

# JORNADAS SOCIEDADES ABERTAS, VALORES MOBILIÁRIOS E INTERMEDIACÃO FINANCEIRA

---

*Coordenação:*

Maria de Fátima Ribeiro

Luísa Azevedo

Ana Afonso

Daniela Baptista

Maria João R. C. Vaz Tomé

Sofia Nascimento Rodrigues

Paulo Câmara

Armando Triunfante

Manuel A. Carneiro da Prada

Paula Costa e Silva

SOCIEDADES ABERTAS, VALORES MOBILIÁRIOS  
E INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

COORDENADORA  
MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO

EDITOR  
EDIÇÕES ALMEDINA, SA  
Avenida Fernão de Magalhães, n.º 584, 5.º Andar  
3000-174 Coimbra  
Tel.: 239 851 904  
Fax: 239 851 901  
www.almedina.net  
editora@almedina.net

PRÉ-IMPRESSÃO • IMPRESSÃO • ACABAMENTO  
G.C. – GRÁFICA DE COIMBRA, LDA.  
PALHEIRA – ASSAFARGE  
3001-453 COIMBRA  
producao@graficadecoimbra.pt

Junho, 2007

DEPÓSITO LEGAL  
260753/07

Os dados e as opiniões inseridos na presente publicação  
são da exclusiva responsabilidade do(s) seu(s) autor(es).

Toda a reprodução desta obra, por fotocópia ou outro qualquer processo,  
sem prévia autorização escrita do Editor,  
é ilícita e passível de procedimento judicial contra o infractor.

JORNADA  
“SOCIEDADES ABERTAS, VALORES MOBILIÁRIOS  
E INTERMEDIACÃO FINANCEIRA”

26 DE JANEIRO DE 2007

Organização: Escola de Direito do Porto  
da Universidade Católica Portuguesa

Coordenação: Mestre Maria de Fátima Ribeiro  
Dra. Rosário Azevedo

09h30 – *Sessão de abertura*

Prof. Doutor Agostinho Cardoso Guedes (Director da Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

– *Sessão de abertura: “Sociedades abertas, valores mobiliários e intermediação financeira”.*

Mestre Maria de Fátima Ribeiro (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

10h00 – *Directiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMIF): desafios.*

Dra. Luísa Azevedo (Advogada)

10h30 – *O contrato de gestão de carteira: deveres e responsabilidade de intermediário financeiro.*

Mestre Ana Isabel Afonso (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

11h00 – *coffe break*

11h30 – *O princípio da tipicidade e os valores mobiliários.*

Mestre Daniela Baptista (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

12h00 – *Aspectos financeiros e civis dos fundos de investimento mobiliário abertos.*

Mestre Maria João Tomé (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

12h30 – *A Protecção dos Investidores nos Contratos sobre Valores Mobiliários.*

Mestre Sofia Nascimento Rodrigues

*Almoço*

14h30 – *Corporate governance e a revisão do CSC.*

Mestre Paulo Câmara (Director do Departamento Internacional e de Política Regulatória da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários)

15h00 – *A revisão do CSC e o regime das reuniões e deliberações dos órgãos de administração e de fiscalização da SA.*

Mestre Armando Triunfante (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

15h30 – *Responsabilidade dos administradores e business judgement rule.*

Prof. Doutor Manuel Carneiro da Frada (Faculdade de Direito da Universidade do Porto)

16h00 – *coffe-break*

16h30 – *O novo regime das OPA.*

Mestre Amadeu Ferreira (Vice-Presidente do Conselho Directivo da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários)

17h00 – *Imputação de direitos de voto na OPA.*

Prof. Doutora Paula Costa e Silva (Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa)

---

17h30 – *A articulação entre o regime das OPA e o regime do controlo das concentrações no direito nacional e da União Europeia.*

Mestre Joaquim Vieira Peres (Advogado)

18h00 – *Sessão de Encerramento*

Mestre Maria de Fátima Ribeiro (Escola de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa)

# O GOVERNO DAS SOCIEDADES E OS DEVERES FIDUCIÁRIOS DOS ADMINISTRADORES \*

PAULO CÂMARA \*\*

## 1. Introdução

I – Um dos dados centrais do debate científico sobre o governo das sociedades e as suas desejáveis implicações práticas orbita em torno da eficácia da prestação de contas e da responsabilização (*accountability*) dos dirigentes das sociedades anónimas perante os accionistas. Tal pressupõe, em termos imediatos, uma clara identificação dos deveres dos titulares dos órgãos sociais, de modo a possibilitar em termos efectivos o escrutínio do correspondente desempenho.

Nesta vertente, porém, até 2006 o sistema jurídico português revelava-se claramente deficitário. É certo que o enunciado do Código das Sociedades alberga múltiplas prescrições dirigidas aos titulares dos órgãos de administração<sup>1</sup>. Todavia, no Código faltava sobretudo um recorte claro dos deveres fiduciários dos titulares dos órgãos sociais. Em causa estão os deveres emergentes da especial relação de confiança depositada<sup>2</sup> nos membros dos órgãos sociais, que conformam transversalmente a sua acti-

---

\* Versão escrita da intervenção nas Jornadas sobre “Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira” proferida na Faculdade de Direito do Porto da Universidade Católica Portuguesa no dia 26 de Janeiro de 2007.

\*\* Director da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. As opiniões aqui expressas são-no a título exclusivamente individual.

<sup>1</sup> Consulte-se o recenseamento de MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais*, Lisboa (1997), 45-55.

<sup>2</sup> Sobre a atitude especial de confiança subjacente às relações fiduciárias, cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, (2004) 474-479.

vidade e o poder daí decorrente de disposição sobre interesses patrimoniais alheios (i.e., sobre o património da sociedade<sup>3</sup>).

Tal deficiência concretizava-se nomeadamente na necessidade de proceder a uma reformulação do preceito emblemático nesta matéria: o artigo 64.º CSC.

Merece invocar o texto em apreço. Segundo a versão originária deste normativo, devem os titulares dos órgãos de administração *actuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores*. O preceito, de um lado, mostrava-se excessivamente breve. Aí se enunciava um critério de diligência para o cumprimento dos deveres associados às funções de administração, deveres esses que no preceito não eram explicitados. Resultava, por isso, duvidoso saber se a norma continha algum sentido preceptivo autónomo. De outro lado, ainda que possa caber aos códigos recomendatórios de bom governo a densificação de algumas concretizações dos deveres fiduciários mais pormenorizadas ou voláteis, não era aceitável o silêncio legislativo quanto a aspectos essenciais tais como os deveres de lealdade (ou de fidelidade) dos responsáveis societários. A acrescer, os titulares dos órgãos de fiscalização eram deixados de fora da previsão do normativo. Por fim, o dispositivo acumulava ambiguidades, ao tratar em aparente pé de igualdade os interesses dos sócios e o interesse dos trabalhadores. A sua inaptidão para um tratamento cabal dos deveres fiduciários dos administradores era, pois, manifesta<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> O conceito de património há-de entender-se neste contexto em sentido amplo, de modo a abarcar nomeadamente as oportunidades societárias: cfr. a propósito, em ensaio sobre o sistema jurídico inglês, BORIS KASOLWSKY, *Fiduciary Duties in Company Law*, Baden-Baden, (2003), 94-104 e *passim*.

<sup>4</sup> Em sentido concordante: JOÃO SOARES DA SILVA, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e os Princípios da Corporate Governance*, in *ROA* ano 57 (Ab. 1997), 627; e MENEZES CORDEIRO, reconhecendo que o art. 64.º, na sua versão original, se apresentava como “tímido” e de uma “grande generalidade”: *Da Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais*, cit., 67. O mesmo autor, porém, não aderiu à alteração legislativa, apelando para a necessidade de estabilidade dos arts. 64.º e 72.º: *Manual de Direito das Sociedades*, II, cit., 516-517; Id., *A grande reforma das sociedades comerciais, O Direito*, (2006), III, 448-450; Id., *Os deveres fundamentais dos administradores (Artigo 64.º do CSC)*, *ROA* (2006), 443-488. Reacção próxima é a de PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra (2006), 684.