

# iscte

INSTITUTO  
UNIVERSITÁRIO  
DE LISBOA

---

*Greenwashing* e Responsabilidade Empresarial: O papel da  
*Corporate Governance* e das Políticas ESG

Ellen Kassianny Bragança Santos

Mestrado em Direito das Empresas e do Trabalho, com  
especialização em Direito das Empresas

Orientador:

Professor Doutor Luís Fernando Pimentel de Oliveira Vasconcelos  
Abreu - Professor Auxiliar, ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa

Outubro, 2025



CIÊNCIAS SOCIAIS  
E HUMANAS

---

*Greenwashing* e Responsabilidade Empresarial: O papel da  
*Corporate Governance* e das Políticas ESG

Ellen Kassianny Bragança Santos

Mestrado em Direito das Empresas e do Trabalho, com  
especialização em Direito das Empresas

Orientador:

Professor Doutor Luís Fernando Pimentel de Oliveira  
Vasconcelos Abreu - Professor Auxiliar, ISCTE - Instituto  
Universitário de Lisboa

Outubro, 2025

# GREENWASHING E RESPONSABILIDADE EMPRESARIAL: O PAPEL DA *CORPORATE* *GOVERNANCE* E DAS POLÍTICAS ESG

---

Direito

## NOME

Ellen Kassianny Bragança Santos

Escola de Ciências Sociais e  
Humanas, Iscte – Instituto  
Universitário de Lisboa

## Número

120594

2024-2025

## Declaração de uso de inteligência artificial

---

Neste trabalho não foi usado sistemas de Inteligência Artificial (IA) Generativa para melhorar a linguagem/estrutura do texto e/ou pesquisar informação.

*“What you do makes a difference, and you have to decide what kind of difference you want to  
make”*

— Jane Goodall

## **Agradecimentos**

Porque nada é possível sozinho, cumpre deixar alguns agradecimentos.

Em primeiro lugar, ao Professor Doutor Luís Fernando Pimentel de Oliveira Vasconcelos Abreu, por ter aceitado orientar este trabalho e por se ter mostrado sempre disponível.

À minha família, aos meus pais, ao meu irmão, à Iva e ao Paulo, aos meus amigos, por nunca me deixarem desistir, pelo apoio incondicional e por todo o incentivo ao longo deste percurso.

Ao Henrique, por sempre acreditar em mim.

Aos restantes professores deste curso, em especial, à Professora Doutora Maria Luísa Teixeira Alves, pela partilha de conhecimento, pela orientação e pela generosidade.

## Resumo

A presente dissertação analisa o *greenwashing* no contexto das crescentes exigências por práticas empresariais sustentáveis, abordando o papel da *Corporate Governance* e das políticas ESG (*Environmental, Social and Corporate Governance*) na promoção da responsabilidade empresarial. A investigação destaca como o *greenwashing*, caracterizado pela comunicação enganosa de compromissos ambientais, constitui um desafio jurídico relevante, comprometendo a confiança de investidores, consumidores e reguladores.

Neste enquadramento, analisa-se, em especial, a Diretiva (EU) 2024/1760, sublinhando-se o seu contributo para a consagração de deveres de diligência e de mecanismos de responsabilidade civil aplicáveis às empresas que violem obrigações em matéria ambiental e de direitos humanos. Adicionalmente, são exploradas as consequências legais da prática de *greenwashing*, bem como a eficácia dos instrumentos regulatórios existentes, propondo-se estratégias para reforçar a conformidade corporativa.

**Palavras-Chave:** *Greenwashing*; *Corporate Governance*; ESG; Responsabilidade Empresarial; Sustentabilidade Empresarial

## Abstract

This dissertation analyses greenwashing in the context of growing demands for sustainable business practices, addressing the role of Corporate Governance and ESG (Environmental, Social, and Corporate Governance) policies in promoting corporate responsibility. The research highlights how greenwashing, characterized by misleading communication of environmental commitments, constitutes a relevant legal challenge, undermining the trust of investors, consumers and regulators.

Within this framework, particular attention is given to Directive (EU) 2024/1760, emphasising its contribution to the establishment of due diligence obligations and civil liability mechanisms applicable to companies that breach environmental and human rights obligations. Additionally, this dissertation explores the legal consequences of greenwashing practices, as well as the effectiveness of existing regulatory instruments, proposing strategies to strengthen corporate compliance.

**Keywords:** Greenwashing; Corporate Governance; ESG; Corporate Responsibility; Corporate Sustainability

## **Lista de abreviaturas e Siglas**

**ESG** – Environmental, Social and Governance

**RSE** – Responsabilidade Social das Empresas

**CSR** – Corporate Social Responsibility

**CC** – Código Civil

**CSC** – Código das Sociedades Comerciais

**DNSH** – Do No Significant Harm (Princípio de Não Causar Prejuízo Significativo)

**CSRD** – Corporate Sustainability Reporting Directive (Diretiva sobre o Dever de Sustentabilidade Corporativa)

**CSDDD** – Corporate Sustainability Due Diligence Directive (Diretiva sobre Diligência Corporativa em Sustentabilidade)

**ESRS** – *European Sustainability Reporting Standards*

**ODS** – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

**UE** – União Europeia

**CMVM** – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

**CG** – *Corporate Governance*

**PMEs** – Pequenas e Médias Empresas



# Índice

INTRODUÇÃO.....	7
Capítulo I - O CONCEITO DE SUSTENTABILIDADE .....	9
Capítulo II - A SUSTENTABILIDADE NO DIREITO DA UNIÃO EUROPEIA.....	13
1. O Pacto Ecológico Europeu: a estratégia de transição da união europeia .....	14
1.1 Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (SFDR – Sustainable Finance Disclosure Regulation).....	14
1.2 Taxonomia Ambiental .....	16
1.3 Diretiva para a Comunicação de Informação sobre a Sustentabilidade das Empresas (CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive) .....	17
1.4 Diretiva sobre o Dever de Diligência das Empresas em matéria de sustentabilidade (CSDDD – Corporate Sustainability Due Diligence Directive).....	18
CAPÍTULO III - O <i>GREENWASHING</i> .....	19
1. Definição e Delimitação do Termo .....	19
2. Tipologias de <i>Greenwashing</i> .....	21
2.1 O <i>Greenwashing</i> nos casos <i>Volkswagen</i> e <i>Danish Crown</i> .....	23
CAPÍTULO IV - O INTERESSE SOCIAL .....	25
1. O Interesse Social no ordenamento jurídico português à luz do artigo 64.º do CSC .....	27
1.1 Posição adotada .....	29
CAPÍTULO V - OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES: O DEVER DE CUIDADO E O DEVER DE LEALDADE .....	29
1. O dever de cuidado ( <i>duties of care</i> ) .....	29
2. O dever de lealdade ( <i>duties of loyalty</i> ) .....	31
CAPÍTULO VI - A Responsabilidade Social das Empresas.....	33
1. Origem e evolução histórica da RSE .....	33
2. A RSE no contexto jurídico.....	34
CAPÍTULO VII - O papel da <i>Corporate Governance</i> na Responsabilidade Empresarial e as Políticas ESG .....	35
1. <i>Corporate Governance</i> .....	35
2. Os critérios ESG – <i>Environmental, Social, e Governance</i> .....	38
2.1 A ponderação dos critérios ESG .....	41
2.2 A não ponderação dos critérios ESG .....	43
CAPÍTULO VIII - A Diretiva sobre Diligência das Empresas em matéria de sustentabilidade- Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD/CS3D) .....	45
1. Âmbito de aplicação .....	45
1.2 O dever de diligência.....	47

1.3	A estrutura operacional do dever de diligência .....	48
1.4	A abordagem hierárquica na gestão de riscos .....	50
1.5	Os mecanismos de <i>enforcement</i> .....	50
CAPÍTULO IX - A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES: DO DIREITO PORTUGUÊS À DIRETIVA CSDDD.....		51
1.	A Responsabilidade Civil no Direito Português .....	52
2.	A Responsabilidade Civil no âmbito da CS3D.....	53
2.1	Pressupostos da responsabilidade civil .....	54
	O facto ilícito (ilicitude).....	54
	A culpa .....	55
	Dano .....	56
	O nexo de causalidade.....	57
CAPÍTULO X - OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES ENQUADRADOS SOB O PRISMA DA SUSTENTABILIDADE .....		57
1.	Os deveres dos administradores à luz da CSDDD.....	57
1.1	O impacto dos fatores ESG nos deveres dos administradores .....	59
CAPÍTULO XI - A BUSINESS JUDGMENT RULE E A SUA ARTICULAÇÃO COM O INTERESSE SOCIAL E A SUSTENTABILIDADE EMPREARIAL .....		61
CAPÍTULO XII- A FRAGILIDADE DA TUTELA DE TERCEIROS: LIMITES DO ARTIGO 79.º DO CSC .....		63
CAPÍTULO XIII - Reflexões a partir do Caso Milieudéfensive .....		65
CONCLUSÕES .....		67

## INTRODUÇÃO

A crise climática deixou de ser um aviso distante para se tornar um dado incontornável da realidade económica, social e jurídica. As alterações climáticas, a perda de biodiversidade, as desigualdades crescentes e a instabilidade geopolítica trouxeram para o centro do debate jurídico um conjunto de temas que outrora se julgavam de natureza ética ou política, mas que hoje exigem respostas normativas concretas.

Num mundo em que a degradação ambiental avança ao mesmo ritmo que a consciência social, impõe-se uma transformação estrutural das instituições público e privadas. De acordo com estudos recentes de mercado, observa-se uma crescente consciencialização dos consumidores relativamente às questões ambientais e sociais, acompanhada de uma exigência de maior transparência e responsabilidade por parte das organizações. Os consumidores já não se limitam a valorizar produtos sustentáveis, esperam que as empresas assumam um papel ativo na criação de impacto positivo e demonstrem o seu compromisso ecológico e social.<sup>1</sup>

A figura da empresa assume, assim, um papel fulcral neste debate. As sociedades comerciais não são apenas agentes económicos, mas verdadeiros protagonistas na concretização (ou no fracasso) da transição sustentável, apresentando-se estas enquanto potenciais catalisadores de danos ambientais e sociais de larga escala. A atuação da empresa tem repercussões diretas (e óbvias) na preservação do ambiente, na coesão social e na proteção dos direitos humanos.

Daqui resulta a nossa primeira questão: qual é, afinal, o papel das empresas no século XXI? Será ainda legítimo reduzi-las ao objetivo do lucro, ou estaremos perante uma redefinição do seu propósito social e jurídico?

Esta interrogação não é nova. A responsabilidade social empresarial, enquanto compromisso voluntário, já vem sendo debatida há décadas. Inicialmente, a sustentabilidade foi tratada sob o prisma de uma expressão de uma ética empresarial que se traduzia em políticas de responsabilidade social corporativa, quase sempre destituídas de força vinculativa. Hoje, porém, o contexto mudou. O discurso da sustentabilidade deu lugar à exigência de condutas sustentáveis obrigatórias, enquadradas por um corpo normativo europeu cada vez mais robusto.

---

<sup>1</sup> Veja-se o Relatório apresentado pela *Euromonitor International* referente às principais tendências globais de consumo para 2025, disponível em: <https://go.euromonitor.com/rs/805-KOK-719/images/Euromonitor-SP-Tendencias-globales-de-consumo-en-2025.pdf>

O legislador europeu, consciente do impacto das empresas na concretização dos objetivos climáticos e sociais, tem assumido um papel de liderança neste domínio através da aprovação de diplomas de natureza vinculativa que impõem deveres claros de transparência, reporte e diligência.

Paradoxalmente, a pressão crescente sobre as empresas tem gerado, em muitos casos, o efeito inverso, o chamado *greenwashing*. Aproveitando-se da consciencialização do público, algumas empresas procuram projetar uma imagem de sustentabilidade que não corresponde à realidade das suas práticas. Vendem uma narrativa verde, enquanto mantêm intactas as estruturas que perpetuam os danos que dizem combater.

A resposta do Direito torna-se, portanto, imperativa. Como distinguir o compromisso genuíno da simulação estratégica? E que instrumentos jurídicos garantem a responsabilização da empresa e dos seus administradores?

É nesta interseção que esta dissertação se insere. Partindo da análise do conceito de sustentabilidade e da sua consagração no Direito da União Europeia, seguindo-se a análise das principais normas adotadas neste domínio.

Após esta contextualização, debruçar-nos-emos sobre o *greenwashing*, identificando as suas manifestações e os desafios que coloca ao ordenamento jurídico, em conjugação com os deveres dos administradores e da redefinição do interesse social à luz das exigências ambientais e sociais contemporâneas.

Daremos especial atenção ao papel da *Corporate Governance* como estrutura de equilíbrio entre a rentabilidade e a responsabilidade, e às políticas ESG enquanto instrumentos de integração da sustentabilidade nas práticas de gestão empresarial. Por fim, analisaremos a Diretiva (UE) 2024/1760, relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade, enquanto marco normativo da União Europeia, que transforma em dever jurídico o que era uma mera aspiração ética, bem como os seus reflexos no regime da responsabilidade civil dos administradores.

O objetivo último desta investigação é contribuir para a reflexão crítica sobre a capacidade do Direito, em particular do Direito das Empresas, em responder às exigências de um novo paradigma económico e social. Um paradigma em que o lucro já não basta, e onde a sobrevivência das empresas se mede também pela sua coerência com os valores da sustentabilidade.

## Capítulo I - O CONCEITO DE SUSTENTABILIDADE

O debate sobre a sustentabilidade teve um marco histórico significativo em 1972, com a realização da Conferência de Estocolmo, promovida pela Organização das Nações Unidas. Este evento, considerado pioneiro, trouxe as questões ambientais para o centro da agenda política internacional, assinalando um ponto de viragem no tratamento global do desenvolvimento sustentável.<sup>2</sup>

Na ocasião, foi emitida a Declaração de Estocolmo e aprovado um Plano de Ação para o Ambiente Humano, que colocaram em evidência a necessidade de estabelecer um equilíbrio entre industrialização, desenvolvimento económico e proteção ambiental.

Pela primeira vez, ficou clara a ligação entre o progresso económico, os desafios ambientais (como a poluição do ar, da água e dos oceanos) e o impacto direto no bem-estar das populações em diferentes partes do mundo.<sup>3</sup> A Conferência de Estocolmo, não só consolidou a relevância das políticas ambientais, como também inaugurou um diálogo fundamental entre os desafios do crescimento económico e a urgência de preservar os recursos naturais do planeta.<sup>4</sup>

Ainda que destituídos de força vinculativa imediata, os princípios consagrados na Conferência de Estocolmo exerceram uma influência estruturante na consolidação do denominado *soft law* ambiental, servindo de matriz orientadora para a formulação de políticas públicas e para a gradual incorporação de padrões de sustentabilidade no quadro normativo empresarial contemporâneo, que será estudado posteriormente nesta dissertação.

---

<sup>2</sup> Em resposta às crescentes preocupações com os impactos ambientais provocados pela atividade humana na sequência da industrialização frenética do pós-guerra.

<sup>3</sup> RODRIGUES, André Alfar, *O desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade na União Europeia*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022, p.13; CRISTAS, Assunção; VENTURA, Miguel, *O enquadramento regulatório ESG e o seu impacto na organização e estratégia das empresas*. In: PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol.III, Coimbra: Almedina, 2023, pp. 85-86.

<sup>4</sup> Posteriormente, em 1987, foi publicado o *Relatório Brundtland*, no qual se reconheceu a necessidade de integrar os impactos da atividade humana no ambiente e na sociedade nos modelos económicos tradicionais. Este relatório consagrou a definição de desenvolvimento sustentável como “aquele que satisfaz as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras satisfazerem as suas próprias necessidades”. Cf. *World Commission on Environment and Development, Our Common Future, 1987*, disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>; e CRISTAS, Assunção; VENTURA, Miguel, *O enquadramento regulatório ESG e o seu impacto na organização e estratégia das empresas...*p.85

Duas décadas depois, o compromisso global com a sustentabilidade foi reforçado na histórica Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, realizada no Rio de Janeiro, em 1992, (amplamente conhecida como ECO-92). Este evento consolidou o conceito de desenvolvimento sustentável, ampliando a sua perspectiva ao incluir não apenas preocupações com o meio ambiente e a biodiversidade, mas também a integração do desenvolvimento económico.<sup>5</sup>

A Declaração do Rio enfatizou princípios que continuam a ressoar na nossa atualidade, como o direito ao desenvolvimento equilibrado e a responsabilidade conjunta para com as gerações futuras. A Declaração evidenciou que o sucesso num setor depende de ações coordenadas noutros, estabelecendo a sustentabilidade como uma abordagem sistémica.

Este entendimento amadureceu ao longo da década seguinte, culminando em 2012 com a RIO+20, que lançou as bases para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), aprovados em 2015. Estes 17 objetivos<sup>6</sup> representam uma visão integrada, reconhecendo que a economia, a sociedade e a biosfera estão indissociavelmente ligadas, determinando a sustentabilidade numa condição essencial para a sobrevivência humana e para a prosperidade económica.<sup>7</sup>

Entretanto, em 2015, teve lugar a Conferência de Paris sobre as Alterações Climáticas (COP21). O resultado foi a adoção do Acordo de Paris<sup>8</sup>, um instrumento internacional juridicamente vinculativo, cujo objetivo central consistiu em manter o aumento da temperatura

---

<sup>5</sup> *Ibid.*, p. 86

<sup>6</sup> (1) Erradicar a pobreza; (2) Erradicar a fome; (3) Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todos, em todas as idades; (4) Garantir uma educação inclusiva, equitativa e de qualidade; (5) Alcançar a igualdade de género e empoderar todas as mulheres e raparigas; (6) Garantir a disponibilidade e a gestão sustentável da água potável e do saneamento; (7) Assegurar o acesso a fontes de energia fiáveis, sustentáveis e modernas; (8) Promover o crescimento económico sustentado, inclusivo e sustentável, o emprego pleno e produtivo e o trabalho digno para todos; (9) Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação; (10) Reduzir as desigualdades; (11) Tornar as cidades e comunidades inclusivas, seguras, resilientes e sustentáveis; (12) Assegurar padrões de produção e de consumo sustentáveis; (13) Adotar medidas urgentes para combater as alterações climáticas e os seus impactos; (14) Conservar e utilizar de forma sustentável os oceanos, os mares e os recursos marinhos; (15) Proteger, restaurar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres; (16) Promover sociedades pacíficas e inclusivas; e (17) Reforçar os meios de implementação e revitalizar a parceria global para o desenvolvimento sustentável cf. ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS, *Sustainable Development Goals (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável)*, disponível em:

<https://sustainabledevelopment.un.org/topics/sustainabledevelopmentgoals>

<sup>7</sup> RODRIGUES, André Alfar, *O desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade na União Europeia*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022, p.16

média global abaixo dos 2 °C em relação aos níveis pré-industriais, promovendo esforços para limitar esse aumento a 1,5 °C, com vista a evitar os impactos mais severos das alterações climáticas.

O Acordo de Paris distingue-se não apenas pela ambição do seu conteúdo, mas também devido à sua expressiva adesão e carácter vinculativo. Foi subscrito por 195 países, incluindo todos os Estados-Membros da União Europeia, os quais ratificaram o tratado.

O Acordo de Paris assinalou, assim, uma viragem estrutural. A sustentabilidade deixou de ser vista apenas como uma responsabilidade ambiental ou um compromisso ético, para se afirmar como um fator estratégico intrinsecamente ligado à estabilidade económica e à competitividade global.

No contexto atual, a sustentabilidade deixou de ser uma escolha moral ou ambientalista para se tornar um imperativo económico. A escassez de recursos, aliada às crescentes exigências sociais e ambientais, forçou uma reavaliação profunda das estratégias de financiamento e investimento. Empresas, Estados e instituições financeiras são agora pressionados a alinhar as suas decisões com critérios de sustentabilidade, sob pena de comprometerem a sua viabilidade a longo prazo.

Esta transformação assenta em dois pilares fundamentais: a responsabilidade partilhada e a mudança de paradigma económico. Por um lado, a nova geração, fortemente vocal e mobilizada por redes sociais e movimentos globais, exige transparência e mudanças estruturais. Por outro, os agentes económicos reconhecem que o crescimento só é sustentável se integrado com as dimensões social e ambiental. Assim, o financiamento torna-se o eixo estratégico desta revolução: projetos, operações e modelos de negócio que não contribuam para a sustentabilidade perdem acesso ao *oxigénio financeiro*.<sup>9</sup>

Num mundo onde os recursos são limitados e as exigências são ilimitadas, esta mudança é não apenas necessária, mas inevitável. As políticas públicas, os investimentos e as estratégias empresariais convergem agora numa direção única: o crescimento sustentável. A capacidade de

---

<sup>9</sup> RIBEIRINHO, Vitor, FREIRE, Mário, *O papel do auditor na validação da informação sobre a sustentabilidade, conferindo um importante contributo para o combate ao “greenwashing”*, in *A emergência e o futuro do corporate governance em Portugal*, In: PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol.III, Coimbra: Almedina, 2023, p. 342

adaptação e inovação em torno deste conceito será determinante para a sobrevivência das empresas no século XXI.



## Capítulo II - A SUSTENTABILIDADE NO DIREITO DA UNIÃO EUROPEIA

A crescente preocupação com os impactos ambientais, sociais e económicos das atividades humanas conferiu à sustentabilidade um estatuto prioritário nas agendas internacionais e nacionais.

A União Europeia, com o seu compromisso em ser um dos principais agentes promotores do desenvolvimento sustentável, consolidou ao longo das últimas décadas um robusto quadro normativo para abordar os desafios ambientais e sociais.

No âmbito da UE, a sustentabilidade não se apresenta apenas como um princípio orientador, mas sim como um elemento estruturante das suas políticas e iniciativas legislativas. Partindo de instrumentos de *soft law*, inicialmente vocacionados para a recomendação de boas práticas, assistiu-se a uma evolução progressiva para instrumentos de *hard law*, materializando a necessidade premente de medidas vinculativas e eficazes.<sup>10</sup>

Neste contexto, as empresas são chamadas a reconverter as suas atividades e a adotar técnicas que promovam uma abordagem "verde".

A sustentabilidade encontra um alicerce sólido nos Tratados Europeus. Os artigos 3.º, n.º 5 e 21.º, n.º 2, do Tratado da União Europeia sublinham a dimensão social, económica e ambiental do desenvolvimento sustentável.<sup>11</sup>

Complementarmente, o artigo 37.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia determina que as políticas da União devem garantir um elevado nível de proteção ambiental e promover a melhoria contínua da sua qualidade, em conformidade com o princípio do desenvolvimento sustentável.

---

<sup>10</sup> RODRIGUES, André Alfar, *O desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade na União Europeia*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022, p.13; e CRISTAS, Assunção; VENTURA, Miguel, *O enquadramento regulatório ESG e o seu impacto na organização e estratégia das empresas...*p.85-92

<sup>11</sup> De acordo com o artigo 3.º, n.º 5, do TUE, *nas suas relações com o resto do mundo, a União afirma e promove os seus valores e interesses e contribui para a proteção dos seus cidadãos. Contribui para a paz, a segurança, o desenvolvimento sustentável [...] e para a rigorosa observância e o desenvolvimento do direito internacional, incluindo o respeito dos princípios da Carta das Nações Unidas*; Já de acordo com o Artigo 21.º, n.º 2, do TUE, *A União define e prossegue políticas comuns e ações e diligencia no sentido de assegurar um elevado grau de cooperação em todos os domínios das relações internacionais, a fim de: d) apoiar o desenvolvimento sustentável nos planos económico, social e ambiental dos países em desenvolvimento, tendo como principal objetivo erradicar a pobreza*;

## 1. O Pacto Ecológico Europeu: a estratégia de transição da união europeia

Lançado pela Comissão Europeia, em 2019, O Pacto Ecológico Europeu (*European Green Deal*), revelou-se como a principal estratégia da UE para concretizar os objetivos do Acordo de Paris. O PEE visa transformar a EU numa economia sustentável, competitiva e climaticamente neutra até 2050.<sup>12</sup>

A concretização deste compromisso materializa-se num vasto leque de instrumentos legislativos que orientam o processo de transição para uma economia sustentável.

Entre as principais peças regulamentares destacam-se:<sup>13</sup>

### 1.1 Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (SFDR – Sustainable Finance Disclosure Regulation)<sup>14</sup>

O Regulamento (UE) 2019/2088, de 27 de novembro de 2019, estabelece obrigações claras para o setor financeiro no que respeita à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade.

O seu objetivo primordial consiste em assegurar uma maior clareza na divulgação de informações relativas aos impactos ambientais, sociais e de governação dos produtos financeiros, permitindo, deste modo, combater práticas de *greenwashing* e capacitar os investidores para decisões mais informadas, assentes numa apreciação rigorosa dos riscos e oportunidades subjacentes.

O conceito de investimento sustentável, central para a aplicação do SFDR, encontra-se definido no seu artigo 2.º, n.º17:

---

<sup>12</sup> RODRIGUES, André Alfar, *O desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade na União Europeia*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022, p.23

<sup>13</sup> Enumerado em IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação, *Quadro regulatório Europeu para a sustentabilidade*, disponível: <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Industria-e-Sustentabilidade/Sustentabilidade/ESG-e-Financas-Sustentaveis/Quadro-regulatorio-europeu-para-a-sustentabilidade.aspx>

<sup>14</sup> Disponível para consulta em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>

*«Investimento sustentável», um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza ambiental, tal como medido, por exemplo, pelos indicadores fundamentais da eficiência dos recursos em matéria de utilização de energia, de energias renováveis, de matérias-primas, da água e dos solos, de produção de resíduos e de emissões de gases com efeito de estufa, ou do impacto na biodiversidade e na economia circular, ou um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza social, em particular um investimento que contribui para combater as desigualdades ou que promove a coesão social, a integração social e as relações laborais, ou um investimento em capital humano ou em comunidades económica ou socialmente desfavorecidas, desde que tais investimentos não prejudiquem significativamente nenhum desses objetivos e desde que as empresas beneficiárias do investimento empreguem práticas de boa governação, em particular no que diz respeito a estruturas de gestão, relações laborais e práticas de remuneração do pessoal sãs e ao cumprimento das obrigações fiscais;*

Complementarmente, o regulamento consagra, no seu artigo 2.º, n.º 22, a noção de risco em matéria de sustentabilidade, entendendo-se como tal a *ocorrência de um acontecimento ou condição de natureza ambiental, social ou de governação suscetível de provocar um impacto negativo significativo, efetivo ou potencial, no valor de um investimento.*

Com vista a operacionalizar estes conceitos, o artigo 6.º do SFDR impõe aos intervenientes no mercado financeiro a obrigação de integrar, nas informações pré-contratuais fornecidas aos investidores, descrições explícitas quanto a dois aspetos essenciais:

- i. O modo como os riscos em matéria de sustentabilidade são incorporados nos seus processos de decisão de investimento ou de aconselhamento de investimentos; e
- ii. a avaliação dos potenciais impactos desses riscos sobre o desempenho dos produtos financeiros oferecidos.

Importa sublinhar que, mesmo nos casos em que os participantes considerem que os riscos de sustentabilidade não são relevantes para a sua atividade, subsiste o dever de apresentar uma justificação clara e concisa dessa irrelevância.

Esta exigência reforça os deveres de transparência para os participantes nos mercados financeiros e traduz o compromisso da União Europeia com uma cultura de diligência no setor financeiro.

## 1.2 Taxonomia Ambiental

O Regulamento (UE) 2020/852, de 18 de junho de 2020, institui um sistema de classificação comum, que permite identificar atividades económicas consideradas ambientalmente sustentáveis.

Em vigor desde julho de 2020, este regulamento surge como complemento essencial do Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (SFDR), visando criar um quadro harmonizado que oriente tanto os agentes de mercado como os próprios investidores na avaliação da sustentabilidade dos investimentos.

Para que uma atividade económica possa ser qualificada como ambientalmente sustentável, ao abrigo da taxonomia europeia, exige-se o cumprimento cumulativo de vários requisitos. Antes de mais, a atividade deve contribuir de forma substancial para pelo menos um dos seis objetivos ambientais definidos no artigo 9.º do regulamento<sup>15</sup>.

Adicionalmente, impõe-se que a atividade não cause um prejuízo significativo a qualquer dos outros objetivos ambientais, em conformidade com o chamado princípio *Do No Significant Harm (DNSH)*.<sup>16</sup>

A conformidade com salvaguardas sociais mínimas, estipulada no artigo 18.º, é igualmente exigida, abrangendo o respeito pelos direitos humanos e pelas normas laborais internacionalmente reconhecidas, reforçando a abordagem integrada entre dimensões ambientais e sociais.

Neste contexto, a taxonomia não pretende apenas rotular atividades, mas antes estabelecer uma linguagem comum e juridicamente vinculativa para o mercado, mitigando o risco de *greenwashing* e promovendo a canalização de fluxos financeiros para atividades verdadeiramente alinhadas com a transição para uma economia sustentável.

---

<sup>15</sup> Cf. Art.9.º do Regulamento, os objetivos assentam na *Mitigação das alterações climáticas; Adaptação às alterações climáticas; Utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos / marinhos; Transição para uma economia circular; Prevenção e controlo da poluição; Proteção e restauro da biodiversidade e dos ecossistemas*

<sup>16</sup> Cf. considerando 34 e artigo 3.º, al.b). A observância deste princípio visa evitar abordagens fragmentadas ou contraditórias, onde, por exemplo, um projeto que reduza emissões de gases com efeito de estufa possa, simultaneamente, comprometer a biodiversidade ou degradar recursos hídricos.

### 1.3 Diretiva para a Comunicação de Informação sobre a Sustentabilidade das Empresas (CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive)

A Diretiva (UE) 2022/2464, de 14 de dezembro de 2022, conhecida como *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), veio reformular o regime jurídico aplicável à divulgação de informações não financeiras pelas empresas europeias.<sup>17</sup>

As empresas passam a estar obrigadas a divulgar, de forma mais rigorosa e detalhada, informações relativas ao impacto das suas atividades sobre fatores ambientais, sociais e de *governance* (ESG), bem como a explicar de que modo os seus modelos de negócio e estratégias se alinham com os objetivos de transição para uma economia sustentável.

A CSRD introduz, assim, dois movimentos fundamentais: por um lado, reforça a obrigação de reporte, exigindo que a informação seja estruturada segundo normas técnicas europeias comuns, os *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS)<sup>18</sup> e amplia significativamente o universo de entidades abrangidas.<sup>19</sup>

Consubstancia-se, deste modo, um avanço normativo digno de apreço, ao instituir um modelo de reporte padronizado que veio retirar a margem discricionária das empresas, impedindo-as de apenas divulgar os aspetos em que apresentavam melhor desempenho, sem espaço para relatórios seletivos ou meramente decorativos.

A obrigatoriedade de reporte iniciou-se de forma faseada, a partir do exercício de 2024, aplicando-se inicialmente às grandes empresas, sendo posteriormente alargada a pequenas e médias empresas cotadas.

---

<sup>17</sup> Substituindo a anterior Diretiva 2014/95/UE (*Non-Financial Reporting Directive* - NFRD)

<sup>18</sup> Cf. artigo 29-B da CSRD, através do qual foi determinado o conjunto de normas técnicas que visam harmonizar a forma como as empresas reportam informação de sustentabilidade. Os ESRS estabelecem requisitos sobre a divulgação de informações ambientais, sociais e de governação (ESG), estruturados em normas transversais e normas temáticas específicas. e *vide CRISTAS*, Assunção; *VENTURA*, Miguel, *O enquadramento regulatório ESG e o seu impacto na organização e estratégia das empresas...* pp.99-100

<sup>19</sup> A anterior Diretiva referente à informação não financeira (NFRD) tinha como âmbito de aplicação apenas empresas de interesse público com mais de 500 trabalhadores.

#### **1.4 Diretiva sobre o Dever de Diligência das Empresas em matéria de sustentabilidade (CSDDD – Corporate Sustainability Due Diligence Directive)<sup>20</sup>**

A Diretiva (UE) 2024/1760, de 13 de junho de 2024, popularmente apelidada como CS3D insere-se no esforço legislativo da União Europeia, para reforçar a responsabilidade das empresas, quanto aos impactos das suas atividades sobre os direitos humanos e o ambiente.

A ser transposta para os ordenamentos jurídicos nacionais até 2026, esta diretiva impõe às grandes empresas, tanto europeias como de países terceiros que operem na União, o dever de integrar práticas sustentáveis na definição da sua estratégia empresarial, assegurando a gestão diligente dos impactos ambientais e sociais ao longo de toda a sua cadeia de valor.

Mais do que uma mera obrigação formal, a CSDDD exige uma atuação concreta: as empresas abrangidas deverão identificar, prevenir, mitigar e, se necessário, remediar os efeitos adversos causados pelas suas operações, pelas atividades das suas filiais e também pelos parceiros comerciais com quem mantenham relações estáveis. Trata-se, portanto, de uma abordagem abrangente, que responsabiliza as empresas não apenas pelos seus atos diretos, mas também pelos impactos indiretos resultantes das suas cadeias de produção e fornecimento.

Aplicável de forma faseada consoante a dimensão e o volume de negócios das empresas, a diretiva visa, em última instância, promover uma transformação estrutural do tecido económico europeu, facilitando a transição para modelos de negócio mais resilientes, socialmente responsáveis e alinhados com os objetivos do Acordo de Paris.

Neste contexto, a CSDDD representa um marco na evolução do direito empresarial europeu, ao afirmar, com força vinculativa, o princípio de que a criação de valor económico não pode dissociar-se do respeito pelos direitos humanos fundamentais e pela preservação ambiental.

---

<sup>20</sup> Diretiva (UE) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre o dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade, responsável por alterar a Diretiva (UE) 2019/1937 e o Regulamento (UE) 2023/2859

## CAPÍTULO III - O GREENWASHING

### 1. Definição e Delimitação do Termo

Nos capítulos anteriores, explorámos o conceito de sustentabilidade e o respetivo panorama normativo da União Europeia. No entanto, a crescente demanda por produtos e serviços sustentáveis, aliada à pressão da sociedade civil e dos investidores, tem levado algumas empresas a adotarem práticas de *greenwashing*<sup>21</sup>, ou seja, a promoverem uma imagem de sustentabilidade que não corresponde à realidade das suas operações.<sup>22</sup>

*Isto é, uma entidade afirmar-se como implantadora de políticas de desenvolvimento sustentável e, por conseguinte, “verdes” mas a sua cor ser deslavada, podendo mesmo a sua atuação ser contraditória ao que afirma.*<sup>23</sup>

O termo *greenwashing*, também conhecido como marketing verde enganoso ou maquilhagem verde, refere-se a práticas em que entidades, sejam empresas ou organizações, procuram transmitir ao público uma imagem de responsabilidade ambiental ou de

---

<sup>21</sup> O termo foi utilizado pela primeira vez por *Jay Westerveld* em 1986, ao denunciar uma campanha publicitária promovida por uma cadeia hoteleira, que incentivava a reutilização de toalhas sob o pretexto de uma preocupação ambiental. Na realidade, tal iniciativa visava primordialmente a redução de custos operacionais, revelando uma desconformidade entre a intenção declarada e a motivação real. Cf.: ZERVOUDI, Evanthia K. *et al.*, *From the Corporate Social Responsibility (CSR) and the Environmental, Social and Governance (ESG) Criteria to the Greenwashing Phenomenon: A Comprehensive Literature Review About the Causes, Consequences and Solutions of the Phenomenon with Specific Case Studies*, Department of Business Administration, University of the Aegean, 2024, p.7, disponível em:

[https://www.researchgate.net/publication/389579708\\_From\\_the\\_Corporate\\_Social\\_Responsibility\\_CSR\\_and\\_the\\_Environmental\\_Social\\_and\\_Governance\\_ESG\\_Criteria\\_to\\_the\\_Greenwashing\\_Phenomenon\\_A\\_Comprehensive\\_Literature\\_Review\\_About\\_the\\_Causes\\_Consequences\\_and\\_Solutions\\_of\\_the\\_Phenomenon\\_with\\_Specific\\_Case\\_Studies](https://www.researchgate.net/publication/389579708_From_the_Corporate_Social_Responsibility_CSR_and_the_Environmental_Social_and_Governance_ESG_Criteria_to_the_Greenwashing_Phenomenon_A_Comprehensive_Literature_Review_About_the_Causes_Consequences_and_Solutions_of_the_Phenomenon_with_Specific_Case_Studies), Department of People and Technology, Roskilde University, e Global Business Informatics, IT University of Copenhagen, 2024, p.3, disponível em:

[https://www.researchgate.net/publication/385128270\\_Defining\\_Greenwashing\\_A\\_Concept\\_Analysis/ink/68060bb4d1054b0207db8b0d/download](https://www.researchgate.net/publication/385128270_Defining_Greenwashing_A_Concept_Analysis/ink/68060bb4d1054b0207db8b0d/download)

<sup>22</sup> Também referido como branqueamento ecológico ou eco-branqueamento. cf. MACHADO, Sérgio Manuel da Costa, *Greenwashing, branqueamento ecológico ou eco-branqueamento: uma prática comercial desleal*. In: *Nuevas Perspectivas del Derecho en Iberoamérica*, vol. II, Universidade Católica Portuguesa, 2024, disponível em: <https://doi.org/10.62140/SMCM4522024>

<sup>23</sup> RIBEIRINHO e FREIRE, “O papel do auditor na validação da informação...”, p.351.

sustentabilidade que não corresponde à realidade, *i.e.*, refere-se à apresentação de informações falsas ou enganadoras por parte das empresas, no sentido de aparentarem maior compromisso com a sustentabilidade ambiental do que aquele que realmente praticam. Estas práticas podem incluir a apresentação de produtos, serviços ou políticas que são promovidos como benéficos para o meio ambiente, mas que, na prática, não geram os benefícios alegados.<sup>24</sup>

Este comportamento pode manifestar-se de diversas formas, incluindo declarações ambientais exageradas ou falsas sobre produtos ou serviços, omissão de informações relevantes, que levariam os consumidores a uma avaliação mais informada, utilização de certificações ou rótulos ambientais de forma indevida ou sem base comprovada.<sup>25</sup>

Não obstante o conceito de *greenwashing* não possuir uma definição jurídica formal, em muitos sistemas legais, o *greenwashing* pode ser enquadrado sob o prisma de normas que regulam práticas comerciais desleais e publicidade enganosa, constituindo, em muitos casos, uma violação dos direitos dos consumidores.

Com efeito, no nosso ordenamento jurídico, o Código da Publicidade, no seu artigo 11.º, proíbe expressamente a publicidade enganosa, remetendo para o disposto no Decreto-Lei n.º 57/2008, de 26 de março, que estabelece o regime aplicável às práticas comerciais desleais das empresas nas relações com os seus consumidores. Nos termos do artigo 7.º deste diploma, considera-se enganosa qualquer prática comercial que contenha informações falsas ou que, ainda que factualmente corretas, induza ou seja suscetível de induzir o consumidor em erro.<sup>26</sup>

Na prática, o *greenwashing* já é, portanto, uma conduta ilícita, ainda que o termo não conste expressamente do texto legal. A utilização de alegações ambientais falsas, ambíguas ou infundadas em campanhas publicitárias constitui uma forma de publicidade enganosa e, portanto, uma prática comercial desleal, sancionável à luz da legislação portuguesa.

---

<sup>24</sup> GOES, Helder Leonardo de Souza, REBOUÇAS, Gabriela Maia, *Responsabilidade empresarial e greenwashing: implicações éticas e jurídicas*, Revista de Direito e Sustentabilidade, volume 3, n. 1, Jan/Jun. 2017, p.91-92, disponível em: <https://doi.org/10.26668/IndexLawJournals/2525-9687/2017.v3i1.2005>

<sup>25</sup> Conforme o apurado pela Comissão Europeia, 53% das alegações ambientais são vagas, enganosas ou infundadas, enquanto 40% carecem de qualquer evidência de suporte. Adicionalmente, estima-se que metade dos rótulos ambientais disponíveis na União Europeia apresentam verificações fracas ou inexistentes, evidenciando a falta de critérios claros e confiáveis na certificação de práticas sustentáveis. Esta proliferação de rótulos é igualmente expressiva, com 230 rótulos de sustentabilidade e 100 rótulos específicos de energia verde, mas com níveis de transparência consideravelmente variados, disponível em: [https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/green-claims\\_en](https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/green-claims_en)

<sup>26</sup> Cf. Decreto-Lei n.º 57/2008, de 26 de março, que transpõe a Diretiva 2005/29/CE, relativa às práticas comerciais desleais.



## 2. Tipologias de *Greenwashing*

O *greenwashing* assume uma pluralidade de manifestações.

A doutrina internacional tem procurado sistematizar as múltiplas formas que o *greenwashing* pode assumir. Destacam-se, com relevo, as seguintes categorias:<sup>27</sup>

### a) Claim *Greenwashing*

Esta modalidade reporta-se à utilização de afirmações ambientais enganosas ou não comprovadas, de natureza verbal ou escrita. Estas declarações são, em regra, vagas, ambíguas ou desprovidas de comprovação objetiva, servindo, tão-só, o propósito de induzir o público em erro quanto às reais práticas empresarias.

Tais alegações podem incidir sobre:

- i. Alegações centradas no produto (*product-oriented claims*), enfatizando determinadas características do produto em questão, por exemplo, a biodegradabilidade ou a ausência de componentes nocivos, ou a menor pegada carbónica, sem que tal resulte de processos verificáveis ou certificados;
- ii. Alegações relativas ao processo de produção (*process-oriented claims*), enfatizando formas de produção, ou metodologias ambientalmente sustentáveis como o uso de energias renováveis ou práticas de fabrico éticas, sem necessária correspondência substancial.
- iii. Alegações de natureza institucional (*image-oriented claims*), associando simbolicamente a empresa a causas ambientais;
- iv. Alegações de factos ambientais genéricos (*environmental-fact claims*), que veiculam informações generalistas, descontextualizadas ou cientificamente imprecisas sobre os benefícios ambientais da atividade ou do produto.
- v. Alegações combinadas, que integram vários dos elementos *supra*.

---

<sup>27</sup> ZERVOUDI *et al.*, *From the Corporate Social Responsibility (CRS)...*, p.7-9

### *b) Executional Greenwashing*

Numa perspetiva distinta da anterior, esta modalidade baseia-se na utilização de elementos visuais, gráficos ou simbólicos, como cores (verde, azul), imagens de natureza, animais ou paisagens, com o propósito de criar uma associação subliminar à sustentabilidade, sem qualquer correspondência na realidade empresarial. Este tipo de *greenwashing* atua sobretudo a nível psicológico, influenciando perceções sem recurso a linguagem textual.

### *c) Greenwashing Corporativo vs. Greenwashing de Produto*

Além das formas anteriores, o *greenwashing* pode ainda ocorrer em diferentes níveis:

O *greenwashing* Corporativo diz respeito à comunicação institucional da empresa enquanto entidade global, envolvendo, nomeadamente, a omissão de práticas nocivas ou e destacando seletivamente ações ambientais marginais (fenómeno da “divulgação seletiva”) ou implementando medidas meramente simbólicas que não se traduzem em melhorias reais;

O *greenwashing* de produto incide sobre características ambientais específicas de um bem ou serviço, sendo comum o recurso a expressões ambíguas como “eco-friendly”, “amigo do ambiente”, “verde”, etc., cuja imprecisão semântica permite margens significativas de manipulação.

### *d) Formas híbridas e adicionais*

É possível identificar ainda formas híbridas de *greenwashing* assentes na utilização instrumental de certificações ambientais, como os sistemas de gestão ambiental (por exemplo, ISO 14001), enquanto elementos legitimadores de uma suposta responsabilidade empresarial sustentável, quando, na realidade, podem constituir apenas uma fachada formal.

Para além das tipologias acima mencionadas, outros binómios classificatórios têm sido propostos:

### *e) Greenwashing ativo vs. passivo*

Enquanto o primeiro implica a produção de informações falsas ou exageradas, o segundo consiste na omissão de elementos essenciais, silenciando factos que, se conhecidos, comprometeriam a imagem sustentável da empresa.

#### d) *Greenwashing* positivo vs. negativo

O primeiro visa enaltecer benefícios ambientais marginais com o intuito de obter ganhos reputacionais. Entretanto, o negativo procura ativamente dissimular impactos negativos.

Estas distinções, embora conceptualmente úteis, relevam particular importância, na medida que viabilizam a identificação de condutas potencialmente ilícitas e a consequente aplicação de mecanismos sancionatórios ou preventivos.

### 2.1 O *Greenwashing* nos casos *Volkswagen* e *Danish Crown*

O *greenwashing* não é uma realidade meramente teórica. Traduz-se em práticas empresariais concretas, contraditórias com os imperativos da boa-fé, lealdade e transparência que devem reger a atuação das sociedades comerciais.

Um exemplo paradigmático e de interesse para o nosso estudo é o caso da *Volkswagen*.

A empresa alemã foi alvo de um escândalo, em 2015, após ter promovido os seus veículos a diesel sob o rótulo de *clean diesel*, apresentando-os como alternativas ecológicas com baixas emissões de gases poluentes. Esta comunicação tinha o propósito de associar a imagem da empresa a valores de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa. Contudo, esta imagem revelou-se enganadora, uma vez que os veículos estavam equipados com um *software* concebido para manipular os resultados dos testes de emissões, gerando resultados artificiais que cumpriam os limites legais, quando, na realidade, os veículos libertavam níveis de poluentes muito superiores aos permitidos.<sup>28</sup>

Este caso configura uma combinação de *claim greenwashing* e *greenwashing corporativo*, revelando não apenas alegações ambientais fraudulentas, mas uma estratégia empresarial deliberada, com implicações severas ao nível da responsabilidade civil e penal.

A empresa enfrentou múltiplas ações judiciais, tendo sido condenada ao pagamento de avultadas indemnizações e coimas. Além disso, a credibilidade institucional da *Volkswagen*

---

<sup>28</sup> Para desenvolvimento do caso vide AURAND, Timothy W., et al, *The VW Diesel Scandal: A Case of Corporate Commissioned Greenwashing*. Journal of Organizational Psychology Vol.18(1), 2018, disponível em: <https://articlegateway.com/index.php/JOP/article/view/1313> e MA, Miaoxuan, *A Study on the Impact of ESG Greenwashing on Listed Companies – A Case Study of Volkswagen Group*, 2024, disponível em: [10.54254/2754-1169/59/20231139](https://doi.org/10.54254/2754-1169/59/20231139)

sofreu um impacto significativo, com a desvalorização das suas ações e na erosão da confiança dos consumidores e investidores.<sup>29</sup>

Também na Dinamarca se verificou um caso de relevo, onde pela primeira vez, um caso de *greenwashing* foi levado aos tribunais. A maior produtora de carne de porco da Europa, a *Danish Crown*, foi condenada pelo Tribunal Superior Ocidental<sup>30</sup>. A decisão judicial, emitida em 1 de março de 2024, considerou que a expressão *climate-controlled pork* era, de facto, enganosa, pois sugeria a existência de um controlo climático autorizado que não existia, afetando a capacidade dos consumidores de tomarem decisões informadas.

Após a decisão judicial, em 2024, a *Danish Crown* admitiu ter praticado *greenwashing*.<sup>31</sup>

O *greenwashing* revela, portanto, não apenas as lacunas existentes na fiscalização e no cumprimento das normas ambientais, mas também a necessidade de um compromisso efetivo das empresas com a transparência e a responsabilidade empresarial.

---

<sup>29</sup> ZERVOUDI *et al.*, *From the Corporate Social Responsibility (CRS)...*, p.15, aborda ainda outras situações emblemáticas nomeadamente: (i) o caso da H&M, cuja *Conscious Collection* promove uma imagem de sustentabilidade baseada em alegações vagas e esteticamente reforçadas, sem comprovação objetiva de práticas sustentáveis ao longo da cadeia de produção; e (ii) o caso da Nestlé, que, apesar de se apresentar como comprometida com a sustentabilidade, continua envolvida em práticas ambientalmente nocivas, como a utilização massiva de plástico e a extração intensiva de água.

<sup>30</sup> CASTRO, Luís, GUERREIRO, Miguel, *A Green Claims Directive: Reforçar a Verdade no Combate ao Greenwashing*, Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog, 28 de junho de 2024, disponível em: <https://novabhre.novalaw.unl.pt/%F0%9F%87%B5%F0%9F%87%B9-a-green-claims-directive-reforcar-a-verdade-no-combate-ao-greenwashing/>

<sup>31</sup> DIKJ, Loes Van, *Danish Crown Admits Greenwashing in Climate Lawsuit*, *Climate Court Blog*, abril de 2017, disponível em: <https://www.climate-court.com/post/danish-crown-admits-greenwashing-in-greenwashing-lawsuit>

## CAPÍTULO IV - O INTERESSE SOCIAL

O *greenwashing* tem vindo a evidenciar uma realidade bastante presente ainda nas sociedades, em que muitas empresas continuam a operar segundo uma lógica de *business as usual* ao adotarem compromissos ambientais sem a alteração estrutural da sua atuação.

Esta desconexão entre o discurso e a prática revela uma tensão profunda entre dois modelos de atuação empresarial, cujas premissas conflituam no seio da governação societária.

Por um lado, subsiste o modelo clássico, centrado na maximização do lucro e na defesa dos interesses exclusivos dos sócios.<sup>32</sup> Por outro lado, emergem progressivamente modelos mais abrangentes, que procuram integrar nas decisões empresariais preocupações de natureza ambiental, social e ética.

A progressiva consagração de princípios ESG e a pressão crescente por parte de diversos grupos da sociedade reclamam um alargamento do horizonte normativo da empresa. Impõe-se assim uma reflexão crítica em torno da própria noção de interesse social da sociedade comercial. Será este um conceito restrito ao lucro dos sócios? Ou estará, hoje, a sociedade vinculada a uma atuação orientada para a sustentabilidade e para os interesses alargados dos diversos *stakeholders*?<sup>33</sup>

Esta questão não é nova, mas ganha particular relevância perante as exigências de sustentabilidade e responsabilidade empresarial.

---

<sup>32</sup> Esta visão clássica reduz o interesse social à soma dos interesses individuais dos sócios e foi dominante na doutrina portuguesa até à reforma introduzida pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março.

<sup>33</sup> Importa referir que o conceito de lucro assume diferentes interpretações na doutrina e na jurisprudência, podendo, de forma simplificada, ser entendido como um ganho ou benefício, traduzido numa variação económica positiva. São também referidas diversas categorias de lucro, como o objetivo, o subjetivo, o de exercício, o final e o indireto. Para um maior aprofundamento do tema, veja-se DOMINGUES, João Pedro da Silva, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial: que rumo toma(rá) a governação e a responsabilidade civil societária?*, Almedina, 2023, p.25-26

Conforme salienta PEDRO MAGALHÃES, a exigência de sustentabilidade está a forçar os administradores a entrarem num novo território de governação societária, onde se situam os outros *stakeholders* que não os acionistas.<sup>34</sup>

O debate sobre o interesse social tem raízes na doutrina anglo-americana. Por um lado, a doutrina do *shareholders value*, que defende que os administradores devem pautar a sua conduta exclusivamente pelos interesses dos acionistas, assumindo a maximização do lucro como fim último da sociedade. Em oposição, a teoria do *stakeholder value*, que propõe uma visão mais inclusiva, sustentando que a governação societária deve contemplar os interesses legítimos de todos os sujeitos que se relacionam com a empresa, nomeadamente credores, trabalhadores, clientes, fornecedores e comunidades locais.

Todavia, esta contraposição tem sido atenuada em favor de abordagens intermédias, como o *enlightened shareholder value* (O interesse social iluminado).<sup>35</sup>

Esta conceção parte do pressuposto de que a prossecução dos interesses dos sócios, em especial dos seus interesses de longo prazo, requer frequentemente a consideração ponderada dos interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da empresa.

Nesta conceção híbrida não é abandonado o primado dos interesses dos sócios, *i.e.*, o interesse destes não é equiparado ao interesse dos *stakeholders*, mas reconhece que a sua realização exige, em determinadas circunstâncias, a consideração ponderada dos interesses de outros sujeitos (trabalhadores, credores, clientes, fornecedores e comunidades locais), cujas expectativas e ações podem afetar ou ser afetadas pelo desempenho da sociedade.

O interesse social iluminado reconhece que a maximização do valor para o acionista, numa visão de longo prazo, depende muitas vezes da construção de relações estáveis e duradouras com os diversos interlocutores da empresa.

---

<sup>34</sup> MAGALHÃES, Pedro Jorge, *Governo societário e a sustentabilidade da empresa: stakeholders model vs shareholders model*, Almedina, 2019, p.155 – o autor destaca ainda que o surgimento da sustentabilidade como fator proeminente na agenda empresarial reflete uma transformação nas expectativas sociais sobre o papel das empresas, hoje vistas como atores com responsabilidades que ultrapassam a mera criação de valor económico.

<sup>35</sup> SERRA, Catarina, *Entre corporate governance e corporate responsibility: deveres fiduciários e ‘interesse social iluminado’*, in VASCONCELOS, Pedro Pais; COUTINHO DE ABREU, J.M; PINTO DUARTE, Rui (coords.), *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011, p.221-223

Como refere CATARINA SERRA, é hoje pacífico que o interesse da sociedade não se esgota no interesse individual dos sócios, devendo órgão de administração atender de forma prudente e informada, aos interesses daqueles que, não sendo titulares do capital, assumem, ainda assim, riscos significativos na vida societária.<sup>36</sup>

Contudo, a extensão deste alargamento continua a levantar questões jurídicas relevantes, sobretudo no plano do dever de lealdade dos administradores: estarão estes obrigados a promover os interesses de todos os *stakeholders*? Ou apenas a considerá-los na medida em que contribuem para a realização do interesse social?

Para a autora a resposta recai numa lógica de ponderação e proporcionalidade através da consideração de um “sistema móvel” em que o modelo do interesse social iluminado não confere primazia absoluta a qualquer grupo de interesses, mas exige dos administradores a capacidade de ponderar, em cada caso concreto, os interesses em presença, evitando que a prossecução do lucro se faça à custa de sacrifícios desproporcionados ou eticamente inadmissíveis para outros sujeitos envolvidos.<sup>37</sup>

## **1. O Interesse Social no ordenamento jurídico português à luz do artigo 64.º do CSC**

A reforma introduzida pelo Decreto-Lei n.º76/2006, de 29 de março, veio densificar a conceção do interesse social. Antes da reforma, o artigo 64.º do CSC estabelecia, de forma mais restrita, que os gerentes, administradores ou diretores de uma sociedade deviam atuar “no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores”. A nova redação, contudo, ampliou o espectro de considerações a serem ponderadas pelos administradores, determinando que estes devem observar os deveres de cuidado e o dever de lealdade, atuando no “no interesse da sociedade, atendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores” (art.64, n.º 1, alínea b) do CSC).

---

<sup>36</sup> *Ibid*, p.246-247. Aqui pensamos nos riscos como os riscos laborais, ambientais, entre outros...

<sup>37</sup> *Ibid*, Catarina, *Entre...*p.249

Esta alteração representou um ponto de inflexão na conceção normativa do interesse social, ao reconhecer expressamente que o interesse societário não se esgota no interesse imediato dos sócios.

A doutrina portuguesa tem manifestado posições divergentes quanto ao alcance do artigo.

MENEZES CORDEIRO critica a norma por considerar que a multiplicidade de interesses nela enunciados pode conduzir a uma “deslealdade sucessiva”, esvaziando o conteúdo do dever de lealdade: “quem é leal a todos, acaba por não ser leal a ninguém”.<sup>38</sup>

COUTINHO DE ABREU acrescenta que a amplitude dos interesses mencionados corre o risco de conferir uma “carta branca” aos administradores, aumentando a sua margem de discricionariedade e dificultando o controlo da sua atuação.<sup>39</sup>

Apesar destas reservas, o artigo 64.º não deve ser entendido como mera retórica normativa. Como alerta CATARINA SERRA, esta ampliação deve ser lida com prudência: o dever de lealdade dos administradores é para com a sociedade, e não diretamente para com cada um dos grupos de interesse. O administrador não está juridicamente obrigado a promover os interesses individuais de trabalhadores, credores ou clientes, mas deve ponderá-los na medida em que a sua consideração seja adequada a promover o interesse da sociedade no seu todo.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> MENEZES CORDEIRO, António, *Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (artigo 64.º/1 do CSC)*, in CÂMARA, Paulo *et al.* (coords.), *Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura – A reforma do Código das Sociedades Comerciais*, Almedina, 2007, *apud* SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Iuris, 14, 155-179, 2010, p.163

<sup>39</sup> COUTINHO DE ABREU, Jorge Manuel, *Curso de Direito Comercial (Das sociedades)*, 3.ª ed., vol.II, Almedina, 2019, *apud* SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Iuris, 14, 155-179, 2010, p.163. Com efeito, quanto maior o número e a heterogeneidade dos interesses a considerar, mais difícil se torna avaliar a licitude e a razoabilidade das decisões societárias, abrindo espaço a uma desresponsabilização prática dos administradores.

<sup>40</sup> SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Iuris, 14, 155-179, 2010, p.164-166 disponível em: <https://doi.org/10.5433/2178-8189.2010v14n0p155>,



## 1.1 Posição adotada

Já não é possível sustentar uma concepção estritamente acionista do interesse social, alicerçada à maximização do lucro dos sócios. A realidade empresarial contemporânea impõe um alargamento da esfera de interesses juridicamente relevantes, os quais devem ser ponderados pelo órgão de administração no exercício do seu poder-dever de gestão.

Para além dos interesses dos sócios, é inegável que os administradores devem hoje considerar os interesses dos trabalhadores, credores, clientes, fornecedores e de todos aqueles que sejam suscetíveis de influenciar ou de ser afetados pela atividade da sociedade. Este entendimento não decorre de um imperativo ético, mas sim, da própria racionalidade funcional da sociedade, enquanto entidade que opera num ecossistema social, económico e ambiental interdependente.

Considerar que a finalidade última da sociedade se reduz exclusivamente à obtenção de lucro conduziria a uma visão redutora e potencialmente nociva. Essa visão ignora os riscos de estratégias orientadas exclusivamente para ganhos imediatos, que podem comprometer a estabilidade da sociedade, prejudicar os seus diversos *stakeholders* e gerar impactos negativos no meio ambiente. Torna-se, por isso, essencial promover uma gestão equilibrada e sustentável, que articule os interesses dos sócios com os demais intervenientes na vida societária e que rejeite abordagens de curto prazo dissociadas da viabilidade económica, social e ambiental da empresa.<sup>41</sup>

## CAPÍTULO V - OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES: O DEVER DE CUIDADO E O DEVER DE LEALDADE

### 1. O dever de cuidado (*duties of care*)

O dever de cuidado constitui um dos pilares fundamentais da responsabilidade dos administradores, impondo-lhes uma conduta pautada pela diligência, competência e prudência.

---

<sup>41</sup> Partilhamos o entendimento proferido por DOMINGUES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*p.39, sendo que a tónica não pode ser colocada no short termist.

Trata-se de uma obrigação de meios e não de resultado, exigindo que o administrador atue segundo o padrão de diligência de um gestor criterioso e ordenado, tal como previsto no artigo 64.º, n.º 1, alínea a) do CSC.

O administrador não é responsabilizado pelo insucesso do resultado das decisões tomadas, mas sim pela qualidade do processo deliberativo que o precedeu, o qual deve pautar-se por critérios de diligência, competência e razoabilidade, ajustados às circunstâncias concretas da sociedade e à natureza da decisão em causa.<sup>42</sup>

O dever de cuidado deve ser entendido como uma obrigação de atuação informada, prudente e profissionalmente competente, que impende sobre o administrador no exercício das suas funções. Este dever exige uma análise rigorosa das alternativas razoáveis de ação disponíveis, sendo imperativo que o administrador, antes de tomar uma decisão, proceda à respetiva avaliação crítica e opte por aquela que, segundo juízo fundado e justificado, melhor salvaguarde o interesse social.

O administrador deve, assim, empregar o tempo, o esforço e o conhecimento adequados à natureza da sociedade, às suas dimensões e complexidade, às circunstâncias concretas da decisão e às suas próprias competências.

Nas palavras de COUTINHO DE ABREU, o elenco normativo do artigo 64.º do CSC apresenta uma formulação genérica e imperfeita do dever de cuidado, pelo que se impõe a sua densificação dogmática através de deveres complementares.<sup>43</sup>

Entre os subdeveres integrados no dever geral de cuidado, destacam-se: (i) o dever de controlo da organização e da condução da atividade societária; (ii) o dever de informar-se e investigar adequadamente, mediante os canais internos ou externos da sociedade; (iii) o dever de formação informada da decisão, que implica a obtenção razoável de dados relevantes; e (iv) o dever de

---

<sup>42</sup> COSTA, Ricardo, *Deveres gerais dos administradores e 'gestor criterioso e ordenado'*, in VASCONCELOS, Pedro Pais; COUTINHO DE ABREU, J.M; PINTO DUARTE, Rui (coords.), I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2011, pp.166-168. O autor aprofunda esta noção, sublinhando que o dever de cuidado exige que os administradores desempenhem as suas funções com o zelo de uma pessoa medianamente prudente, atendendo a circunstâncias como o tipo, dimensão e setor de atividade da sociedade; a natureza da decisão (gestão corrente ou extraordinária); o tempo e os recursos disponíveis para a tomada de decisão.

<sup>43</sup> COUTINHO DE ABREU, J.M, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2ªed., Almedina, 2010, p.19

razoabilidade substancial da decisão, que requer a escolha da solução mais adequada entre as alternativas viáveis.

Como vimos, este mesmo interesse não se esgota na satisfação dos direitos e expectativas dos sócios, devendo ser ponderados os interesses de terceiros que, embora externos à estrutura societária, possam vir a ser significativamente afetados pela atuação da administração.

## **2. O dever de lealdade (*duties of loyalty*)**

Paralelamente, o dever de lealdade impõe aos administradores uma conduta fiduciária, orientada para o exclusivo interesse da sociedade. Este dever visa assegurar que os administradores não instrumentalizam os seus poderes em benefício próprio ou de terceiros com que tenham laços pessoais ou económicos.

O núcleo essencial do dever de lealdade reside na proibição de situações de conflito de interesses. O administrador deve abster-se de qualquer atuação que possa comprometer a sua independência, devendo primar pela defesa do interesse societário mesmo perante potenciais vantagens pessoais.<sup>44</sup>

Entre algumas expressões do acionamento deste dever, resultam atuações expressamente vedadas aos administradores, nomeadamente, a realização de negócios com a sociedade (art.397.º); o exercício de atividade concorrente sem o consentimento exigido nos termos do art.254.º (e ainda conforme o disposto no art.398.º); bem como a participação em deliberações do órgão de administração nas quais o administrador detenha interesse próprio ou por conta de terceiro, em conflito com o interesse social (art.410.º, n.º6 do CSC).

O dever de lealdade visa, assim, impedir situações de aproveitamento indevido, assegurando que a gestão societária seja orientada por critérios de imparcialidade e transparência.

Para o nosso estudo, retiramos que, da análise dos deveres gerais dos administradores revela-se a tendência moderna do direito societário, que reconhece a empresa não apenas como

---

<sup>44</sup> DIAS, Gabriela Figueiredo, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil: Após a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra Editora, 2006, p.50. Para a autora, esta exigência de lealdade é especialmente sensível na medida em que o administrador atua como representante da sociedade perante o exterior e, portanto, sendo uma consequência da relação fiduciária entre a sociedade e o administrador.

uma entidade voltada para o lucro, mas como um sujeito jurídico com responsabilidades perante a comunidade em que se insere. São projeções complementares de uma ética de responsabilidade que estrutura o comportamento esperado dos administradores, contribuindo para a salvaguarda de um interesse social plural, hoje indissociável das exigências de sustentabilidade.

Com efeito, *concretamente aos administradores executivos caberá identificar os interesses a considerar em face das circunstâncias da empresa e do setor em que a mesma opera e, com base nessa avaliação, definir a sua estratégia de sustentabilidade.*<sup>45</sup>

Tal como se explorará adiante, é precisamente neste enquadramento que a *Corporate Governance* e as políticas ESG emergem como vetores normativos essenciais para orientar a conduta empresarial em conformidade com os princípios da sustentabilidade.

---

<sup>45</sup> FONSECA, Patrícia Afonso, *A compatibilidade dos atuais modelos de governance das empresas com a definição de estratégias ESG de longo prazo*. In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, p.307

## CAPÍTULO VI - A Responsabilidade Social das Empresas

Também importante para o nosso estudo é a Responsabilidade Social das Empresas (RSE ou CSR – *Corporate Social Responsibility*), conceito fundamental no debate sobre o papel das empresas na sociedade, transcendendo a mera maximização do lucro.

### 1. Origem e evolução histórica da RSE

A responsabilidade social empresarial remonta ao início do século XX, momento em que se começou a questionar se a função primordial das empresas deveria restringir-se à obtenção de lucro ou se lhes competiria, igualmente, um papel social. Nas suas formulações iniciais, a RSE consistia na ideia de que as empresas deveriam assumir um papel ativo na resolução de problemas sociais.

A década de 1950, frequentemente designada como a era filantrópica, marcou o início de uma prática mais visível de responsabilidade social por parte das empresas, sobretudo através de ações de caridade e projetos comunitários voluntários. Esta abordagem, ainda voluntária e pontual, assentava no pressuposto de que as empresas poderiam (e deveriam) devolver parte dos seus lucros à sociedade.<sup>46</sup>

A partir da segunda metade do século XX, a RSE evoluiu para além da filantropia tradicional, passando a incorporar preocupações ambientais, sociais e de governança.

---

<sup>46</sup> A responsabilidade social empresarial sempre existiu de forma latente, ainda que mais ou menos visível ao longo da história. Após a abolição da escravatura, por exemplo, as condições de vida e de trabalho das populações mais vulneráveis continuaram a ser precárias, exigindo uma crescente intervenção social das empresas. A Grande Depressão de 1929 acentuou este movimento, ao deixar comunidades inteiras em situação de fragilidade, o que levou muitas empresas a intensificarem a sua colaboração com instituições de caridade, emergindo um novo princípio: o princípio do zelo social. Este defendia que as empresas deviam atuar em benefício da comunidade como um todo, sob pena de, a longo prazo, sofrerem as consequências reputacionais do seu afastamento social, cf. MAGALHÃES, *Governo Societário e a Sustentabilidade da empresa*, p.139-140

## 2. A RSE no contexto jurídico

A Comissão Europeia, no seu *Livro Verde* sobre RSE, definiu a responsabilidade social das empresas como o “conceito segundo o qual as empresas integram preocupações sociais e ambientais nas suas atividades comerciais e na sua interação com as partes interessadas numa base voluntária”<sup>47</sup>. Nesta mesma linha, COLIN MAYER, ultrapassando o paradigma do *shareholder primacy*, propôs uma visão alternativa para o propósito das empresas, sustentando que estas existem para produzir soluções lucrativas para o problema das pessoas e do planeta.

48

Esta produção assenta no caráter voluntário da RSE, que confere às empresas uma margem de manobra significativa, tornando a RSE dependente, em larga medida, da ética empresarial e da cultura organizacional.

Todavia, a responsabilidade social das empresas não poderá traduzir uma inversão da finalidade económica da sociedade. A empresa não existe para desenvolver atividades de mero cariz filantrópico ou humanitário, independentemente do seu objeto económico.

É importante não esquecer que o nosso ordenamento jurídico impõe limites à configuração do objeto social. Nos termos do artigo 980.º do CC, e em conjugação com o artigo 11.º do CSC, o objeto da sociedade deve consubstanciar uma atividade económica organizada, da qual se preveja a obtenção de lucros, excluindo-se, assim, objetos meramente não lucrativos. Não se

---

<sup>47</sup> FERREIRA, Carlos Martins, *A Responsabilidade empresarial vista do lado de uma Empresa in* COUTINHO DE ABREU, J.M, DE SOVERAL MARTINS, Alexandre; PEREIRA DIAS, Rui (coords.), *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, p.18-19, disponível em: [https://doi.org/10.47907/livro/2023/dever\\_diligencia\\_empresas/cap02](https://doi.org/10.47907/livro/2023/dever_diligencia_empresas/cap02) e vide COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, *Livro Verde: Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas*, 2001, disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:52001DC0366>

<sup>48</sup> É impossível não mencionar Colin Mayer neste contexto, uma vez que o autor apresentou uma das mais relevantes contribuições contemporâneas para a redefinição do propósito corporativo. Na sua obra *Prosperity: Better Business makes the greather good*, o autor argumenta que as empresas devem ser vistas como instituições com propósitos específicos que vão além da simples geração de lucro. Para Colin, o propósito corporativo deve centrar-se na produção de bens e serviços que resolvam problemas humanos e ambientais, criando valor de forma sustentável para todas as partes interessadas, designadamente, os stakeholders. Mayer defende ainda que as empresas existem *to produce profitable solutions to the problems of people and planet, and not to profit from producing problems for either*, não sendo este modelo incompatível com a rentabilidade, pelo contrário, empresas com propósitos claros e autênticos tendem a ser mais resilientes e sustentáveis a longo prazo. vide MAYER, Colin, *Reflections on corporate purpose and performance*, *European Management Review*, 20(4), 719-24, disponível em: <https://doi.org/10.1111/emre.12626>

concebe uma sociedade cujo objeto seja puramente altruísta ou de fruição individual, sob pena de subversão da própria noção de sociedade enquanto figura jurídica típica.

A RSE deverá ser compreendida como um complemento funcional da atividade lucrativa, e não como um desvio do seu escopo. Ela coexiste com a finalidade lucrativa, integrando-se no modo como essa finalidade é prosseguida, de forma responsável, sustentável e socialmente comprometida.

Neste contexto, observa-se a proliferação de mecanismos de *soft law*, como códigos de conduta, certificações ambientais, relatórios de sustentabilidade, entre outros... que, embora não sejam juridicamente vinculativos, desempenham um papel relevante na orientação de práticas empresariais.

Por outro lado, verifica-se uma fragilidade nestes instrumentos, nomeadamente, a ausência de padrões universais e a falta de mecanismos independentes de verificação, o risco de instrumentalização mediática da RSE que podem comprometer a eficácia e a credibilidade das medidas adotadas, e por vezes, como vimos, ser reduzida a estratégia de marketing ou uma tática de *greenwashing*.

É neste enquadramento que se coloca a necessidade de uma maior harmonização internacional e de um esforço empenhado em integrar estas práticas na estrutura organizacional ou estratégica da empresa.

## **CAPÍTULO VII - O papel da *Corporate Governance* na Responsabilidade Empresarial e as Políticas ESG**

### **1. *Corporate Governance***

A *Corporate Governance*, ou governança corporativa, desempenha um papel central na direção, gestão e controlo das empresas. Inicialmente definida pelo *Cadbury Report* como “o sistema pelo qual as empresas são dirigidas e controladas”, a governança corporativa evoluiu significativamente ao longo das últimas décadas, consagrando-se atualmente, como um pilar fundamental na arquitetura organizacional das empresas. Tal evolução foi impulsionada pela

experiência acumulada em quase trinta anos e por sucessivas crises financeiras que destacaram as fragilidades nos processos internos de muitas organizações.<sup>49</sup>

Atualmente, o conceito é amplamente compreendido como um conjunto de relações entre a administração da empresa, o seu conselho de administração, os acionistas e outros *stakeholders*, fornecendo a estrutura necessária para definir os objetivos empresariais e os meios para alcançá-los, além de monitorizar o desempenho.<sup>50</sup>

Esta rede de relações é orientada por normais legais, estatutárias, jurisprudenciais, deontológicas, o que demonstra o complexo normativo e instrumental ao serviço da fiscalização das sociedades comerciais.<sup>51</sup>

Consideramos que mais do que um sistema de controlo, a *Corporate Governance* representa um domínio importante para o desenvolvimento de políticas de sustentabilidade e de consideração de interesses não estritamente acionistas. É precisamente neste domínio que se enraíza o debate sobre a responsabilidade empresarial e a criação de valor a longo prazo.<sup>52</sup>

O atual Código de Governo das Sociedades consagra esta visão através de um dos seus princípios gerais:

*O governo das sociedades promove e potencia a prossecução dos respetivos interesses de longo prazo, desempenho e desenvolvimento sustentado, e é estruturado de modo a permitir a ponderação dos interesses dos acionistas e restantes investidores, trabalhadores, clientes, credores, fornecedores e demais partes interessadas, contribuindo para o reforço da confiança na qualidade, transparência e padrões éticos de atuação da administração e fiscalização, bem como para o desenvolvimento sustentável da comunidade em que as sociedades se inserem e para o desenvolvimento do mercado de capitais.*<sup>53</sup>

---

<sup>49</sup> Filipe, E.S.G – *ética empresarial ou simples marketing*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, p.188

<sup>50</sup> BASTOS, Nuno, *Corporate Governance, Compliance e a Função Compliance nos Setores Bancário e Segurador*. In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol. II, Almedina, 2018, p.207

<sup>51</sup> COUTINHO DE ABREU, J.M, *Governança das Sociedades Comerciais*, 2.ªed.,Almedina, 2010, pp.9-20

<sup>52</sup> DOMINGUES, *Interesses (não lucrativos) e sustentabilidade empresarial...*, p.47

<sup>53</sup> Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/2023/cgs-revisao-de-2023-ebook.pdf#page=8&zoom=100,0,0>



Conforme sublinha ANA PERESTELO DE OLIVEIRA, o governo das sociedades estuda, de forma sintética, o sistema pelo qual as sociedades são geridas e controladas, analisando a organização, tutela e relacionamento entre os diferentes intervenientes (sócios, investidores, administradores, credores e *stakeholders*), bem como a gestão de conflitos de interesse que possam surgir.<sup>54</sup>

A governança corporativa materializa-se num conjunto de boas práticas estruturantes que otimizam a eficácia organizacional e o crescimento sustentável. A doutrina identifica quatro pilares fundamentais da *Corporate Governance*: uma estruturação organizativa adequada; a promoção da transparência nos procedimentos e na informação; a definição de mecanismos de controlo interno e externo; e o desenvolvimento de instrumentos credíveis de responsabilização e *compliance*, com reporte regular. Acreditamos que estes pilares são catalisadores de uma cultura de integridade e responsabilidade empresarial, sendo indispensáveis para o sucesso de qualquer política ESG.

Neste contexto, e em matéria de regulação do reporte de informação pelas sociedades, destaca-se a aprovação, em 1999, pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), da primeira versão das recomendações sobre o governo das sociedades. Este marco resultou no Regulamento n.º 7/2001 - Governo das Sociedades Cotadas -, que introduziu requisitos de divulgação sobre diversas matérias de gestão, com o objetivo de promover a transparência das informações prestadas pelas empresas. Mais tarde, em 2005, o Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, alterou o artigo 66.º, n.º 3 do CSC, introduzindo pela primeira vez a necessidade de relatar sobre matérias não financeiras, como questões ambientais e relativas aos trabalhadores.<sup>55</sup>

O desenvolvimento de políticas ESG só será verdadeiramente eficaz se alicerçado em princípios de conduta empresariais transparentes, implementados pela arquitetura da CG.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> PERESTELO DE OLIVEIRA, Ana, *Manual de governo das sociedades*, Almedina, 2017, p.11

<sup>55</sup> LAGARTIXO, António, *O reporte ESG e as responsabilidades dos órgãos de governo e de fiscalização*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, p.54

Seguindo o entendimento de FILIPE BARREIROS, *a positividade das políticas ESG deve ser balizada com checks and balances de forma que haja um equilíbrio de interesses, um equilíbrio financeiro e uma gestão ponderada com uma visão de conjunto a médio e longo prazo que permitam desenvolver projetos com vista à sustentabilidade da empresa e ao seu crescimento, mas também ajudar a desenvolver as comunidades onde estão inseridas, e ajudar a promover a produtividade e criatividade de todos*<sup>57</sup>

Dentro desta perspectiva, destaca-se o contributo fundamental dos departamentos de *compliance*, que devem ser reforçados nas organizações.

Ao adotarem um modelo de *Corporate Governance* baseado em uma governança estruturada e comprometida com os valores de responsabilidade empresarial e sustentabilidade, as empresas estarão não apenas a proteger os seus interesses, mas também a contribuir ativamente para a construção de uma economia transparente e resiliente.

## **2. Os critérios ESG – *Environmental, Social, e Governance***

O conceito ESG (sigla de *Environmental, Social e Governance*) corresponde a um conjunto de critérios que visam avaliar o desempenho das organizações em três dimensões: ambiente, social e de governança.

Este conceito recebeu destaque em 2004, quando o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente publicou o relatório *Who Cares Wins*. Este documento sublinhou os desafios e oportunidades da sustentabilidade nos mercados financeiros, defendendo a integração dos critérios ESG nos modelos de negócio e nas decisões de investimento. Entre as conclusões do relatório, destacou-se que as empresas que adotam práticas alinhadas com os critérios ESG tendem a alcançar melhores resultados financeiros no longo prazo, tornando-o um marco na consolidação da sustentabilidade como preocupação empresarial e financeira.<sup>58</sup>

---

<sup>57</sup> BARREIROS, Filipe, *E.S.G – ética empresarial ou simples marketing...* p.187

<sup>58</sup> UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT, *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*, 2004, disponível em: [https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who\\_cares\\_wins\\_global\\_compact\\_2004.pdf](https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf);

*Os objetivos empresariais são claros: conseguir fazer a transição para operações sustentáveis e inclusivas, mantendo a resposta aos seus stakeholders, incluindo os acionistas. Só assim se pode verdadeiramente falar em continuidade das operações.*<sup>59</sup>

Os critérios ESG refletem a necessidade de uma abordagem empresarial que equilibre resultados financeiros com impactos ambientais, sociais e de governança.<sup>60</sup>

A vertente ambiental (*Environmental*) integra a forma como a empresa interage com o meio ambiente, bem como a gestão que faz dos seus impactos ecológicos. Esta dimensão abrange diversas preocupações, entre as quais destacamos: as alterações climáticas, a emissão de gases com efeito de estufa, a poluição do ar, da água e dos solos, o combate ao desperdício e à desflorestação, a eficiência energética, a gestão de resíduos, a proteção da biodiversidade, entre outros tantos temas.

A componente social (*Social*) está relacionada com a promoção de condições laborais dignas, igualdade de género, inclusão social e respeito pelos direitos humanos. Esta vertente engloba as práticas da empresa em relação aos seus colaboradores, fornecedores, clientes e à comunidade em geral, refletindo o seu compromisso com tópicos como as condições de trabalho, a diversidade e inclusão, o combate à escravidão moderna, a saúde e segurança no trabalho, o respeito pelos direitos laborais fundamentais, o apoio à comunidade local, bem como o impacto social da sua atividade económica.

---

veja-se ainda dados apresentados pela *Deloitte* onde se conclui que empresas que adotem práticas ESG são mais rentáveis in IDEAS QUE CONTAM, *Empresas com práticas ESG são mais rentáveis*, blog Bankinter, 2023, disponível em: <https://www.bankinter.pt/blog/sustentabilidade/empresas-com-praticas-esg-sao-mais-rentaveis>; o número de investidores globais que aplicaram os indicadores ESG em pelo menos um quarto dos seus investimentos totais tiveram um retorno financeiro que aumentou de 48% em 2017 e para 75% em 2019 in BARREIROS, Filipe, *E.S.G – ética empresarial ou simples marketing*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, p.183

<sup>59</sup> LAGARTIXO, *O reporte ESG e as responsabilidades dos órgãos de governo...*, p.55

<sup>60</sup> FILIPE BARREIROS categoriza as políticas E.S.G enquanto um conceito de Filantropia Empresarial Estratégica, entendendo-se o mesmo como um processo contínuo de melhoria da empresa na sua relação com os seus shareholders, stakeholders, comunidade e sociedade. vide BARREIROS, Filipe, *E.S.G – ética empresarial ou simples marketing*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, p.181

A par disso, as empresas são hoje desafiadas a integrar estes princípios nas suas cadeias de valor, como veremos adiante, de forma a promover uma cultura de responsabilidade social transversal e sistêmica.

Finalmente, a dimensão de governança (*Governance*) refere-se às práticas de liderança, ética empresarial, transparência e mecanismos de controlo que garantem uma gestão responsável, incorporando um conjunto de princípios, estruturas e práticas que regulam a forma como a empresa é dirigida, controlada e supervisionada.<sup>61</sup>

No contexto ESG, esta dimensão reveste-se de particular relevância, por estar diretamente ligada à transparência, à ética empresarial e à integridade da gestão. As matérias em questão incluem: a composição e diversidade do conselho de administração, os mecanismos de controlo interno e externo, as políticas de *compliance*, a prevenção da corrupção, a responsabilidade dos administradores, os direitos dos sócios e acionistas, a transparência fiscal, a proteção de dados e a cibersegurança, a política de distribuição de dividendos, a remuneração dos quadros executivos, bem como o cumprimento das obrigações legais relativas ao reporte ESG e à *due diligence* na cadeia de fornecimento.

Estes critérios respondem a uma crescente exigência por parte dos consumidores, investidores e outros *stakeholders*, que esperam das empresas um papel ativo na resolução de desafios globais.

Diferentemente da responsabilidade social empresarial que abordamos anteriormente, e que, como vimos, traduz sobretudo o compromisso ético e voluntário da empresa com a sustentabilidade, os critérios ESG surgem como métricas objetivas traduzindo instrumentos operacionais que possibilitam a aferição concreta do impacto gerado por esse compromisso, atuando como indicadores mensuráveis da atuação empresarial responsável. Foi esta evolução que permitiu o desenvolvimento de mecanismos de avaliação independentes, nomeadamente através de agências especializadas que atribuem classificações de risco ESG, tornando possível

aos investidores e demais partes interessadas aceder a dados comparáveis e fiáveis sobre o comportamento sustentável das empresas.<sup>62</sup>

Portanto, à medida que a consciência em torno dos critérios ESG se intensifica, surge a necessidade de métricas claras e padronizadas para medir e comunicar o desempenho das empresas nestas áreas. Contudo, o ecossistema de relato ESG caracteriza-se por uma multiplicidade de *frameworks* que, apesar de oferecerem orientações importantes, tornam complexa a comparação entre organizações e setores.

## 2.1 A ponderação dos critérios ESG

Embora a integração formal destes fatores nas práticas empresariais ainda careça de regulamentação específica e detalhada, a sua aplicação prática encontra respaldo na interpretação do artigo 64.º, n.º 1, alínea b) do CSC, que consagra o dever dos administradores a agir no melhor interesse da sociedade, considerando não apenas os interesses diretos dos sócios, mas também os impactos das suas decisões sobre outras partes interessadas.<sup>63</sup>

De acordo com o artigo 64.º, n.º 1, alínea b), os administradores devem atuar com diligência e lealdade, tendo em conta o conjunto de interesses que influenciam o desenvolvimento sustentável da sociedade. Este dever, embora inicialmente concebido para abranger aspetos financeiros e operacionais, tem sido progressivamente interpretado como uma base para a inclusão de práticas de ESG na gestão societária. Isso decorre da necessidade de alinhar a atuação empresarial com as expectativas crescentes de sustentabilidade e responsabilidade social, tanto a nível nacional como internacional.

---

<sup>62</sup> DOMINGUES, *Interesses (não lucrativos) e sustentabilidade empresarial...p.111*. Veja-se nesta matéria agências como a *Sustainalytics*, *Moody's ESG Solutions*, etc... que avaliam o desempenho das empresas em matérias ESG, atribuindo-lhes classificações que refletem o grau de exposição a riscos não financeiros e a sua respetiva capacidade de gestão desses riscos. Estes ratings têm desempenhado um papel crescente na orientação de decisões de investimento, pressionando as empresas a melhorar as suas práticas de sustentabilidade sob pena de penalização nos mercados financeiros.

<sup>63</sup> PIMENTA, João Timóteo, *O dever de ponderação dos fatores ESG: Uma análise à luz do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, Dissertação de Mestrado em Direito e Prática Jurídica, 2023, p.57, disponível em: <https://repositorio.ulisboa.pt/bitstream/10400.5/95941/1/Disserta%c3%a7%c3%a3o%20Mestrado%20%28Aluno%2049815%29.pdf>

Tal como já referido *supra*, a integração dos fatores ESG na governação corporativa reflete uma evolução nos padrões de administração empresarial, onde as decisões devem considerar os impactos ambientais, sociais e de governança como parte integrante do interesse social. Os fatores ESG deixam de ser vistos apenas como uma opção estratégica e passam a integrar o núcleo das responsabilidades das administrações societárias.

A integração efetiva dos critérios ESG no governo das sociedades não se limita a princípios abstratos. Exige a adoção de medidas concretas de governação sustentável. Entre estas, incluem-se a promoção da diversidade e independência no seio dos órgãos de administração, a fixação criteriosa e proporcional das remunerações dos administradores, a formação e atualização quanto aos deveres dos administradores, a participação ativa dos trabalhadores nos processos de discussão estratégica e a formulação de uma política de sustentabilidade clara, com metas objetivas e mensuráveis.<sup>64</sup>

Embora o artigo 64.º do CSC forneça uma base interpretativa para a adoção dos critérios ESG, a sua transversalidade torna complexa a sua inclusão em categorias específicas de interesses sociais. Esta transversalidade implica que os fatores ESG sejam avaliados de forma individual, com base no objeto social e na atividade desenvolvida por cada sociedade. Tal abordagem exige uma apreciação casuística que permita ajustar a integração das políticas ESG às características e necessidades específicas de cada organização.

Além do mais, permanece uma indefinição quanto à forma concreta como estes critérios devem ser integrados na prática empresarial. Embora se reconheça que os administradores, no cumprimento do dever de agir no interesse da sociedade, possam já considerar interesses de partes relevantes para a sustentabilidade a longo prazo, essa interpretação não é consensual. Persistem divergências sobre o alcance desta obrigação e sobre o modo como os fatores ESG se enquadram juridicamente no atual regime.

Concordamos assim, com a necessidade de uma intervenção legislativa que clarifique o estatuto jurídico dos conceitos de sustentabilidade e ESG de forma que se ultrapasse de vez a atual incerteza quanto à legitimidade e aos limites da sua aplicação por parte dos órgãos de administração.<sup>65</sup>

---

<sup>64</sup> DOMINGUES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*, p.115

<sup>65</sup> *Ibid.*, p.116

## 2.2 A não ponderação dos critérios ESG

A verdade é que, em muitos setores ainda persistem uma resistência à consideração e integração dos critérios ESG na gestão societária. Essa resistência é frequentemente justificada por uma alegada incompatibilidade com a maximização do lucro para os acionistas.

Para muitos, a sustentabilidade e os critérios ESG são meramente preocupações “não financeiras”, como se a sua relevância se restringisse a um plano ético, distinto dos interesses económicos da empresa. A nosso ver essa visão é, manifestamente, redutora.

Como observa JOÃO DOMINGUES, a governação societária moderna exige uma interpretação ampla dos deveres dos administradores, que não se esgota na maximização imediata do lucro, e que agora compreende, de forma indissociável, a salvaguarda da continuidade da empresa e da sua capacidade de gerar valor a longo prazo.<sup>66</sup>

A omissão dos fatores ESG importará colocar em crise o próprio modelo tradicional de governação societária, ao deixá-lo incapaz de responder às exigências de um ambiente regulatório e financeiro em mutação. Veja-se o exemplo das agências de notação de risco que mencionámos há pouco. Uma sociedade que adote práticas ambientais ou sociais insustentáveis corre o risco concreto de ver recusado o acesso a financiamento.<sup>67</sup>

É este o novo paradigma da responsabilidade empresarial. Ou se integra a sustentabilidade como elemento estruturante da decisão societária, ou se compromete a própria continuidade da empresa.

De forma crescente, as instituições europeias têm afirmado que a incorporação dos fatores ESG é hoje um imperativo para o acesso ao financiamento e à competitividade. A não consideração destes critérios expõe a sociedade a riscos operacionais, sanções regulatórias, à perda de confiança por parte de investidores e clientes, bem como a uma perda de competitividade no mercado.

Sob o primo jurídico, ignorar estas dimensões constitui uma violação indireta dos deveres de diligência e de lealdade a que os administradores estão adstritos, sobretudo num contexto

---

<sup>66</sup> *Ibid.*, p.113

<sup>67</sup> Note-se que no tecido empresarial português, o financiamento continua a ser a principal forma das empresas assegurarem liquidez e investimento.

em que a sustentabilidade deixou de ser uma mera preocupação marginal para se tornar uma exigência com expressão económica e jurídica.

Ao tratar as preocupações ambientais e sociais como extrínsecas ao interesse societário, corre-se o risco de reduzir a governação a uma racionalidade meramente instrumental, subordinada exclusivamente à maximização do lucro a curto prazo.

No entanto, como bem salienta parte da doutrina, a maximização de valor não pode ser confundida com lucro imediato, mas sim com a criação sustentada de valor, atendendo ao equilíbrio entre os interesses dos sócios e os demais *stakeholders*.<sup>68</sup>

Como bem se tem afirmado, a não integração das dimensões ESG pode constituir uma omissão culposa, suscetível de responsabilidade civil societária nos termos gerais do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais, por violação dos deveres legais e estatutários dos administradores.

É nesse sentido que se impõe uma leitura evolutiva dos deveres dos administradores, compatível com o novo paradigma normativo e com as exigências do desenvolvimento sustentável.

---

<sup>68</sup> SERRA, Catarina, *Entre corporate governance e corporate responsibility: deveres fiduciários e 'interesse social iluminado'*, in VASCONCELOS, Pedro Pais; COUTINHO DE ABREU, J.M; PINTO DUARTE, Rui (coords.), I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2011, p.248 - *Os administradores têm de compreender que a consideração dos interesses dos stakeholders é, muitas vezes, um passo necessário para realizar o interesse social*



## **CAPÍTULO VIII - A Diretiva sobre Diligência das Empresas em matéria de sustentabilidade- Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD/CS3D)**

Se é certo que, até há poucos anos, a consideração dos fatores ESG dependia, em larga medida, da vontade voluntária das sociedades, hoje assiste-se a uma clara mudança de rumo. O legislador europeu passou a intervir de forma sistemática, estabelecendo padrões obrigatórios de diligência de sustentabilidade aplicáveis a todas as empresas com impacto relevante no mercado interno.

Em linha com os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos e com as Linhas Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais, a Diretiva 2024/1760, vem incorporar a noção de que a empresa moderna deve ser vista como um centro de imputação de responsabilidades transversais, integrando no seu objeto não apenas a criação de riqueza, mas também a salvaguarda da dignidade humana e a preservação dos nossos recursos naturais.

A Diretiva sobre Diligência das Empresas em matéria de sustentabilidade <sup>69</sup> marca uma transformação significativa no quadro regulatório europeu, introduzindo um novo paradigma de governação empresarial. Ao transcender a simples obrigação de reporte de informação não financeira, esta diretiva impõe obrigações concretas de atuação, acompanhados de mecanismos efetivos de responsabilização e sancionamento, estabelecendo um dever de diligência vinculativo para as empresas no que concerne aos impactos negativos, reais ou potenciais, que possam resultar das suas atividades sobre os direitos humanos e o ambiente.<sup>70</sup>

### **1. Âmbito de aplicação**

O âmbito de aplicação da CS3D é definido de forma a incidir sobre entidades com peso relevante no mercado interno. De acordo com o Artigo 2.º, incluem-se empresas que, em média,

---

<sup>69</sup> Os Estados-Membros dispõem de um prazo de dois anos para transpor a diretiva para as respetivas legislações nacionais, devendo este processo ser concluído, o mais tardar, até 26 de julho de 2026.

<sup>70</sup> Para efeitos da Diretiva, consideram-se *efeitos negativos no ambiente* aqueles resultantes da violação das proibições e obrigações enumeradas no Anexo, Parte I, secção 1, pontos 15 e 16, e Parte II (artigo 3.º, n.º1, al.b)) e *efeitos negativos nos direitos humanos*, os efeitos sobre as pessoas resultantes da violação dos direitos humanos consagrados nos instrumentos internacionais identificados no Anexo, Parte I, secção 1 e 2 (artigo 3.º, n.º1, al.c).

empreguem mais de 1.000 trabalhadores e apresentem um volume de negócios líquido a nível mundial superior a 450 milhões de euros no último exercício financeiro.<sup>71</sup> A estas entidades acrescem, à luz do n.º 2 do artigo 1.º empresas de países terceiros que, pela intensidade da sua atividade económica na União, possam produzir efeitos equiparáveis. Parece-nos aqui demonstrada a intenção do legislador em afirmar que a tutela dos direitos humanos e do ambiente não se circunscreve às fronteiras jurídicas nacionais, mas antes acompanha o impacto económico e social das cadeias globais de valor.

Todavia, o alcance da Diretiva não se limita às entidades diretamente vinculadas. Na verdade, a sua força repercute-se ao longo de toda a sua *cadeia de atividades*, isto é, empresas que, não estando diretamente sujeitas às obrigações do diploma, integram relações comerciais com aquelas que estão abrangidas (Art.3.º, n.º 1, al. g), i). O dever de diligência será projetado sobre as atividades dos parceiros comerciais, tanto a montante (incluindo a conceção, extração, aprovisionamento, fabrico, transporte, armazenamento e fornecimento), como a jusante (abarcando a distribuição, o transporte e o armazenamento) sempre que tais operações sejam realizadas para a empresa ou em seu nome. Por esta via, estas entidades inevitavelmente serão chamadas a adaptar-se.

Acreditamos que esta extensão seja uma das inovações mais significativas da CS3D.

É neste quadro que surge uma preocupação adicional, designadamente, a posição das pequenas e médias empresas. Embora formalmente excluídas do âmbito de aplicação direto da Diretiva, as PME's não ficam imunes aos seus efeitos. Enquanto parceiras comerciais (diretas ou indiretas), de grandes sociedades abrangidas, poderão ser compelidas a alinhar procedimentos, assumir novas exigências contratuais ou adotar práticas de monitorização e reporte que ultrapassem as obrigações que, em rigor, lhes seriam juridicamente impostas.<sup>72</sup>

---

<sup>71</sup> Considerando 30 - *A definição do termo «volume de negócios» deverá basear-se na Diretiva 2013/34/UE, que já estabeleceu os métodos a utilizar para calcular o volume de negócios líquido das empresas de países terceiros, uma vez que as definições de volume de negócios e de receitas são semelhantes nos quadros contabilísticos internacionais.*

<sup>72</sup> CATARINA SERRA sublinha esta preocupação em *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade* in VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista, 2023, Almedina, p.37

A Diretiva prevê ainda um regime específico para grupos empresariais, permitindo que as empresas-mãe cumpram algumas obrigações também em nome das suas filiais abrangidas, desde que tal garanta um cumprimento eficaz.<sup>73</sup> (Artigo 2.º, n.º1, al.c) e artigo n.º6, n.º1).

As empresas abrangidas estão obrigadas a identificar, prevenir, mitigar e, sempre que necessário, fazer cessar os efeitos adversos das suas operações, sejam estas conduzidas diretamente, pelas suas subsidiárias ou no âmbito das suas cadeias de valor.

Este dever de diligência, regulado a partir do artigo 4.º da Diretiva, é desdobrado em subdeveres específicos, como a integração destas obrigações nas políticas corporativas, a monitorização e implementação de planos de ação e a adoção de medidas preventivas e reparatórias. Estas medidas incluem, por exemplo, a inclusão de cláusulas éticas ou de sustentabilidade nos contratos com parceiros comerciais, que definem obrigações claras e consequências em caso de incumprimento.

Ao contrário da CSRD, anteriormente mencionada de forma breve, observa-se que, em vez de se limitar em obrigações de reporte, a CS3D densifica obrigações de conduta, acompanhada de responsabilidades pelo incumprimento e das respetivas sanções.

## **1.2 O dever de diligência**

O dever de diligência, consagrado no artigo 5.º, assume uma função principalmente preventiva, exigindo das empresas uma postura proativa na antecipação e neutralização de potenciais danos.

Em última análise, e nas palavras de CATARINA SERRA, *é possível dizer que o dever de diligência é um dever preordenado à salvaguarda dos valores ESG.*<sup>74</sup>

A natureza jurídica deste dever configura-se como uma obrigação de meios, não de resultado. Esta distinção é fundamental para compreender o alcance e os limites da responsabilidade

---

<sup>73</sup> Cumpre notar que este regime não prejudica a responsabilidade civil individual de cada filial perante as vítimas de eventuais danos.

<sup>74</sup> SERRA, Catarina, *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*, In VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2023, p.30

empresarial. Não se exige das empresas uma garantia absoluta de que jamais produzirão efeitos negativos nos domínios abrangidos pela Diretiva, mas antes, que adotem condutas diligentes, proporcionais e adequadas às circunstâncias de cada caso.<sup>75</sup> Esta opção parece-nos natural dado as limitações práticas inerentes ao exercício de atividades empresariais complexas, particularmente quando envolvem cadeias de valor globais.

Diz-se que a abordagem preventiva do dever de diligência traduz-se numa dupla dimensão operacional: por um lado, a integração sistemática dos princípios de sustentabilidade na estratégia e política empresarial; e por outro, o estabelecimento de mecanismos procedimentais de controlo e monitorização.

Esta primeira vertente compreende a obrigação de incorporar o dever de diligência nas estruturas de governança corporativa, garantindo que as considerações relativas aos direitos humanos e ao ambiente se tornem parte integrante dos processos decisórios empresariais, materializando-se por exemplo, através de políticas internas específicas, formação adequada dos colaboradores e definição clara de responsabilidades hierárquicas.

A segunda vertente envolve a criação de sistemas de reclamação eficazes, a avaliação periódica das medidas implementadas e a comunicação transparente das políticas adotadas. Estes mecanismos devem ser acessíveis não apenas aos trabalhadores, mas também a terceiros potencialmente afetadas pelas atividades empresariais, incluindo organizações da sociedade civil e representantes sindicais.

### **1.3 A estrutura operacional do dever de diligência**

Inspirado no Guia da OCDE para uma Conduta Empresarial Responsável, o cumprimento do dever de diligência estrutura-se através de um processo de seis etapas fundamentais.<sup>76</sup>

- i. A primeira etapa exige a incorporação do dever de diligência nas políticas corporativas e nos sistemas de gestão de risco, assegurando que as considerações de sustentabilidade se tornem parte integrante da estratégia empresarial. Esta

---

<sup>75</sup> DOMINGUES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*, p.137

<sup>76</sup> SERRA, Catarina, *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*, In VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2023, pp.27-28

integração deve materializar-se através de uma política específica de dever de diligência, elaborada em consulta com os trabalhadores e seus representantes. (Art.º5, n.º1, al. a) e Art.7.º)

- ii. As empresas devem proceder à identificação e avaliação dos efeitos negativos, reais ou potenciais, nas suas operações, filiais e cadeias de valor. Esta avaliação deve basear-se em informações quantitativas e qualitativas, incluindo dados desagregados sobre as condições de base em locais de maior risco. (Art.5.º, n.º1, al.b) e Art.8.º)
- iii. Identificados os riscos, as empresas devem implementar medidas preventivas adequadas e, quando necessário, fazer cessar os efeitos negativos em curso. A CS3D estabelece uma hierarquia de prioridades, privilegiando o combate aos efeitos mais graves e prováveis. (Art.5.º, n.º1, al.c) e Art.10.º e 11.º).

O conceito de *medidas adequadas* assume relevância central na aplicação prática do dever de diligência. Estas devem ser proporcionais ao grau de gravidade e probabilidade do efeito negativo, tendo em consideração as circunstâncias específicas de cada caso, incluindo a natureza e extensão do efeito negativo, os fatores de risco relevantes e a capacidade de influência da empresa sobre os seus parceiros comerciais.

- iv. As empresas devem avaliar, pelo menos anualmente, a adequação e eficácia das medidas implementadas, procedendo aos ajustamentos necessários em função dos resultados obtidos.
- v. A transparência constitui elemento essencial do processo, exigindo-se a comunicação pública das políticas adotadas e dos resultados alcançados, nomeadamente através de declarações anuais nos sítios web das empresas. (Art.5.º, n.º1, al.c) e Art.16.º)

- vi. Em caso de verificação de danos decorrentes do incumprimento das obrigações de diligência, as empresas devem proceder à sua reparação adequada. (Art.5.º, n.º1, al.d) e Art.12.º)

#### **1.4 A abordagem hierárquica na gestão de riscos**

Um aspeto particularmente relevante do regime estabelecido pela Diretiva reside na adoção de uma metodologia hierárquica para a gestão dos efeitos negativos identificados. O Artigo 9.º reconhecendo as limitações práticas e económicas das empresas, estabelece critérios de priorização baseados na gravidade e probabilidade dos potenciais danos.

Esta abordagem permite às empresas concentrar os seus recursos nos riscos mais significativos, garantindo simultaneamente uma utilização eficiente dos meios disponíveis e uma proteção mais eficaz dos bens jurídicos tutelados.

#### **1.5 Os mecanismos de *enforcement***

O sistema de *enforcement* estabelecido pela Diretiva assenta numa dupla estrutura de responsabilização: administrativa e civil. A primeira materializa-se através da criação de autoridades de supervisão dotadas de poderes de investigação, sancionamento e adoção de medidas corretivas.

Nos termos do artigo 24.º, n.º1, cada Estado-Membro deve designar uma ou mais autoridades de supervisão para supervisionar o cumprimento das obrigações previstas nos artigos 7.º a 16.º e no artigo 22.º. Estas entidades reguladoras devem, em conformidade com o artigo 25.º, n.º1, serem dotadas de poderes de investigação e de requisição de informações, bem como de recursos humanos, técnicos e financeiros adequados ao exercício eficaz das duas atribuições. A sua competência abrange não apenas a verificação do cumprimento das obrigações de diligência devidas, mas também a supervisão da conceção e implementação dos planos de transição climática previstos no artigo 22.º, n.º1.

Em caso de incumprimento, o artigo 25.º, n.º 4, prevê que a autoridade de supervisão conceda à empresa um prazo razoável para a adoção de medidas corretivas, sempre que estas se revelem possíveis.

No que respeita ao regime sancionatório, este privilegia a natureza dissuasiva das sanções, estabelecendo coimas proporcionais ao volume de negócios da empresa. Esta proporcionalidade visa assegurar que as sanções constituam efetivamente um desincentivo ao incumprimento, independentemente da dimensão económica da empresa em causa.

Para além disso, o artigo 25.º, n.º5, al. a), confere às autoridades poderes expressos para ordenar à empresa que cesse a violação, impondo-lhe, se necessário: i) que cesse a violação das disposições de direito nacional através da adoção de medidas específicas ou da cessação da conduta lesiva; ii) se abstenha de qualquer repetição da conduta em causa e iii) conceda, se for caso disso, uma reparação que seja proporcionada face à violação e necessária para lhe pôr termo.

O sistema de *enforcement* da CS3D adota ainda uma abordagem participativa através do Artigo 14.º que reconhece o papel fundamental dos diversos *stakeholders* na deteção e denúncia de violações do dever de diligência. A Diretiva prevê que qualquer pessoa ou entidade que disponha de preocupações legítimas, *i.e.*, razões plausíveis para acreditar que pode vir a ser afetada por um impacto negativo, potencial ou efetivo, em matéria de direitos humanos ou ambientes, possa apresentar queixa diretamente junto da empresa (n.º 1 do art.14.º e considerando n.º59).

Do mesmo modo, nos termos do artigo 26.º, n.º 1, sempre que existam preocupações fundamentais, ou seja, indícios objetivos de incumprimento das obrigações relativas à prevenção ou cessação desses impactos, a denúncia pode ser apresentada às autoridades de supervisão competentes.

Paralelamente ao regime administrativo, a Diretiva prevê a responsabilidade civil direta das empresas pelos danos causados em resultado do incumprimento das suas obrigações.

## **CAPÍTULO IX - A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES: DO DIREITO PORTUGUÊS À DIRETIVA CSDDD**

## 1. A Responsabilidade Civil no Direito Português

No domínio societário, o regime da responsabilidade civil assume contornos específicos através do CSC, que disciplina a responsabilidade dos administradores perante três polos distintos:

- i. **Perante a sociedade** (Art.72.º a 77.º), sempre que os administradores, com violação dos seus deveres legais ou contratuais, causem prejuízos à própria sociedade.
- ii. **Perante os credores sociais** (Art.78.º), sempre que da atuação dos administradores resulte uma diminuição ilícita das garantias patrimoniais da sociedade.
- iii. **Perante os sócios e terceiros** (Art.79.º), sempre que os administradores causem, de forma direta e ilícita, danos a estes sujeitos,

Se é certo que a lei prevê que a sociedade possa propor uma ação de responsabilidade contra o administrador infrator, a verdade é que a experiência prática demonstra que este regime sofre de debilidades estruturais.

Desde logo, a iniciativa da ação, conforme o art.75.º, depende da própria sociedade, ao exigir uma deliberação dos sócios tomada por maioria simples. Em sociedades dominadas por sócios maioritários ou investidores de curto prazo, este requisito compromete a eficácia do instituto, sendo que estes sócios muitas vezes privilegiam a obtenção imediata de lucros ou ainda, pensando em casos em que os administradores em falta estão protegidos pelos sócios maioritários.

Para mitigar esta limitação, o artigo 77.º consagra a chamada ação social *ut singuli*, permitindo a sócios minoritários que detenham pelo menos 5% do capital social (ou 2% no caso de sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado) intentar a ação em nome da sociedade. Todavia, também aqui se levantam dificuldades práticas visto que os custos do litígio e a morosidade processual frequentemente desencorajam os sócios a reagir judicialmente. Conforme evidencia JOÃO DOMINGUES, é pouco plausível que um sócio se disponha a suportar os custos de uma ação judicial apenas porque um administrador não ponderou adequadamente os interesses sociais de longo prazo ou deixou de considerar fatores de sustentabilidade.<sup>77</sup>

---

<sup>77</sup> DOMINGUES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*, p.47



## 2. A Responsabilidade Civil no âmbito da CS3D

A CS3D, no plano da responsabilidade civil dos administradores, diferentemente de constituir um sistema de substituição, concebe um regime para conviver com o regime geral de responsabilidade civil de cada Estado-Membro, constituindo antes um regime especial de carácter complementar.<sup>78</sup>

O artigo 29.º estabelece um sistema de responsabilização direta das empresas pelos danos causados em resultado do incumprimento das obrigações de diligência.

Nos termos do artigo 29.º, os Estados-Membros devem assegurar que as empresas sejam civilmente responsáveis por danos causados a pessoas singulares ou coletivas quando: a) a empresa, deliberadamente ou por negligência, não tenha cumprido as obrigações estabelecidas nos artigos 10.º e 11.º; e b) tenham sido causados danos aos interesses jurídicos da pessoa singular ou coletiva que são protegidos pelo direito nacional.

Importa realçar que o regime afasta a responsabilidade por danos imputáveis apenas ao parceiro comercial, evitando uma responsabilidade objetiva ilimitada.

Assim, o preceito assenta em pressupostos típicos da responsabilidade civil clássica: o facto ilícito (violação das obrigações de diligência), a culpa (dolo ou negligência), o dano e o nexo de causalidade entre o facto e o dano.

A originalidade desta disposição assenta desde logo no seu âmbito subjetivo, ao não abranger apenas as operações da empresa, mas também as das suas filiais e parceiros na cadeia de atividades, ampliando consideravelmente a esfera de responsabilização.

Em relação ao seu âmbito material, uma questão particularmente complexa suscitada pelo regime prende-se com a possibilidade de responsabilização por danos decorrentes de efeitos negativos meramente potenciais, ou seja, o alcance da expressão “efeitos negativos potenciais”. Questiona-se se seria possível responsabilizar uma empresa antes de se verificar um dano

---

<sup>78</sup> SERRA, Catarina, *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*, In VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2023, p.45. Esta opção revela-se coerente com os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade que regem a atuação da União Europeia, permitindo que os sistemas jurídicos nacionais mantenham a sua integridade estrutural, ao mesmo tempo que se enriquecem com um novo paradigma de responsabilização empresarial orientado para a sustentabilidade.

efetivo, num raciocínio próximo do direito sancionatório ambiental, que admite reparações com finalidade preventiva.

Conforme o entendimento de COUTINHO DE ABREU, os danos decorrentes de efeitos negativos potenciais devem ser entendidos como prejuízos futuros, isto é, danos ainda não presentes, mas previsivelmente verificáveis em momento posterior, suscetível de dar lugar a uma indemnização provisória ou a reparação natural.<sup>79</sup>

Entendemos que, da leitura conjugada do artigo 29.º com o artigo 12.º resulta que a reparação se circunscreve aos danos reais, efeitos e atuais.<sup>80</sup>

A noção de “potencialidade” parece reconduzir-se ao campo da prevenção, traduzida nas obrigações de identificar, mitigar e fazer cessar riscos, mas não de responsabilidade civil *stricto sensu*. A empresa apenas poderá ser condenada a indemnizar quando o efeito negativo se materialize em dano comprovado.

## 2.1 Pressupostos da responsabilidade civil

### O facto ilícito (ilicitude)

O facto gerador de responsabilidade civil, nos termos do artigo 29.º, n.º 1, al. a), é o incumprimento por parte de uma empresa, das obrigações de diligência previstas nos artigos 7.º e 8.º (identificação e avaliação de efeitos negativos) e/ou dos artigos 10.º e 11.º (prevenção/atenuação de efeitos potenciais e cessação/minimização de efeitos reais).

A ilicitude da conduta deriva, assim, da violação de um dever jurídico específico imposto pela Diretiva. Como notamos *supra*, a obrigação imposta às empresas é, nos termos do considerando 19 e do artigo 5.º, n.º 1, uma obrigação de meios e não de resultados. A empresa obriga-se a

---

<sup>79</sup> COUTINHO DE ABREU, J.M, *Dever de Diligência das Empresas e Responsabilidade Civil (A Propósito do Projeto de Diretiva do Parlamento Europeu de 10/3/2021)*, p.35-36 in COUTINHO DE ABREU, J.M, DE SOVERAL MARTINS, Alexandre; PEREIRA DIAS, Rui (coords.), *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, 2022, disponível em:

[https://www.uc.pt/site/assets/files/1026141/dever\\_de\\_diligencia\\_das\\_empresas\\_ebook.pdf](https://www.uc.pt/site/assets/files/1026141/dever_de_diligencia_das_empresas_ebook.pdf)

<sup>80</sup> SILVA, Leonor Maria Monteiro da, SILVA, Rafaela Ribeiro, *A responsabilidade social das empresas: um olhar sobre a nova Diretiva CSDDD*, Scientia Iuridica, Braga, t. 74 n. 367 (jan.-abr. 2025), p. 431, disponível em:

<https://revistas.uminho.pt/index.php/scientiaivridica/article/view/6333/7285>

adotar um processo de diligência adequado, a implementar medidas de gestão de riscos e a agir com a diligência devida, mas não garante *per se* a não ocorrência de efeitos negativos.

Consequentemente, o ilícito traduz-se na falha no cumprimento do dever processual de diligência que deveria ter identificado o efeito negativo, prevenido ou mitigado. A ilicitude materializa-se, por exemplo, na ausência de uma política de diligência (artigo 7.º), na falha na realização de avaliações de risco aprofundadas (artigo 8.º), na omissão de medidas adequadas de prevenção (artigo 10.º) ou na falta de um plano de ação corretivo perante um efeito negativo real (artigo 11.º).

## **A culpa**

O regime da Diretiva afasta-se de uma responsabilidade objetiva, exigindo que o incumprimento seja deliberado ou negligente (Art.29.º/1). Estamos, portanto, perante um regime de responsabilidade civil subjetiva, assente na culpa.

A grande questão que se coloca é a de saber como se aferirá a culpa de uma pessoa coletiva. A Diretiva silencia sobre este ponto, remetendo para as regras nacionais nesta matéria.

Olhando para o nosso ordenamento jurídico, a análise deve, portanto, articular-se com o regime da responsabilidade civil previsto no CC, bem como o artigo 64.º do CSC, que estabelece o padrão de diligência exigível aos administradores.

Para além do critério da ilicitude, e como defende COUTINHO DE ABREU, o artigo 64.º fornece o critério da culpa através da consagração do *gestor criterioso e ordenado*.

Complementarmente, o artigo 72.º, n.º 1 do CSC estabelece que, demonstrada a violação dos deveres (*i.e.*, demonstrada a ilicitude), a culpa é presumida e, portanto, compete ao administrador provar que atuou sem culpa.<sup>81</sup>

A questão que se coloca é se este raciocínio pode ser transporto para a responsabilidade das sociedades no âmbito da CS3D. A resposta, segundo DOMINGUES, parece ser negativa, uma

---

<sup>81</sup> Sendo fundamento *autónomo de responsabilidade*, o artigo 64.º *desempenha, no campo da responsabilidade civil dos administradores, uma dupla função: indica deveres objetivos de conduta em forma de cláusula geral, de cuja concretização resultam deveres específicos ((i))ilicitude e circunscreve o critério da culpa*. In COUTINHO DE ABREU, J.M, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades...*, p.17

que a Diretiva não define a quem incumbe o ónus da prova da culpa, remetendo novamente para o direito nacional de cada Estado-Membro.<sup>82</sup>

No contexto português, rege o disposto no artigo 487.º do Código Civil, cabendo ao lesado provar a culpa do lesante, exceto se houver presunção legal, o que aqui não se verifica.<sup>83</sup>

O juízo da culpa da sociedade não pode, portanto, ser aferido mediante transposição direta dos padrões de conduta exigíveis aos administradores nos termos do artigo 64.º do CSC.

## **Dano**

O dano indemnizável é definido de forma ampla no artigo 29.º, n.º1, al.b) enquanto *danos causados a uma pessoa singular ou coletiva* resultantes do incumprimento culposos.

A Diretiva é clara ao exigir a verificação de um dano concreto, afastando a possibilidade de uma responsabilização puramente preventiva.

Conforme tivemos a oportunidade de verificar anteriormente, a menção a “efeitos negativos potenciais” nos artigos 10.º e 11.º diz respeito à fase prévia, em que se exige um dever de prevenção, e não ao dano enquanto requisito da responsabilidade civil *stricto sensu*.

Como ensina COUTINHO DE ABREU, é necessário distinguir as consequências decorrentes do cumprimento ou incumprimento das obrigações de diligência. O mero incumprimento do dever de diligência, desacompanhado da verificação de um dano, não gera responsabilidade civil. Nesse caso, o ordenamento reserva consequências de natureza administrativa (dispostas no artigo 27.º). Inversamente, o cumprimento dos deveres de diligência não exonera automaticamente a empresa de responsabilidade civil caso se verifiquem danos.<sup>84</sup>

---

<sup>82</sup> DOMINGUES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*, pp.159-160

<sup>83</sup> Como bem aponta CATARINA SERRA, este encargo probatório revela-se particularmente exigente no âmbito das grandes empresas transnacionais, detentoras de informação sensível e com acesso privilegiado aos factos relevantes. A dificuldade em aceder a provas levou o legislador europeu a consagrar, no artigo 29.º, n.º3, al.e), um mecanismo processual que permite aos tribunais ordenar à empresa a apresentação de elementos de prova sob o seu controlo, quando o demandante apresente uma base factual plausível para o seu pedido cf. SERRA, Catarina, *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*, In VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2023, p.51

<sup>84</sup> COUTINHO DE ABREU, J.M., *Dever de Diligência das Empresas...*p.33

## **O nexu de causalidade**

Finalmente, é necessário estabelecer um nexu de causalidade entre o facto ilícito e o dano sofrido. Também este elemento não é desenvolvido em profundidade pela Diretiva, sendo reconduzido para o direito nacional de cada Estado-Membro.<sup>85</sup>

No ordenamento jurídico português, e à luz do artigo 563.º do Código Civil, seguindo a teoria da causalidade adequada, o facto só é causa do dano se, em abstrato, for idóneo a produzi-lo. Caberá assim, ao demandante provar que, não fosse o incumprimento da empresa no seu dever de diligência (por exemplo, não auditar um fornecedor, não adotar um plano preventivo, etc...), o efeito negativo e o conseqüentemente dano não se teriam produzido.

## **CAPÍTULO X - OS DEVERES DOS ADMINISTRADORES ENQUADRADOS SOB O PRISMA DA SUSTENTABILIDADE**

### **1. Os deveres dos administradores à luz da CSDDD**

Embora o artigo 29.º da Diretiva consagre a responsabilidade civil da empresa (enquanto pessoa coletiva) pelo incumprimento das obrigações de diligência, é certo que a conduta que dá origem à responsabilidade resulta de atos ou omissões dos seus administradores ou gestores.

A empresa, enquanto ente abstrato, só atua através dos seus órgãos. Como tal, qualquer falha no cumprimento das obrigações de diligência empresarial deverá, inevitavelmente, refletir-se numa análise da atuação dos administradores, enquanto responsáveis últimos pela definição e implementação da estratégia de sustentabilidade da empresa.

Quando se verifica uma violação do dever de diligência empresarial, é legítimo indagar em que medida os administradores devem responder internamente, nomeadamente por

---

<sup>85</sup> Acreditamos ser uma opção acertada dada a complexidade que advém do carácter transnacional das cadeias de atividades e da pluralidade de intervenientes, o que pode dificultar a determinação da origem do dano.

responsabilidade perante a própria sociedade, caso a violação resulte de uma atuação contrária aos seus deveres legais.

No fundo, a questão que nos interrogamos é a seguinte: em que medida os administradores poderão ser responsabilizados, perante a sociedade, pelos danos resultantes do incumprimento das obrigações previstas na CS3D?

À luz do artigo 64.º do CSC, os administradores devem agir de forma diligente, leal e informada, no interesse da sociedade, sendo que esse interesse é hoje interpretado de forma ampla, integrando os interesses dos sócios a longo prazo e os interesses de terceiro relevantes para a sustentabilidade da empresa, conforme vem sendo afirmado pela doutrina.

Os administradores estão vinculados a assegurar a conformidade da sociedade com as obrigações previstas na CS3D, não apenas por exigência legal externa, mas como concretização do seu próprio dever societário interno de diligência.

A questão central que se coloca prende-se com a determinação dos critérios de articulação entre estes dois regimes, evitando simultaneamente lacunas de proteção e sobreposições disfuncionais que possam comprometer a segurança jurídica.

A implementação dos sistemas de diligência devida exigidos pela CS3D não constitui um dever externo estranho ao direito societário, mas antes uma concretização do dever de cuidado consagrado no artigo 64.º, n.º1, al.a) do CSC. Este dever, tradicionalmente interpretado como impondo ao administrador a diligência de um “gestor criterioso e ordenado”, deve ser reinterpretado à luz das novas exigências normativas europeias.

A diligência do gestor criterioso e ordenado não pode mais ser aferida exclusivamente em função de critérios de racionalidade económica de curto prazo, devendo incorporar a implementação de sistemas adequados de identificação, avaliação, prevenção e mitigação de riscos relacionados com a proteção ambiental e a salvaguarda de direitos humanos.

Neste contexto, quando uma empresa é condenada com fundamento no artigo 29.º da CS3D por incumprimento dos seus deveres de diligência (isto é, por não ter prevenido ou cessado efeitos negativos sobre os direitos humanos ou o ambiente), torna-se pertinente avaliar se os administradores violaram o dever de diligência que sobre eles recai nos termos do direito societário português.

A omissão ou deficiente execução dessas medidas por parte da administração poderá configurar violação culposa dos deveres legais, com fundamento para responsabilização civil perante a sociedade (art.72.º, n.º1, do CSC).

Se se concluir que atuaram com culpa (que, neste caso, se presume nos termos do artigo 72.º, n.º1 do CSC, cabendo-lhe o ónus de prova que agiu de acordo com os padrões de diligência exigíveis), pode abrir-se então, a porta à sua responsabilidade interna perante a sociedade, pela indemnização dos prejuízos sofridos ou pelos custos da responsabilidade da empresa.

Cumprir notar que a proteção conferida pelo artigo 72.º, n.º 2 do CSC não se aplica quando estejam em causa deveres específicos, sejam eles legais, estatutárias ou contratuais. A implementação das obrigações de diligência devida da CS3D configura-se como um dever específico legal, excluindo assim, a aplicação da *business judgement rule*. Veja-se, uma empresa que falha em criar mecanismos de *due diligence* ambiental exigidos pela Diretiva, não pode vir alegar que tomou uma decisão empresarial informada.

Os administradores não dispõem de liberdade de decisão sobre se implementar ou não sistemas de diligência devida, sendo tal implementação uma obrigação legal de carácter imperativo.

Por conseguinte, a articulação entre o artigo 29.º da CSDDD e o regime dos deveres dos administradores, previsto nos artigos 64.º e 72.º do CSC, reforça a necessidade de uma cultura de governação responsável, em que os órgãos de administração assumam um papel ativo e preventivo na implementação das obrigações de diligência.

## **1.1 O impacto dos fatores ESG nos deveres dos administradores**

O debate sobre a integração dos fatores ESG nos deveres dos administradores e na estrutura dos órgãos sociais ganhou um novo impulso com o polémico estudo da Comissão Europeia, de julho de 2020. Este estudo identificou, como problema central, a perceção de uma ênfase excessiva das empresas cotadas no valor a curto prazo para o acionista, em detrimento dos interesses de longo prazo da própria empresa. Esta cultura de *short termism* seria incentivada por pressões dos investidores e por estruturas de remuneração dos administradores que premiam

resultados imediatos, relegando a sustentabilidade para segundo plano na estratégia empresarial.<sup>86</sup>

Assim, a integração dos critérios ESG, no ordenamento jurídico português, introduziu novos paradigmas de conduta para os administradores societários, em particular na análise de riscos, estruturação de modelos de governação e adoção de decisões de gestão razoáveis.

No que concerne especificamente ao dever de cuidado, os fatores ESG expandiram substancialmente o seu âmbito, tornando a sua observância mais complexa e exigente. Os deveres instrumentais que compõem o dever de cuidado, nomeadamente, os de vigilância, investigação, preparação informada, etc...passam a exigir que o administrador incorpore expressamente as variáveis ESG relevantes, sobretudo quando estas apresentem impactos financeiros e reputacionais.

a. O dever de vigilância e a monitorização de riscos ESG

Impõe-se agora aos administradores a obrigação de garantir a implementação e o funcionamento efetivo de sistemas internos robustos de informação e *reporting* capazes de identificar, monitorizar e gerir adequadamente os riscos ESG inerentes à atividade da sociedade. Tais sistemas devem permitir a deteção atempada de situações como casos de discriminação no local de trabalho, práticas de corrupção, violações de direitos humanos na cadeia de fornecimentos ou situações de não conformidade ambiental.<sup>87</sup>

A ausência ou inadequação destes mecanismos de controlo interno não constitui mera irregularidade de natureza administrativa, antes configurando violação do dever de vigilância, suscetível de responsabilização civil dos administradores quando dela resultem danos que uma supervisão diligente teria permitido evitar ou mitigar.

b. O dever de investigação e a *due diligence* ESG

---

<sup>86</sup> ROLO, António Garcia, *ESG and EU Law: From the Cradle of Mandatory Disclosure to More Forceful Steps*, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023, p.211

<sup>87</sup> FERREIRA, Bruno, SEQUEIRA, Manuel, *Business Judgement Rule as a Safeguard for ESG Minded Directors and a Warning for Others* p.275, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023, pp.282-283



O dever de investigação exige uma avaliação prévia, rigorosa e adequadamente documentada sobre as matérias ESG relevantes antes de qualquer deliberação que envolva riscos ou impactos significativos nestes domínios. Esta obrigação de *due diligente* ESG compreende a recolha e análise fundamentada de informação sobre impactos ambientais, riscos sociais e laborais, práticas de governação e conformidade regulatória em matéria de sustentabilidade.<sup>88</sup>

O administrador que delibera sem proceder à devida investigação sobre riscos ESG conhecíveis e previsíveis incorre em violação do dever de preparação adequada da decisão, não podendo posteriormente invocar o desconhecimento de matérias que tinha o dever profissional de conhecer.

c. O dever de decisão informada aliado aos critérios ESG

O dever de decisão informada e racional constitui o corolário dos deveres anteriores e deve ser interpretado à luz da racionalidade empresarial, conforme os padrões ESG. Uma decisão de gestão que ignore sistematicamente os riscos climáticos e/ou os impactos sociais dificilmente poderá ser considerada racional ou prudente.<sup>89</sup>

O administrador diligente é, portanto, aquele que demonstra ter ponderado, de modo informado e equilibrado, não apenas os interesses financeiros imediatos, mas também os efeitos sociais, éticos e ambientais das suas opções estratégicas, assegurando a conformidade entre o desempenho económico e a sustentabilidade empresarial.

Na prática, a efetiva integração dos fatores ESG exigirá dos órgãos de administração um investimento crescente em conhecimento especializado, na capacitação de competências de antecipação de riscos e no reforço dos instrumentos de *Corporate Governance*.

## **CAPÍTULO XI - A BUSINESS JUDGMENT RULE E A SUA ARTICULAÇÃO COM O INTERESSE SOCIAL E A SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL**

Entretanto, a responsabilidade civil dos administradores, enquanto instrumento de controlo da atividade societária, encontra no artigo 72.º, n. º2, uma cláusula de exclusão que visa

---

<sup>88</sup> *Ibid.*, p.282-283

<sup>89</sup> *Ibid.*, p.282-283

salvaguardar a liberdade de decisão empresarial. Este já bastante conhecido preceito e bastante desenvolvido pela nossa doutrina, consagra, em termos aproximados ao modelo da *business judgement rule* norte-americana, a possibilidade de afastar a responsabilidade dos administradores sempre que estes demonstrem ter agido de forma informada, desinteressada e racional, *i.e.*, no exercício legítimo do seu juízo discricionário de gestão.

A *ratio* desta norma assenta na preservação de um espaço de liberdade mínima para a administração, permitindo que esta adote decisões arriscadas ou impopulares, desde que inseridas num quadro de racionalidade económica e na ausência de conflito de interesses. Como referem LEONOR SILVA E RAFAELA SILVA, esta exclusão da responsabilização tem como objetivo evitar um controlo judicial *ex post* do mérito económico das decisões, promovendo antes, uma lógica de avaliação processual e preventiva, assente na diligência procedimental e na razoabilidade da conduta.<sup>90</sup>

Trazendo esta norma para a análise do nosso tema em questão, acreditamos que a interpretação desta cláusula de salvaguarda não pode ser dissociada da crescente exigência que falamos anteriormente, isto é, de que os administradores considerem, na sua atuação, os interesses dos *stakeholders* e a sustentabilidade de longo prazo da sociedade. Como vimos, o art.64.º, n.º1, al.b), ao enunciar que o administrador deve prosseguir o interesse social, é hoje lido como impondo a ponderação dos interesses dos sócios a longo prazo, mas também de outros sujeitos relevantes.

Neste sentido, a exclusão de responsabilidade só será admissível quando a decisão tenha sido tomada em conformidade com o interesse social assim entendido, e não apenas à luz de uma lógica meramente económico-financeira de curto prazo, ou seja, quando a decisão do administrador, embora economicamente desfavorável, tenha sido tomada de forma informada, diligente e com ponderação adequada dos interesses de longo prazo da sociedade e dos seus *stakeholders* relevantes. Pense-se, por exemplo, num caso de escolha de um fornecedor com melhor desempenho ESG mas que apresente um custo mais alto.

---

<sup>90</sup> SILVA, Leonor Maria Monteiro da, SILVA, Rafela Ribeiro, *A responsabilidade social das empresas: um olhar sobre a nova Diretiva CSDDD*, Scientia Iuridica, Braga, t. 74 n. 367 (jan.-abr. 2025), disponível em: <https://revistas.uminho.pt/index.php/scientiairidica/article/view/6333/7285>, p.426 e FERREIRA, Bruno, SEQUEIRA, Manuel, *Business Judgement Rule as a Safeguard for ESG Minded Directors and a Warning for Others* p.275, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023. Os autores entendem que a BJR surge como um *standard* de revisão e não como um *standard* de conduta.

O art.72.º, n. º2 não pode servir de escudo a comportamentos que, embora racionalizados internamente pela administração, ignorem por completo os impactos estruturais das decisões sobre os terceiros que gravitam em torno da sociedade.

A atuação do administrador só poderá beneficiar da exclusão de responsabilidade se for possível demonstrar que, na sua deliberação, foram ponderados os interesses dos sócios, mas também os direitos de terceiros afetados, numa lógica de gestão prudente, diligente e equilibrada.

Aliás, a própria ideia de racionalidade empresarial não pode ser confundida com mera rentabilidade imediata. No contexto atual, uma decisão que maximize o lucro a curto prazo, mas comprometa a reputação, a estabilidade ou a viabilidade futura da sociedade, por ignorar fatores ESG, será cada vez mais difícil de justificar juridicamente como expressão de gestão responsável.

## **CAPÍTULO XII- A FRAGILIDADE DA TUTELA DE TERCEIROS: LIMITES DO ARTIGO 79.º DO CSC**

Apesar da crescente valorização da sustentabilidade e da proteção dos *stakeholders*, o ordenamento jurídico português continua a oferecer meios limitados para responsabilizar os administradores quando os danos recaem diretamente sobre terceiros (eventualmente trabalhadores, fornecedores ou comunidades afetadas).

O Art.79.º do CSC consagra a responsabilidade civil dos administradores perante sócios e terceiros, mas fá-lo nos termos gerais da responsabilidade extracontratual, exigindo a verificação cumulativa de um facto ilícito, culposo, um dano direto e um nexo de causalidade.<sup>91</sup>

A doutrina tem sublinhado que o dever geral de lealdade previsto no artigo 64.º, n.º1, al.b) do CSC não configura uma norma de proteção direta de terceiros. Trata-se de um dever dirigido à sociedade, e não aos *stakeholders*.<sup>92</sup>

---

<sup>91</sup> cf. DOMINGES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*p.151. É aplicável apenas a situações em que a conduta lesiva se traduza num dano direto e não meramente reflexo ou indireto.

<sup>92</sup> *Ibid.*, pp. 151-152.

Mesmo admitindo que tais terceiros sejam lesados por decisões de gestão desatentas aos fatores ESG, estes dificilmente poderão reagir judicialmente.

A dificuldade reside, antes de mais, no ónus probatório. A via judicial clássica não se revela adequada para a proteção efetiva dos *stakeholders*, dada a complexidade na demonstração do incumprimento e do nexa causal<sup>93</sup>. Soma-se a isso o facto de os terceiros não disporem, regra geral, de acesso a informação relevante para instruir a sua pretensão.<sup>94</sup>

A doutrina tem igualmente observado que o dever de lealdade consagrado no artigo 64.º, n.º1, alínea b) do CSC, embora mencione a necessidade de ponderação de interesses de trabalhadores, clientes e credores, não confere a este qualquer direito subjetivo direto. Para COUTINHO DE ABREU, a norma carece de sanções específicas, o que a torna, em aparência, destituída de efeito útil.

Contudo, CATARINA SERRA vai mais longe e entende que a ausência de sanção expressa não elimina a vinculatividade da norma. Pelo contrário, a omissão sistemática da ponderação dos interesses alheios aos dos sócios pode, nos casos mais graves, ser interpretada como um uso ilegítimo dos poderes-deveres do gestor, à luz do artigo 334.º do CC, qualificando a sua conduta como ilícita. Todavia, a autora admite que esta via judicial, ainda que possível, é de eficácia limitada.<sup>95</sup>

É inegável que o modelo societário português permanece centrado numa lógica de proteção do capital e da sociedade enquanto pessoa coletiva, deixando os *stakeholders* à margem da tutela jurídica eficaz. Revela-se assim, uma incoerência entre o discurso contemporâneo da *Corporate Governance* e o regime jurídico ainda vigente.

Como vimos, a Diretiva CS3D aponta precisamente nesse sentido, oferecendo um novo enquadramento que visa colmatar esta lacuna e trazer os terceiros para o centro do sistema de responsabilização empresarial.

---

<sup>93</sup> SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Iuris, 14, 155-179, 2010, pp.162-163 disponível em: <https://doi.org/10.5433/2178-8189.2010v14n0p155>

<sup>94</sup> DOMINGES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...*p.153

<sup>95</sup> CATARINA SERRA nota que esta ampliação hermenêutica deve ser aplicada com prudência. Uma aplicação excessivamente extensiva poderia gerar decisões judiciais injustas e inibir os gestores no exercício legítimo das suas funções *vide* SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Iuris, 14, 155-179, 2010, p. 170-171, disponível em: <https://doi.org/10.5433/2178-8189.2010v14n0p155>

## CAPÍTULO XIII - Reflexões a partir do Caso *Milieudefensie*

A jurisprudência em matéria de sustentabilidade empresarial e políticas ESG permanece escassa, em especial no contexto português, onde os tribunais ainda não foram chamados a se pronunciarem sobre litígios desta natureza.<sup>96</sup>

Entretanto, no cenário internacional, os tribunais começam a desempenhar um papel central na delimitação das responsabilidades empresariais perante os desafios colocados pelas normas ESG.

Neste quadro, o caso *Milieudefensie v. Royal Dutch Shell*, iniciado em 2019 no Tribunal Distrital de Haia, constitui um marco jurisprudencial no debate sobre a responsabilidade civil empresarial em matéria de sustentabilidade.

Em abril de 2019, diversas organizações não governamentais, lideradas pela associação ambiental *Milieudefensie*, acompanhadas por mais de 17 mil cidadãos holandeses, intentaram uma ação popular contra a *Royal Dutch Shell* (RDS), sociedade-mãe do grupo Shell, sediada em Haia e com participação direta ou indireta em mais de mil empresas à escala global.

O pedido visava a condenação da RDS a reduzir em 45% as suas emissões líquidas de CO<sub>2</sub> até 2030. Alegavam os demandantes que a magnitude anual de emissões resultantes das operações e da venda de produtos energéticos da *Shell* configurava um ato ilícito contra os próprios cidadãos, por violar o seu direito à vida e ao respeito pela vida privada e familiar, protegidos pela Convenção Europeia dos Direitos Humanos (arts. 2.º e 8.º).

O fundamento jurídico principal residiu no artigo 6:162 do Código Civil Holandês, que consagra o instituto da responsabilidade civil por ato ilícito e estabelece um dever de cuidado que, segundo os demandantes deveria ser interpretado à luz das obrigações internacionais de direitos humanos e dos compromissos globais em matéria climático, nomeadamente o Acordo de Paris.

Em 26 de maio de 2021, o Tribunal Distrital de Haia proferiu uma decisão inédita e reconheceu a existência de um dever jurídico da *Shell* de alinhar a sua política empresarial com o objetivo

---

<sup>96</sup> DOMINGES, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial...* pp. 133-134. Como nota o autor esta ausência decorre tanto da reduzida perceção dos sujeitos afetados quanto do facto de em Portugal não estarem sediadas sociedades com dimensão e impacto comparáveis às grandes multinacionais.

de limitar o aquecimento global, condenando a empresa a reduzir em 45% as suas emissões de CO2 até 2030.

Em 12 de novembro de 2024, o Tribunal de recurso de Haia veio revogar a ordem específica de redução de 45% das emissões até 2030, embora tenha mantido o reconhecimento da responsabilidade da *Shell* em matéria de alterações climáticas. O Tribunal observou que a CSRD e a CS3D impõem às grandes empresas a elaboração de planos de transição climática alinhados com a neutralidade carbónica até 2050, mas deixam às próprias sociedades a determinação dos meios concretos e das metas intermédias a adotar.<sup>97</sup>

Se a decisão de primeira instância revelou audácia jurisprudencial na imposição de objetivos quantitativos específicos, a decisão de recurso introduziu elementos de prudência e realismo que podem configurar uma abordagem mais sustentável a longo prazo.

Esta decisão demonstra que a litigância em matéria de sustentabilidade empresarial é não apenas possível, mas também eficaz como instrumento de pressão sobre as políticas corporativas.

Acreditamos que a mera perspectiva de responsabilização judicial constitui um incentivo poderoso para a adoção de práticas alinhadas com a responsabilidade empresarial.

---

<sup>97</sup> OLOWOSULU, Iranola, *et al.*, *Case Analysis – Milieudéfensie v Royal Dutch Shell*, 2024, disponível em: <https://ssrn.com/abstract=5095273>

## CONCLUSÕES

A sustentabilidade evoluiu de um mero conceito ético ambiental para um imperativo económico e estratégico. Dos marcos históricos de Estocolmo (1972) e Rio (1992) ao Acordo de Paris (2015), assistiu-se a uma progressiva posituação do desenvolvimento sustentável, que deixou de ser uma aspiração voluntária para se tornar num fator crítico de competitividade empresarial.

Simultaneamente, o *greenwashing* revelou os limites inerentes ao voluntarismo corporativo, expondo a necessidade urgente de instrumentos jurídicos coercivos e mecanismos efetivos de responsabilização. Como vimos, casos paradigmáticos, como o da *Volkswagen* ou o da *Danish Crown*, ilustram como a ausência de mecanismos eficazes de fiscalização e responsabilidade permitiram que estratégias de comunicação enganosa se tornassem rentáveis, corroendo a confiança dos consumidores e desvirtuando o próprio conceito de sustentabilidade.

Note-se que esta erosão de confiança tem expressão empírica e a realidade portuguesa não é alheia a este tema. Estudos recentes indicam que os consumidores, ao identificarem práticas de *greenwashing*, abandonam as marcas em causa, procurando alternativas que demonstrem compromissos efetivos.<sup>98</sup>

Nasce assim, a necessidade de uma transformação estrutural da forma como o Direito das Empresas compreende o próprio papel da empresa na ordem económica e social contemporânea.

Da análise realizada, demonstra-se que já não é possível defender uma conceção estritamente acionista do interesse social. A realidade empresarial é marcada pela interdependência económica, social e ambiental e, portanto, exige que o interesse social seja compreendido como um conceito dinâmico e plural. Os administradores, no exercício do seu poder-dever de gestão, devem, por força do artigo 64.º do CSC, atuar com vista ao interesse da sociedade, ponderando os interesses de longo prazo dos sócios e os dos demais sujeitos relevantes para a sua sustentabilidade, como trabalhadores, credores, clientes, e respetiva comunidade. Não se trata de subverter a finalidade económica da empresa, mas de reconhecer que a criação de valor económico duradouro depende da preservação das condições sociais e

---

<sup>98</sup> INSTITUTO SUPERIOR MIGUEL TORGA (ISMT), *Estudo do ISMT revela rejeição dos consumidores portugueses face ao greenwashing*, 2025, disponível em: <https://www.ismt.pt/pt/estudo-do-ismt-revela-rejeicao-dos-consumidores-portugueses-face-ao-greenwashing>

ambientais que o tornam possível. Realçamos que este reconhecimento das dimensões ambientais, sociais e de governação (ESG) não é um mero imperativo ético, mas uma racionalidade funcional indispensável à criação de valor a longo prazo da empresa. As empresas que desconsiderem estas dimensões enfrentam não apenas riscos reputacionais, mas também obstáculos concretos no acesso ao financiamento. Como vimos, as agências de notação de risco incorporam, hoje, indicadores ESG nas suas avaliações, penalizando entidades com práticas ambientais e sociais deficientes.

Nesta senda, coloca-se a seguinte questão: se o artigo 64.º impõe aos administradores o dever de ponderar os interesses de terceiros relevantes para a sustentabilidade, por que razão tal dever permanece, na prática, largamente ineficaz? A resposta encontra-se numa conjugação de fatores. Em primeiro lugar, a ausência de sanções específicas para a sua violação retira ao preceito eficácia dissuasora. Em segundo, a norma não confere direitos subjetivos diretos aos *stakeholders*, configurando-se antes como um dever para com a sociedade, enquanto pessoa coletiva. Finalmente, e como estudámos, a responsabilidade civil dos administradores revela-se, neste domínio, um instituto praticamente inoperante para a tutela dos interesses não acionistas.<sup>99</sup>

Perante este cenário, há quem defenda que a reação deve ficar a cargo dos sócios.<sup>100</sup> Todavia, bem sabemos que a visão destes é maioritariamente conduzida por uma orientação centrada na obtenção de lucros no curto prazo.

Alguns autores sugerem que a solução passaria pelo alinhamento dos incentivos financeiros dos administradores com objetivos de sustentabilidade de longo prazo.<sup>101</sup> No entanto, acreditamos que a solução não será necessariamente por aqui. A ligação entre ESG e remuneração pode revelar-se um exercício problemático, premiando melhorias superficiais ou de curto prazo em detrimento de transformações estruturais. Podemos até dizer que se gera o

---

<sup>99</sup> DOMINGUES, João Pedro da Silva, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial: que rumo toma(rá) a governação e a responsabilidade civil societária*, Almedina, 2023, pp.141-142

<sup>100</sup> *Ibid*, p.142

<sup>101</sup> À semelhança do que fez a *Shell* ao incluir métricas de transição energética nos critérios de atribuição de bónus, *vide* FERNANDES, Bruno, *Finanças Sustentáveis, riscos climáticos e governação*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023, pp.266-267 e ROLO, António Garcia, *ESG and EU Law: From the Cradle of Mandatory Disclosure to More Forceful Steps*, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023, pp.212-243



risco de um “*ESG-washing*” remuneratório, em que os administradores recebem compensações por progressos formais que não se traduzem em mudanças substantivas na sustentabilidade empresarial.

Neste paradigma, a *Corporate Governance* e os critérios ESG assumem uma dupla função, instrumental e de garantia. Desde logo, instrumental, enquanto mecanismos de gestão, transparência e controlo interno que permitem prevenir o *greenwashing* e, de garantia, enquanto estruturas normativas de fiscalização, que possibilitam aferir a diligência efetiva dos administradores e a autenticidade das políticas adotadas.

A governação societária responsável, assente na transparência, no controlo interno e na prestação de contas, constitui o antídoto estrutural contra o *greenwashing* e a base para a integração genuína da sustentabilidade.

Da análise empreendida, resulta evidente que o ordenamento jurídico da União Europeia tem assumido um papel de vanguarda na densificação normativa da sustentabilidade empresarial. As sucessivas iniciativas legislativas, do Pacto Ecológico Europeu à Diretiva para a Comunicação de Informação sobre a Sustentabilidade das Empresas, culminaram com a adoção da Diretiva (EU) 2024/1760 (CS3D), verdadeiro marco em matéria de responsabilidade corporativa.

A Diretiva (EU) 2024/1760 representa o ponto de viragem normativo mais significativo nesta matéria, ao inscrever, no seio da atividade empresarial, um dever jurídico-positivo de sustentabilidade, ao positivar o dever de diligência sustentável e consagrar, no artigo 29.º, um regime de responsabilidade civil das empresas por violação dessas obrigações.

Esta transição é particularmente significativa porque transforma o que era, até há bem pouco tempo, um compromisso voluntário baseado em *soft law* e boas práticas, em obrigações concretas, sancionáveis e sujeitas a mecanismos de *enforcement* administrativo e civil. O diploma estabelece deveres substantivos de diligência que obrigam as empresas a identificar, prevenir e mitigar impactos negativos nas suas operações e cadeias de atividade, bem como, determina a criação de estruturas de supervisão e controlo, atribuindo aos Estados-Membros a responsabilidade de designar autoridades independentes com competências sancionatórias efetivas. Mais do que um mero dever de reporte, a CS3D impõe uma obrigação de meios proativa de identificar, prevenir e mitigar impactos negativos nos direitos humanos e no ambiente ao longo de toda a cadeia de valor da empresa. Como analisado, o seu artigo 29.º, ao estabelecer um regime de responsabilidade civil, não revoluciona os pressupostos clássicos,

mas antes os densifica e adapta a uma realidade globalizada, onde o dever de diligência se assume como elemento estruturante da imputação de danos. A Diretiva introduz assim, com força vinculativa, um dever de diligência empresarial que reconcilia a criação de valor económico com o respeito pelos direitos humanos e pela proteção ambiental.

Antecipa-se que este quadro normativo produza alterações profundas na cultura organizacional das empresas, incentivando comportamentos empresariais mais responsáveis não apenas pela ameaça de sanções, mas também pelos benefícios competitivos associados.

Em articulação com o artigo 64.º do CSC entendemos que este instrumento por um lado, redefine o conteúdo material dos deveres dos administradores, designadamente o conteúdo material do dever de cuidado, que passa a incluir a prevenção e mitigação de riscos ambientais e sociais, e por outro, alarga o âmbito de imputação da responsabilidade civil, projetando-a ao longo das respetivas cadeias de valor. O gestor diligente é hoje aquele que atua não apenas de forma racional e informada sob critérios económicos, mas que internaliza as dimensões ambientais, sociais e de governança nas suas decisões.

Este novo quadro normativo terá um impacto profundo e duradouro na *Corporate Governance*. As empresas serão compelidas a desenvolver sistemas de gestão de risco mais sofisticados e a integrar a sustentabilidade no cerne da sua estratégia e dos seus processos de decisão. Esta transformação, com o seu efeito multiplicador ao longo das cadeias de fornecimento, constituirá uma das transformações mais significativas do direito empresarial europeu das últimas décadas.

Não nos parece excessivo concluir que a consideração dos interesses de longo prazo e dos terceiros relevantes não é opcional, mas sim parte integrante da boa administração societária. A governação societária responsável implicará que os administradores internalizem os critérios ESG na sua atuação quotidiana.

Os administradores que ainda encaram a sustentabilidade como um custo de conformidade ou como uma estratégia periférica de reputação não compreenderam ainda a profundidade da mudança que está em curso. A CS3D e a evolução do direito societário português apontam numa direção: a empresa que pretenda ser duradoura e competitiva terá de integrar, de forma genuína e estruturada a sustentabilidade nos seus processos de decisão, nas suas estruturas de governação e na sua cultura organizacional.

Todavia, importa não cair num otimismo normativo ingénuo. Bem sabemos que a realidade demonstra que o caminho entre a previsão normativa e a responsabilização efetiva nesta matéria continua repleto de obstáculos.

O regime de responsabilidade civil previsto na CS3D, embora represente um avanço, encerra limitações. Desde logo, a exigência de que o dano seja causado a uma pessoa singular ou coletiva tende a relegar para segundo plano os danos exclusivamente ambientais, cuja reparação fica assim condicionada à demonstração de prejuízos individualizados<sup>102</sup>. Acresce que o regime mantém a estrutura clássica da responsabilidade civil subjetiva, exigindo a demonstração cumulativa da ilicitude, culpa, dano e nexos causal, requisitos cuja prova, em contextos de cadeias de atividades globais e complexas, se revela particularmente onerosa para os lesados. Ademais, a exclusão do nexos causal quando os danos são imputáveis exclusivamente aos parceiros comerciais, embora compreensível para evitar uma responsabilidade objetiva ilimitada, pode gerar zonas de irresponsabilidade organizada em estruturas empresariais fragmentadas.

O reconhecimento formal dos deveres de sustentabilidade não garantem *per se* a sua efetividade. Persistem lacunas na tutela jurisdicional dos *stakeholders* e na responsabilização efetiva dos administradores. Como demonstra a experiência portuguesa, a responsabilidade civil dos administradores continua, na prática, a ser difícil acionar: as ações *ut singuli* são raras, os ónus probatórios são excessivos e a jurisprudência permanece escassa.

De nada serve prever obrigações de informação e diligência se o ónus probatório e os custos processuais tornam impraticável a reação judicial dos *stakeholders*. A consolidação deste novo paradigma requer mecanismos de *enforcement* eficazes. As normas sobre sustentabilidade e responsabilidade empresarial não podem permanecer no plano simbólico.

Neste quadro, a criação de uma cultura de contencioso surge como condição fulcral para garantir a efetividade dos deveres de diligência e combater o *greenwashing* institucionalizado. É necessário que os tribunais sejam chamados a interpretar e a aplicar as normas nesta matéria, criando uma jurisprudência que consolide padrões de conduta e estabeleça fronteiras claras entre a diligência legítima e a negligência sancionável.

---

<sup>102</sup> ARANTES, Cristiano Manuel Marques, *A Nova Era do Capitalismo Controlado? Análise da Diretiva (EU) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao dever de diligência e à responsabilidade empresarial em matéria de sustentabilidade*, 2024, disponível em: <https://baes.uc.pt/handle/10316/116952>, p.103

O Caso *Miliudensie v. Royal Dutch Shell* demonstra que é possível recorrer aos tribunais para responsabilizar empresas por violações de deveres de sustentabilidade.

A transposição da CS3D para o ordenamento jurídico português representa, assim, uma oportunidade para colmatar estas lacunas. O legislador deverá evitar minimalismos e assegurar uma articulação sistemática com os deveres dos administradores previstos no CSC e com o regime de responsabilidade civil comum do artigo 483.º do CC.

Acreditamos que esta Diretiva a ser adequadamente transposta e implementada, oferece as ferramentas normativas necessárias para esta transformação. Todavia, a sua eficácia dependerá não apenas do conteúdo formal das normas, mas da capacidade dos tribunais, dos reguladores e dos atores económicos em criar uma cultura de responsabilização, assente em mecanismos efetivos de *enforcement* e numa leitura coerente dos deveres dos administradores à luz de uma sustentabilidade não meramente cosmética, mas estruturalmente integrada.

É imperativo reforçar os mecanismos de supervisão, auditoria e reporte, bem como assegurar vias acessíveis de reparação judicial para os sujeitos afetados por práticas empresariais lesivas, sob pena de o *greenwashing* continuar a prosperar nas zonas cinzentas entre a ética e o direito.

O futuro do direito das sociedades comerciais será medido pela sua capacidade de garantir que a liberdade de empresa se exerce dentro dos limites da responsabilidade e da sustentabilidade. É nesta direção que se caminha, não para trás, para o lucro imediato, mas para a frente, para uma empresa verdadeiramente responsável e sustentável.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARREIROS, Filipe, *E.S.G – ética empresarial ou simples marketing*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023

BASTOS, Nuno, *Corporate Governance, Compliance e a Função Compliance nos Setores Bancário e Segurador*”. In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol. II, Almedina, 2018

COSTA, Ricardo, *Deveres gerais dos administradores e ‘gestor criterioso e ordenado’*, in VASCONCELOS, Pedro Pais; COUTINHO DE ABREU, J.M; PINTO DUARTE, Rui (coords.), *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011

COUTINHO DE ABREU, J.M, *Governança das Sociedades Comerciais*, 2.<sup>a</sup>ed., Almedina, 2010, pp.9-20

COUTINHO DE ABREU, J.M, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2.<sup>a</sup>ed., Almedina, 2010

CRISTAS, Assunção; VENTURA, Miguel, *O enquadramento regulatório ESG e o seu impacto na organização e estratégia das empresas*. In: PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol.III, Coimbra: Almedina, 2022

DIAS, Gabriela Figueiredo, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil: Após a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, Coimbra Editora, 2006

DOMINGUES, João Pedro da Silva, *Interesses (não) lucrativos e sustentabilidade empresarial: que rumo toma(rá) a governação e a responsabilidade civil societária?*, Almedina, 2023

FERNANDES, Bruno, *Finanças Sustentáveis, riscos climáticos e governação*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023

FERREIRA, Bruno, SEQUEIRA, Manuel, *Business Judgement Rule as a Safeguard for ESG Minded Directors and a Warning for Others* p.275, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023

FONSECA, Patrícia Afonso, *A compatibilidade dos atuais modelos de governança das empresas com a definição de estratégias ESG de longo prazo*. In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023

LAGARTIXO, António, *O reporte ESG e as responsabilidades dos órgãos de governo e de fiscalização*, In PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, volume III, Almedina, 2023

MAGALHÃES, Pedro Jorge, *Governo societário e a sustentabilidade da empresa: stakeholders model vs shareholders model*, Almedina, 2019

PERESTELO DE OLIVEIRA, Ana, *Manual de governo das sociedades*, Almedina, 2017

PIMENTA, João Timóteo, *O dever de ponderação dos fatores ESG: Uma análise à luz do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, Dissertação de Mestrado em Direito e Prática Jurídica, 2023

RIBEIRINHO, Vitor, FREIRE, Mário, *O papel do auditor na validação da informação sobre a sustentabilidade, conferindo um importante contributo para o combate ao “greenwashing”*, in *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, In: PINTO, José Costa (coord.), *A emergência e o futuro do Corporate Governance em Portugal*, vol.III, Coimbra: Almedina, 2023

RODRIGUES, André Alfar, *O desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade na União Europeia*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022

ROLO, António Garcia, *ESG and EU Law: From the Cradle of Mandatory Disclosure to More Forceful Steps*, In CÂMARA, Paulo; MORAIS, Filipe, *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, 2023

SERRA, Catarina, *Entre Corporate Governance e corporate responsibility: deveres fiduciários e ‘interesse social iluminado’*, in VASCONCELOS, Pedro Pais; COUTINHO DE ABREU, J.M; PINTO DUARTE, Rui (coords.), *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2011

SERRA, Catarina, *O novo dever de diligência das empresas: prevenção e responsabilidade*, In *VII Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, 2023

## REFERÊNCIAS WEBGRÁFICAS

ARANTES, Cristiano Manuel Marques, *A Nova Era do Capitalismo Controlado? Análise da Diretiva (EU) 2024/1760 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao dever de diligência e à responsabilidade empresarial em matéria de sustentabilidade*, 2024, disponível em: <https://baes.uc.pt/handle/10316/116952>

AURAND, Timothy W., *et al*, The VW Diesel Scandal: A Case of Corporate Comissioned Greenwashing. *Journal of Organizational Psychology* Vol.18(1), 2018, disponível em: <https://articlegateway.com/index.php/JOP/article/view/1313>

CASTRO, Luís, GUERREIRO, Miguel, *A Green Claims Directive: Reforçar a Verdade no Combate ao Greenwashing*, Nova Centre on Business, Human Rights and the Environment Blog, 28 de junho de 2024, disponível em: <https://novabhre.novalaw.unl.pt/%F0%9F%87%B5%F0%9F%87%B9-a-green-claims-directive-reforcar-a-verdade-no-combate-ao-greenwashing/>

MAYER, Colin, *Reflections on corporate purpose and performance*, *European Management Review*, 20(4), 719-24, disponível em: <https://doi.org/10.1111/emre.12626>

COMISSÃO EUROPEIA, *Green Claims*, disponível em: [https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/green-claims\\_en#contact](https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/green-claims_en#contact)

COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, *Livro Verde: Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas*, 2001, disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:52001DC0366>

COUTINHO DE ABREU, J.M, DE SOVERAL MARTINS, Alexandre; PEREIRA DIAS, Rui (coords.), *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, 2022, disponível em:

[https://www.uc.pt/site/assets/files/1026141/dever\\_de\\_diligencia\\_das\\_empresas\\_ebook.pdf](https://www.uc.pt/site/assets/files/1026141/dever_de_diligencia_das_empresas_ebook.pdf)

DIKJ, Loes Van, *Danish Crown Admits Greenwashing in Climate Lawsuit*, *Climate Court Blog*, 2017, disponível em: <https://www.climate-court.com/post/danish-crown-admits-greenwashing-in-greenwashing-lawsuit>

EUROMONITOR INTERNATIONAL, *Tendencias globales de consumo em 2025*, 2025, disponível em: <https://go.euromonitor.com/rs/805-KOK-719/images/Euromonitor-SP-Tendencias-globales-de-consumo-en-2025.pdf>

FERREIRA, Carlos Martins, *A Responsabilidade empresarial vista do lado de uma Empresa in* COUTINHO DE ABREU, J.M, DE SOVERAL MARTINS, Alexandre; PEREIRA DIAS, Rui (coords.), *Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*, 2022, disponível em: [https://doi.org/10.47907/livro/2023/dever\\_diligencia\\_empresas/cap02](https://doi.org/10.47907/livro/2023/dever_diligencia_empresas/cap02)

GOES, Helder Leonardo de Souza, REBOUÇAS, Gabriela Maia, *Responsabilidade empresarial e greenwashing: implicações éticas e jurídicas*, Revista de Direito e Sustentabilidade, volume 3, n.1, Jan/Jun. 2017, p.91-92, disponível em: <https://doi.org/10.26668/IndexLawJournals/2525-9687/2017.v3i1.2005>

IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação, *Quadro regulatório Europeu para a sustentabilidade*, disponível: <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Industria-e-Sustentabilidade/Sustentabilidade/ESG-e-Financas-Sustentaveis/Quadro-regulatorio-europeu-para-a-sustentabilidade.aspx>

INSTITUTO SUPERIOR MIGUEL TORGA (ISMT), *Estudo do ISMT revela rejeição dos consumidores portugueses face ao greenwashing*, 2025, disponível em: <https://www.ismt.pt/pt/estudo-do-ismt-revela-rejeicao-dos-consumidores-portugueses-face-ao-greenwashing>

IDEAS QUE CONTAM, *Empresas com práticas ESG são mais rentáveis*, blog Bankinter, 2023, disponível em: <https://www.bankinter.pt/blog/sustentabilidade/empresas-com-praticas-esg-sao-mais-rentaveis>

MA, Miaoxuan, *A Study on the Impact of ESG Greenwashing on Listed Companies – A Case Study of Volkswagen Group*, 2024, disponível em: [10.54254/2754-1169/59/20231139](https://doi.org/10.54254/2754-1169/59/20231139)

MACHADO, Sérgio Manuel da Costa, *Greenwashing, branqueamento ecológico ou eco-branqueamento: uma prática comercial desleal. In: Nuevas Perspectivas del Derecho en Iberoamérica, vol. II*, Universidade Católica Portuguesa, 2024, disponível em: <https://doi.org/10.62140/SMCM4522024>



OLOWOSULU, Iranola, *et al.*, *Case Analysis – Milieudefensie v Royal Dutch Shell*, 2024, disponível em: <https://ssrn.com/abstract=5095273>

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS, *Sustainable Development Goals (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável)*, disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/topics/sustainabledevelopmentgoals>

SERRA, Catarina, *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, *Scientia Iuris*, 14, 155-179, 2010, disponível em: <https://doi.org/10.5433/2178-8189.2010v14n0p155>

SILVA, Leonor Maria Monteiro da, SILVA, Rafela Ribeiro, *A responsabilidade social das empresas: um olhar sobre a nova Diretiva CSDDD*, *Scientia Iuridica*, Braga, t. 74 n. 367 (jan.-abr. 2025), disponível em: <https://revistas.uminho.pt/index.php/scientiaivridica/article/view/6333/7285>

SPANIOL, Matthew J. *et al.*, *Defining Greenwashing: A Concept Analysis*, Department of People and Technology, Roskilde University, e Global Business Informatics, IT University of Copenhagen, 2024, disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/385128270\\_Defining\\_Greenwashing\\_A\\_Concept\\_Analysis/link/68060bb4d1054b0207db8b0d/download](https://www.researchgate.net/publication/385128270_Defining_Greenwashing_A_Concept_Analysis/link/68060bb4d1054b0207db8b0d/download)

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT, *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*, 2004, disponível em: [https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who\\_cares\\_wins\\_global\\_compact\\_2004.pdf](https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf)

WORLD COMMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT, *Our Common Future*, 1987, disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>

ZERVOUDI, Evanthia K. *et al.*, *From the Corporate Social Responsibility (CSR) and the Environmental, Social and Governance (ESG) Criteria to the Greenwashing Phenomenon: A Comprehensive Literature Review About the Causes, Consequences and Solutions of the Phenomenon with Specific Case Studies*, Department of Business Administration, University of the Aegean, 2024, disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/389579708\\_From\\_the\\_Corporate\\_Social\\_Responsib](https://www.researchgate.net/publication/389579708_From_the_Corporate_Social_Responsib)

ility\_CSR\_and\_the\_Environmental\_Social\_and\_Governance\_ESG\_Criteria\_to\_the\_Greenwa  
shing\_Phenomenon\_A\_Comprehensive\_Literature\_Review\_About\_the\_Causes\_Consequence  
s\_and