conflitos de interesses nas relações estabelecidas dentro dos grupos societários deriva do facto de estes serem compostos por sociedades individuais com interesses sociais distintos.
4. Contudo, a essência da interação das sociedades em relação de grupo constituído por domínio total e por contrato de subordinação deriva da existência de uma direção unitária que se encontra a cargo da sociedade diretora.
5. Relativamente à discussão doutrinal em torno do “interesse do grupo”, verificámos que parte da doutrina admite a sua existência; porém, concluímos pela inexistência de um verdadeiro “interesse de grupo”, pois para além de este não estar consagrado no nosso direito societário, a sua definição é considerada por muitos autores uma tarefa praticamente impossível.
6. As principais manifestações do dever de lealdade dos administradores que se verifiquem no âmbito das sociedades em relação de grupo deverão ser adaptadas às características pluridimensionais dos grupos societários.
7. No quadro da responsabilidade civil dos administradores, observámos que ao contrário do administrador da sociedade diretora que se encontra adstrito

a deveres de lealdade perante todas as sociedades agrupadas, o administrador da sociedade subordinada só está obrigado a promover o interesse social da sociedade que administra.

8. A *bjr* consagrada no nosso art. 72.º, n.º 2 não pode ser invocada se estiver em causa a violação dos deveres de lealdade do administrador.
9. Os *interlocking directorates* surgem quando um administrador exerce funções administrativas em mais do que uma sociedade.
10. Apurámos que, embora existam limites legais aparentes à figura do administrador comum, o nosso direito societário absteve-se de regular concretamente esta prática governação societária.
11. Por fim, no tocante à questão que suscitámos relativamente à (in)existência de múltiplas lealdades no caso concreto dos administradores comuns e parecendo-nos que o “interesse do grupo” não oferece uma resposta prática a esta questão, cremos que estes administradores encontram-se, de facto, adstritos a uma pluralidade de lealdades que terão de ser respeitadas e “equilibradas” no exercício das suas funções.

Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de

- *Da Empresarialidade – As Empresas no Direito*, Almedina, Coimbra, 1996.
- *Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social*, in Reformas do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, Coimbra, 2007.
- *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, in Caderno nº 5 do Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2010.

ALMEIDA, António Pereira de

- *A Business Judgement Rule*, in I Congresso das Sociedades em Revista, 2011.

ANTUNES, José António Engrácia

- *O Direito das Sociedades Comerciais*, Almedina, 2000.
- *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.º ed., Almedina, Coimbra, 2002.

ARSHT, S. Samuel

- *A History of Delaware Corporation Law*, in Delaware Journal of Corporate Law, 1976.

BARREIROS, Filipe

- *Responsabilidade Civil dos Administradores e a Corporate Governance*, Coimbra Editora, Coimbra, 2011.

BARZUZA, Michal, CURTIS, Quinn

- *Board Interlocks and Corporate Governance*, in Delaware Journal of Corporate Law, vol.39, 2014.

BEVERIDGE JR., Norwood P.

- *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty: Understanding the Self-Interested Director Transaction*, in DePaul Law Review, 1992.

BLACK, Bernard

- *The Principal Fiduciary Duties of Board of Directors*, in Presentation at Third Asian Roundtable on Corporate Governance, Singapore, 2001, disponível em <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/1872746.pdf> (data da última consulta: 03/05/2016).

BLOCK, Dennis J., BORTON, Nancy E., RADIN, Stephen A.

- *The Business Judgement Rule – Fiduciary Duties of Corporate Director*, vol.I, 5th Edition, Aspen Law & Business, New York, 1998.

BRANDEIS, Louis D.

- *Interlocking Directorates*, in The Annals of the American Academy of Political and Social Science, vol.57, 1915.

CÂMARA, Paulo

- *O governo das sociedades e os deveres fiduciários dos administradores*, in VVAA, Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira (coord. Maria de Fátima Ribeiro), Almedina, Coimbra, 2007.

- *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, Almedina, 2009.

- *Conflitos de Interesses no Direito Financeiro e Societário: Um Retrato Anatômico*, in VVAA, Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a partir da Crise Financeira, Almedina, Coimbra, 2010.

CORDEIRO, António Menezes

- *Manual do Direito das Sociedades*, vol. I, Das Sociedades em Geral, Almedina, Coimbra, 2004.

- *A Lealdade no Direito das Sociedades*, in ROA, 2006, disponível em http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129 (data da última consulta: 01/05/2016)

CORREIA, Luís Brito

- *Admissibilidade de remuneração variável de um gerente de sociedade por quotas*, in Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2009.

COSTA, Ricardo

- *Deveres Gerais dos Administradores e “gestor criterioso e ordenado”*, in I Congresso de Direito das Sociedades em Revista, 2011.

FERNÁNDEZ, María Luisa de Arriba

- *Derecho de Grupos de Sociedades*, Madrid, 2004.

FRADA, Manuel Carneiro da

- *A Business Judgement Rule no Quadro dos Deveres dos Administradores*, in Jornadas Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira, Coimbra, 2007.

FRANÇA, Maria Augusta

- *A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo*, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, Lisboa, 1990.

DOOLEY, Peter C.

- *The Interlocking Directorates*, in The American Economic Review, vol.59, n.º3, 1969.

GIÃO, João Sousa

- *Conflitos de Interesses entre Administradores e os Accionistas na Sociedade Anónima: os Negócios com a Sociedade e a Remuneração dos Administradores*, in VVAA, Conflito de Interesses no Direito Societário e Financeiro – Um Balanço a partir da Crise Financeira, Almedina, Coimbra, 2010.

GOMES, Fátima

- *Reflexões em torno dos Deveres Fundamentais dos Membros dos Órgãos de Gestão (e Fiscalização) das Sociedades Comerciais*, in Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais – vol. II, Homenagem aos Professores Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier, Coimbra Editora, 2007.

HOPT, Klaus J.

- *Self-dealing and use of corporate opportunity and information: regulating director's conflicts of interest*, in *Corporate Governance and director's liabilities*, Berlin, New York, 1985.

KLING, Lou R., NUGENT, Eileen

- *Negotiated Acquisition of Companies, Subsidiaries and Divisions*, New York, 2005.

KUKHARCHUK, Margarita,

- *The Relationship between a Parent Company and its Subsidiary: Does the Family Stick Together? A Comparison of U.S., English and Czech Rules on the Parent-Daughter Companies' Relationships*, disponível em <http://www.commonlawreview.cz/the-relationship-between-a-parent-company-and-its-subsidiary-does-the-family-stick-together#footnote-28> (data da última consulta: 06/05/2016)

LABAREDA, João

- *Direito à Informação*, in *Problemas do Direito das Sociedades*, Coimbra, 2003.

LARGUINHO, Marisa

- *O dever de lealdade e situações de conflito resultantes da cumulação de funções de administração*, in *Direito das Sociedades em Revista*, vol.9, 2013.

LOURENÇO, Nuno Calaim

- *Os Deveres de Administração e a Business Judgement Rule*, Almedina, 2011.

MARTINS, Alexandre Soveral

- *Artigo 398.º - exercício de outras atividades*, in *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Caderno n.º 6 do Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, vol.VI, 2013.

MARTINS, Luís M.

- *Processo de Insolvência – Anotado e Comentado*, 3.º ed., Almedina, 2014.

MONTALENTI, Paolo

- *Conflitto di Interesse nei Gruppi di Società e Teoria dei Vantaggi Compensativi*, in *I Gruppi di Società*, 1995.

NAHARRO, Mónica Fuentes

- *Grupos de sociedades y protección de acreedores (Una perspectiva societaria)*, in *Estudios de Derecho Mercantil*, Madrid, 2007.

NEVES, Sónia Serafim das

- *Os Deveres Fundamentais dos Administradores: o dever de cuidado, a business judgement rule e o dever de lealdade*, in *Temas de Direito das Sociedades*, 1.ª ed., Coimbra Editora, 2011.

NUNES, Pedro Caetano

- *Corporate Governance*, Almedina, Coimbra, 2006.

- *Jurisprudência sobre o dever de lealdade dos administradores*, in *II Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, 2012.

OECD

- *Glossary of Industrial Organisation Economics and Competition Law*, 1993, disponível em <http://www.oecd.org/regreform/sectors/2376087> (data da última consulta: 20/04/2016)

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de

- *A Responsabilidade Civil dos Administradores nas Sociedades de Grupo*, Almedina, Coimbra, 2007.

- *Grupos de sociedades e deveres de lealdade – Por um critério unitário de solução do “conflito de grupo”*, Almedina, Coimbra, 2012.

RIBEIRO, Maria de Fátima

- *A Tutela dos Credores da Sociedade por Quotas e a “Desconsideração da Personalidade Jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2012.
- *O dever dos administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias*, in Luís Couto Gonçalves [et. al.] (coord.) - Estudos de homenagem ao professor doutor Heinrich Ewald Hörster, Almedina, 2012.
- *Os Modelos de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração das Sociedades Comerciais e as Comissões de Remunerações*, in A emergência e o futuro da Corporate Governance em Portugal, Almedina, Coimbra, 2013.

RIBSTEIN, Larry E.

- *The Structure of the Fiduciary Relationship*, Law & Economics Research Paper N.º LE03-003, University of Illinois, 2003.

ROSENBERG, David

- *Making sense of Good Faith in Delaware*, in Delaware Journal of Corporate Law, vol.29, 2005.

SANTOS, Filipe Cassiano dos

- *Estrutura Associativa e Participação Societária Capitalística*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006.

VASCONCELOS, Pedro Pais de

- *A Participação Social nas Sociedades Comerciais*, 2.º ed., Almedina, Coimbra, 2006.
- *Business judgement rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilícite e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, in Direito das Sociedades em Revista, vol. 2, Almedina, Coimbra, 2009.

VENTURA, Raúl

- *Novos Estudos sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Colectivo – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, Coimbra, 1994.