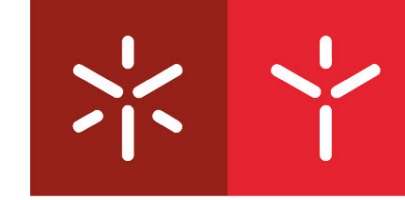




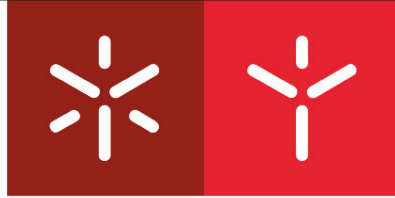
**A responsabilidade dos administradores  
sociais pela violação de um dever de  
reasonable decision-making**

Ana Filipa Rocha Loureiro

**Universidade do Minho**  
Escola de Direito







**Universidade do Minho**  
Escola de Direito

Ana Filipa Rocha Loureiro

**A responsabilidade dos administradores  
sociais pela violação de um dever de  
reasonable decision-making**

Dissertação de Mestrado  
Mestrado em Direito dos Contratos e da Empresa

Trabalho Efetuado sob a orientação do  
**Professor Doutor Nuno Manuel Pinto Oliveira**

Dedicada à minha família:

Ao Jorge,  
Aos meus pais,  
Ao meu irmão,  
Aos meus avós,  
A todos, os demais.

Um obrigado ao Professor Nuno,  
pela disponibilidade e dedicação.

Quem decide pode errar; quem não decide já errou.

Herbert Von Karajan

## RESUMO

O tema da responsabilidade civil dos administradores sociais pela violação de um dever de *reasonable decision-making* revela especial pertinência devido ao destaque que tem sido conferido à *business judgement rule* e ao sentido da sua interpretação e aplicação em matéria de responsabilidade dos administradores.

Queremos com o presente estudo densificar o dever de tomar decisões razoáveis e perceber qual o sentido a atribuir-lhe com a *business judgement rule*.

Com destaque inigualável surge a problemática do controlo substantivo das decisões dos administradores. A resposta que queremos alcançar é precisamente, saber se no âmbito da discricionariedade empresarial, as decisões tomadas pelos administradores são ou não sindicáveis.

**Palavras-chaves:** deveres fundamentais, dever de cuidado, dever de tomar decisões razoáveis, discricionariedade empresarial, razoabilidade, responsabilidade dos administradores, *business judgement rule*.

## ABSTRACT

The issue of liability of the directors for violating their *reasonable decision-making* duty reveals special importance because of the emphasis that has been given to the business judgment rule and its interpretation and application with regard to liability of directors.

We want with this study to densify the duty to make reasonable decisions and understand what meaning to attribute to the business judgment rule.

With unrivaled highlight we see the problem of substantive control from the decisions of directors. The answer we want to achieve is, whether the business judgement, the decisions of directors can be investigated by court.

**Key-words:** fiduciaries duties, duty of care, duty to make reasonable decisions, business judgment, reasonableness, liability of directors, business judgment rule.

## ÍNDICE

|   |     |
|---|-----|
| INTRODUÇÃO .....  | 8   |
| I. Os deveres fundamentais dos administradores sociais .....  | 10  |
| 1. Deveres legais gerais do artigo 64º, n.º 1, do CSC .....   | 10  |
| 1.1. O dever de cuidado .....   | 17  |
| 1.2. O dever de lealdade .....  | 25  |
| 1.3. A aplicabilidade da <i>diligência de um gestor criterioso e ordenado</i> .....   | 38  |
| II. O dever de tomar decisões razoáveis em especial .....   | 41  |
| 1. A fundamentação de um dever de tomar decisões razoáveis .....  | 43  |
| 1.1. O conceito de dever de cuidado razoável .....  | 53  |
| 1.2. A razoabilidade como elemento substantivo .....  | 58  |
| 2. Substituição por um dever de tomar decisões racionais? .....   | 61  |
| 2.1. A razoabilidade vs. a racionalidade – tentativa de distinção .....   | 62  |
| 2.2. A razoabilidade e a boa-fé .....   | 64  |
| III. A responsabilidade dos administradores societários pela violação do dever de tomar<br>decisões razoáveis .....                     | 68  |
| 1. Traços gerais .....  | 68  |
| 1.1. A natureza da responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade ...   | 70  |
| 1.2. Os pressupostos da responsabilidade civil dos administradores perante a<br>sociedade .....   | 72  |
| 2. O artigo 72º, n.º 2, do CSC e a <i>business judgement rule</i> .....   | 86  |
| 2.1. Enquadramento da norma .....   | 86  |
| 2.2. A aplicabilidade da norma .....  | 90  |
| 2.3. A origem da <i>business judgement rule</i> .....   | 93  |
| 2.4. A <i>business judgement rule</i> em Portugal .....   | 106 |
| 2.5. O conteúdo da <i>business judgement rule</i> .....   | 107 |
| 2.6. A <i>business judgement rule</i> como causa de exclusão da responsabilidade .....  | 129 |
| IV. A articulação do artigo 72º, n.º 2 com o dever de tomar decisões razoáveis decorrente do<br>artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC. .... | 135 |
| CONCLUSÕES .....  | 140 |
| BIBLIOGRAFIA CONSULTADA .....   | 143 |
| JURISPRUDÊNCIA NACIONAL CONSULTADA .....  | 153 |
| JURISPRUDÊNCIA ESTRANGEIRA CONSULTADA .....   | 155 |

## ABREVIATURAS

*AKTG – Aktiengesetz*

Al. – Alínea

Art. – Artigo

CC – Código Civil

Cfr. – Confrontar

CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas

CIRPC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

cit. – citada

Coord. –Coordenação

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CP – Código de Penal

CPC – Código de Processo Civil

CRC – Código de Registo Comercial

CSC – Código das Sociedades Comerciais

Vd. – Vide

Ed. – Edição

EUA – Estados Unidos da América

LSA – Lei das Sociedades Anónimas

MJ – Ministério da Justiça

N.º - Número

P. – página(s)

PCG – Principles of corporate governance

Ss. – seguintes

Vol. – Volume

## INTRODUÇÃO

O objetivo a que nos propomos a realizar com a redação desta dissertação é desenvolver o tema da responsabilidade dos administradores sociais pela violação de um dever de *reasonable decision-making*, alicerçado nos deveres de cuidado dos administradores sociais decorrentes do atual artigo 64º al. a), do CSC e na *business judgement rule*, firmada no artigo 72º, n.º 2, do CSC.

Para o efeito, começaremos por delimitar a nossa área de estudo. Ao longo de toda a dissertação vamos adotar a expressão administradores em sentido genérico, quer para nos referirmos aos administradores das sociedades anónimas, quer para os gerentes das sociedades por quotas<sup>1</sup>. Para o âmbito deste estudo só relevam os deveres fundamentais dos administradores, decorrentes do artigo 64º, n.º 1, do CSC, afastando-se a análise de outros deveres de cuidado específicos<sup>2</sup>. Ademais, focaremos a nossa investigação na responsabilidade civil dos administradores para com a sociedade. Assim, as consequências que aqui relevam é a existência de responsabilidade civil, afastando-se outras sanções previstas na lei, como sejam as sanções penais e as sanções contraordenacionais, bem como a destituição dos administradores com justa causa.

A atividade empresarial comporta riscos e a assunção dos mesmos é imprescindível para tornar possível a obtenção do lucro. O risco está associado à inovação e à criatividade, é um elemento inato e inerente às decisões empresariais que beneficiam o interesse social e, naturalmente favorecem também a sociedade e todos que com ela se relacionam. Nesta medida, precisamos de balizar estes riscos, estabelecendo deveres que os administradores têm de observar, obrigações para regular as suas condutas.

O direito português, por influência particularmente do direito anglo-americano, sofreu alterações, que para o presente tema salienta-se as decorridas do decreto-lei n.º 76-A/2006 de 29 de março, introduziu importantes modificações na matéria dos deveres dos administradores sociais.

A nova redação, que tem como epígrafe – deveres fundamentais –, vem, tal como a própria expressão sugere, concretizar os deveres gerais de conduta exigidos aos administradores, que estão divididos em deveres de cuidado e deveres de lealdade (uma importação anglo-americana dos *fiduciary duties: duty of care e duty of loyalty*).

A previsão destes deveres é realmente importante no contexto da responsabilidade civil dos membros dos órgãos da administração perante a sociedade, apresentando novas perspetivas de responsabilização.

A densificação dos *duties of care* da doutrina norte-americana, que atualmente já está consentida no direito português, obriga a identificação de quatro subdeveres: o dever de disponibilidade, o dever de vigilância e investigação, o dever de preparar adequadamente o processo decisório e o dever de tomar decisões razoáveis.

É precisamente o conteúdo e o alcance desta última manifestação que se pretende analisar. Para falarmos deste dever (ou subdever) temos desde logo que destacar o critério de avaliação da conduta, que é precisamente a razoabilidade. Estamos no âmbito da atividade societária discricionária dos administradores, no âmbito da qual estes sujeitos deparam-se com uma pluralidade de opções e não com

---

<sup>1</sup> Deixaremos de fora o estudo da responsabilidade dos órgãos de fiscalização das sociedades.

<sup>2</sup> Sem descorarmos algumas referências necessárias aos mesmos.



casos e ações de conteúdo e execução vinculada. A escolha, perante as diversas alternativas (umas mais lucrativas que outras), pode, de facto, como se revela na maioria das vezes, revestir elevada complexidade. Por isso, dizemos que a posição jurídica do administrador é complicada. Aliás, a escolha empresarial é difícil, dada esta multiplicidade de alternativas de ação.

Com o desenvolvimento empresarial, aliado à globalização, ao crescente volume de trocas internacionais, que estimula a concorrência, provocando uma variedade de preocupações e desafios para as empresas, surgiram, inevitavelmente, decisões descuidadas, desrazoáveis ou desadequadas. Daí se advertir para a importância de um estudo aprofundado dos deveres dos administradores sociais e de explorar o regime da responsabilidade civil destes sujeitos.

O presente estudo focar-se-á no controlo substantivo das decisões dos administradores e nas consequências do incumprimento do dever dos administradores de tomar decisões razoáveis, que obriga à necessária combinação da *business judgement rule* com os deveres de cuidado no âmbito da tomada de decisões, a fim de se articular o espaço livre de atuação dentro dos deveres de cuidado, ajustando o sistema de responsabilidade civil dos administradores à dinâmica societária.

Ao longo de toda a dissertação apresentar-se-á o quadro teórico acerca da matéria em estudo, que resultam dos preceitos mencionados (artigos 64º, n.º 1 e 72º do CSC), procurando suscitar algumas reflexões e tomando posição acerca de determinadas questões.

Em termos de divisão do nosso estudo, este será distribuído em quatro partes distintas: a primeira será uma exposição acerca dos deveres fundamentais, invocando, sempre que possível, questões problemáticas relacionadas com o conteúdo dos mesmos; seguidamente daremos ênfase ao dever de tomar decisões razoáveis, tratando-o de forma mais aprofundada e concretizando-o com recurso a casos concretos derivados da jurisprudência, para melhor percebermos a concretização da problemática que nos propomos estudar; na terceira parte dedicar-nos-emos à responsabilidade civil dos administradores societários perante a sociedade, tendo em conta a violação do dever de tomar decisões razoáveis; e finalmente, abordaremos a problemática da *business judgement rule*, consagrada no artigo 72º, n.º 2, do CSC, relacionando esta regra com o tema aqui proposto.

Ademais, e não menos importante, será exposto o enquadramento destas mesmas matérias noutros países (nomeadamente nos EUA, na Alemanha e na Itália), por imposição dos novos desafios e realidades que nos obrigam a focarmo-nos num mundo global.

Finda esta indagação, apresentamos as nossas conclusões.

Uma última palavra à pertinência do estudo aprofundado deste tema, que se deve à atualidade do mesmo, pois diariamente defrontamo-nos com casos em que os administradores sociais tomam decisões desrazoáveis e daí ser primordial perceber de que forma e em que situações podem estes vir a ser ou não responsabilizados. Para além disso, são várias as questões que se levantam relacionados com este tema e que, pelo seu relevo, podem ser alvo de reflexão no âmbito do nosso objeto de estudo.

## I. Os deveres fundamentais dos administradores sociais

### 1. Deveres legais gerais do artigo 64º, n.º 1, do CSC

As sociedades comerciais, apesar de terem personalidade e autonomia jurídica atribuídas legalmente<sup>3</sup>, não se sustentam sem os sujeitos físicos<sup>4</sup>.

A atuação dos sujeitos societários é imprescindível para a construção da vontade da pessoa coletiva, na medida em que são estes que permitem o desenvolvimento da atividade comercial e possibilitam a prossecução de objetivos, dirigidos, nomeadamente, para o escopo lucrativo<sup>5</sup>. Aliás, um dos interesses da sociedade é, inequivocamente, o da obtenção, manutenção e adequação do respetivo património ao volume das responsabilidades que o oneram, isto de acordo com os fins visados pelos respetivos sócios e fundadores com a atividade prosseguida: a sociedade nasce para gerar aumento do património social<sup>6</sup>.

Os administradores societários desempenham funções de extrema importância, relacionadas com o comando, a orientação e a prossecução de objetivos societários<sup>7</sup>. Nesta medida, as funções de administração societária refletir-se-ão na *prática dos atos necessários à promoção do fim ou interesse social, tomando os administradores a iniciativa na condução da atividade social*<sup>8</sup>.

Tendo em conta a relevância das funções dos administradores societários, podemos concluir que são estes que agem pelas sociedades, basicamente que formam a vontade da pessoa coletiva. No entanto, a gestão e a representação da sociedade não podem ser feitas à mercê da livre vontade dos administradores<sup>9</sup>.

---

<sup>3</sup> As sociedades comerciais gozam de personalidade jurídica e existem, como tais, desde a data do registo definitivo do contrato pelo qual se constituem (artigo 5º do CSC).

<sup>4</sup> Como observa RICARDO COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014, p. 31: as sociedades “como entidades *construídas* pelo direito *sub specie personae juris* necessitam de órgãos que, com estabilidade e permanência, exerçam a sua atividade, prossigam o seu fim e formem a sua vontade, enquanto agir próprio do ente personalizado”.

<sup>5</sup> O artigo 6º, nº 1, do CSC, ao prescrever que: “A capacidade da sociedade compreende os direitos e as obrigações necessários ou convenientes à prossecução do seu fim (...)”, indica-nos que escopo lucrativo estabelece os limites da capacidade jurídica ou de gozo de direitos da sociedade comercial.

<sup>6</sup> JOÃO BOTEELHO, *Formulários de responsabilidade dos gerentes e desconsideração jurídica da personalidade*, Lisboa, Livraria Petrony, 2010, p. 60.

No mesmo sentido, afirma Miguel Pupo Correia que “é essencial que os sócios tenham o intuito de conseguir lucros e que essa seja a sua finalidade última, através da atividade social a ela apta e predisposta”, *vd.* MIGUEL PUPO CORREIA, *Direito Comercial: lições ao 3º ano de Direito da Universidade Lusfada*, Lisboa, Ediforum, 6ª edição, 1999, p. 393.

<sup>7</sup> Os administradores estão “encarregados do funcionamento interno da sociedade, da gestão, dos negócios e atividades sociais e da representação da sociedade em face de terceiros”, *cfr.* RICARDO COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, *cit.*, p. 31.

<sup>8</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, “A discricionariedade empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, in: *Cadernos do mercado de valores mobiliários ensaios de homenagem a Amadeu Ferreira*, volume II, Lisboa, Imprensa Papelmunde, Depósito legal n.º 398987/15, Setembro de 2015, p. 59.

<sup>9</sup> STAYLEIR MARROQUIM, *A responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais em Moçambique*, Instituto de Cooperação Jurídica, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Coimbra, Almedina, 2011, p. 87.

Neste sentido, os administradores sociais têm de observar um conjunto de deveres no exercício das suas funções<sup>10</sup>, que fixarão os seus limites, bem como as diretrizes da sua atuação. É de todo conveniente identificarmos os deveres dos administradores, para percebemos o tema aqui esbatido.

Os deveres dos administradores podem ser *genéricos*, verificados no âmbito da atividade discricionária ou *específicos*, isto é, deveres de conteúdo definido, cuja atividade dos administradores não é discricionária e da qual resultam atos vinculados<sup>11</sup>.

O dever típico de administrar pode ser decomposto em diversos deveres, em função da necessidade de concretização legal ou jurisprudencial, face às circunstâncias específicas e de modo a preencher as necessidades dogmáticas<sup>12</sup>.

Os deveres de administração e de representação<sup>13</sup> da sociedade podem surgir como deveres genéricos e indeterminados que, por carecerem de densificação, recorremos aos deveres legais gerais de conduta, que merecerão um estudo mais pormenorizado, antes de densificarmos o tema aqui proposto.

Carneiro da Frada propõe-se a adotar o conceito de *dever de administrar*. O autor refere “que o dever de prestar que confere individualidade, tipicidade e unidade à situação do administrador é, singelamente, o dever de administrar”<sup>14</sup>.

Os deveres gerais de conduta são, como a própria designação sugere, padrões genéricos de comportamento, que devem pautar o exercício das funções dos administradores, transpondo meras regras de conduta que devem ser respeitadas por estes desde que assumem a direção dos negócios da sociedade<sup>15</sup>.

Como ensina José Engrácia Antunes, os deveres gerais de conduta podem ser definidos como *standards* abstratos de conduta que balizam e conformam a atuação geral dos administradores no exercício das suas funções<sup>16</sup>. Estes deveres são abstratos e genéricos propositadamente, para serem alvo de densificação consoante as circunstâncias concretas.

Maria Elisabete Gomes Ramos caracteriza o dever de gerir da sociedade como dever e não como mero poder<sup>17</sup>.

---

<sup>10</sup> Os administradores estão sujeitos não só aos deveres decorrentes do artigo 64º do CSC, mas também a outros deveres legais – deveres específicos – como, por exemplo, o dever de não exceder o objeto social e de não praticar atos proibidos nos termos do contrato ou de deliberações sociais (cfr. artigo 6º, n.º 4, do CSC), o dever de não distribuir lucros sem prévia deliberação dos sócios e de não distribuir lucros fictícios (cfr. artigos 31º, n.º 1, 32º, 33º, n.ºs 1 e 2, do CSC), o dever de requerer a convocação da assembleia geral e de informar os sócios no caso de perda de metade do capital social (cfr. artigo 35º, n.º 1, do CSC), a obrigação de não concorrência para os gerentes das sociedades por quotas (cfr. artigo 254º, n.º 1, do CSC) e para os administradores das sociedades anónimas (cfr. artigo 398º, n.º 3, do CSC). Fora do Código das Sociedades Comerciais também encontramos deveres específicos, como por exemplo, o dever de apresentação à insolvência, cujo pedido compete aos órgãos de administração, (cfr. artigos 18º a 19º, em ligação com o artigo 186º, n.º 3, al. a), todos do CIRE), o dever de elaboração das contas anuais dentro do prazo legal (cfr. artigo 65º, n.º 1, em ligação com o artigo 66º-B do CSC, e com o artigo 186º, n.º 3, al. b), do CIRE), ou o dever de depósito das contas anuais na conservatória de registo comercial (cfr. artigo 70º, n.º 1, do CSC, em ligação com o artigo 3º, n.º 1, al. n), do CRC, e com o artigo 186º, n.º 3, al. b), do CIRE).

<sup>11</sup> Vd. NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, Coimbra, Coimbra Editora, 2015, p. 27.

<sup>12</sup> Vd. MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, coord., *Jornadas Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, Coimbra, Almedina, 2007, p. 207.

<sup>13</sup> Denominação usada por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, vol. I, Parte Geral, 2ª Edição ampliada e atualizada, Coimbra, Almedina, 2011, p. 850.

<sup>14</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 2007, Ano 67, vol. I, Janeiro de 2007, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>15</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, a *Business Judgment Rule* e o Dever de Lealdade”, in: *Temas de Direito das Sociedades*, coord. MANUEL PITA, p. 510 e 511.

<sup>16</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades – Parte Geral*, Porto, 2ª edição de Autor, 2011, p. 327.

<sup>17</sup> MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, “Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais”, *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Studia Iuridica*, n.º 67, Coimbra, Coimbra Editora, 2002, p. 65.

Os deveres fundamentais podem advir de fontes diversas e, nessa medida, podemos ter deveres fundamentais legais e deveres fundamentais estatutários.

A lei é a primeira fonte dos deveres fundamentais que exige, de modo imediato, o estudo do artigo 64º do CSC. O contrato societário é também outra fonte passível de consagrar deveres que os administradores sociais devem observar no exercício das suas funções. O pacto social<sup>18</sup> tem como suporte o princípio da autonomia privada, com limites estabelecidos pela lei, que têm de ser observados<sup>19</sup>.

O direito português, por influência particularmente do direito anglo-americano, sofreu alterações significativas, que para o presente tema salientam-se as decorridas do Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de março, o qual introduziu importantes modificações na matéria dos deveres dos administradores, no sentido de uma reestruturação e de uma densificação do regime jurídico anteriormente existente. A reforma trouxe uma nova configuração dos deveres dos administradores societários.

Resulta da proposta de alteração da CMVM que “as propostas acabadas de descrever não constituem deveres novos a cargo dos titulares dos órgãos sociais, antes visam explicitar deveres preexistentes - contribuindo dessa maneira, de um lado, para uma compreensão mais nítida do papel de cada ator societário, reforçando a responsabilização (*accountability*) de cada um, e, de outro lado, para facilitar as decisões judiciais que venham a ser proferidas neste âmbito<sup>20</sup>”.

O artigo 64º do CSC, inserido na parte geral do Código das Sociedades Comerciais, consagra os poderes básicos de gestão e de representação de uma sociedade, que não podem ser praticados arbitrariamente pelos seus administradores<sup>21</sup>, cuja aplicabilidade abrange todos os tipos de sociedades comerciais tipificadas no artigo 1º do CSC<sup>22</sup>. Este preceito, na versão resultante deste Decreto-Lei, trouxe importantes remodelações no que concerne aos deveres fundamentais dos administradores societários, resultado de uma história dinamizada pelas experiências europeias.

Ao nível do enquadramento histórico, os deveres fundamentais dos administradores tiveram a sua origem no artigo 17º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de novembro de 1969, que introduziu um novo capítulo (o capítulo II) relativo à responsabilidade civil dos administradores. O n.º 1 deste artigo expunha que “os administradores da sociedade são obrigados a empregar a diligência de um gestor criterioso e ordenado”. Esta redação foi inspirada pelo § 93/1 do *Aktiengesetz, Erstes Buch - Aktiengesellschaft*<sup>23</sup>, inserido na parte IV relativa à constituição da empresa, que consagra o dever de cuidado e a

---

<sup>18</sup> O pacto social possibilita delinear os interesses (dos sócios) em causa, bem como integrar lacunas que a ordem jurídica positiva apresenta, cfr. TIAGO JOÃO ESTÊVÃO MARQUES, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 69 e MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, “Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais”, *cit.*, p. 67.

<sup>19</sup> O contrato de sociedade não pode afastar normas imperativas.

<sup>20</sup> Cfr. CMVM, “Governos das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, *Processo de Consulta Pública n.º 1/2006*, Janeiro de 2006, p. 16, disponível em [http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta\\_alter\\_csc.pdf](http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta_alter_csc.pdf).

<sup>21</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, *cit.*, p. 850.

<sup>22</sup> Relembremos o artigo 1º, n.º 2, do CSC, que refere que “são sociedades comerciais aquelas que tenham por objecto a prática de atos de comércio e adoptem o tipo de sociedade em nome colectivo, de sociedade por quotas, de sociedade anónima, de sociedade em comandita simples ou sociedade em comandita por ações”.

<sup>23</sup> § 93 AktG – Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder:

(1) “Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Über vertrauliche Angaben und Geheimnisse der Gesellschaft, namentlich Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse, die den Vorstandsmitgliedern durch ihre Tätigkeit im Vorstand bekannt geworden sind, haben sie Stillschweigen zu bewahren. (...)”  
Os membros do conselho têm de aplicar na gestão societária, a diligência de um gestor prudente e consciencioso.

responsabilidade dos membros do conselho. O preceito alemão que revela o padrão do gestor prudente e consciencioso foi acolhido no nosso direito, mediante a aplicação do padrão de diligência de um gestor criterioso e ordenado.

O Código das Sociedades Comerciais entrou em vigor em 1 de novembro de 1986, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro. É neste contexto que surge pela primeira vez o artigo 64º. As alterações incidiram na referência ao interesse social, na deslocalização do dever de diligência, que funcionou outrora como centro do preceito e no realce superior conferido aos deveres de cuidado.

No projeto da reforma de 2006, o preceito já surge desdobrado em dois números, o n.º 1 alusivo aos administradores e o n.º 2 atinente aos membros dos órgãos de fiscalização. Relativamente ao n.º 1 – sob a epígrafe de dever de diligência e de lealdade – estabeleceu-se o seguinte: “os gerentes, administradores ou diretores de uma sociedade devem atuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores”.

O preceito aparecia mais completo, com o acréscimo do termo *lealdade*, sem abandonar a tradição alemã, pela referência ao padrão do gestor criterioso e ordenado. Contudo, denote-se que estamos perante a adição de uma única palavra – lealdade – que exprime uma variedade de implicações, como veremos infra.

Na versão definitiva, os deveres fundamentais, embora se mantenham em dois números, surgem separados em duas alíneas: a alínea *a*) respeitante ao dever de cuidado e a alínea *b*) referente ao dever de lealdade.

A nova redação veio substantificar os deveres fundamentais dos administradores, explicita o teor dos deveres de cuidado, com a original referência à *diligência de um gestor ordenado e criterioso* e densifica o conteúdo do dever de lealdade, com a alusão a diversos interesses. Fixa um núcleo mínimo de deveres dos administradores e densifica-os, mas apresenta-se como um preceito complexo<sup>24</sup>, agregando elementos tradicionais, como a bitola de diligência, influências europeias, como o dever lealdade e a referência aos diversos interesses e elementos anglo-saxónicos<sup>25</sup>.

Até aos anos 70, os deveres que deveriam ser observados pelos administradores no exercício das suas funções eram apenas acolhidos nas decisões judiciais.

Perante o desenvolvimento comercial, sentiu-se a necessidade de regulamentar as condutas a serem observadas pelos membros dos órgãos de administração no exercício das suas funções. Apareceram

---

<sup>24</sup> Como sugere ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, cit., p. 850, acerca do artigo 64º do CSC, “[a] uma primeira leitura: temos um preceito pesado, que condensa, em duas alíneas, uma série complexa de mensagens normativas.”

<sup>25</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2.ª edição, Coimbra, Almedina, 2011, p. 252. No mesmo sentido, *vd.* Acórdão da Relação do Porto, de 12-04-2012, processo n.º 9836/09.6TBMAI.P1, relator LEONEL SERÓDIO, disponível em [www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cf4f802579ea00313dd0?OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cf4f802579ea00313dd0?OpenDocument).

então as regras do *Model Business Corporations Act* e os *Principles of Corporate Governance*<sup>26</sup> (foram adotados e promulgados em 13 de maio de 1992), normas aprovadas pelo *American Law Institute*<sup>27</sup>.

Portanto, os deveres dos administradores societários foram primeiramente escorados no *Common Law* e só depois nas legislações dos países de direito romano-germânico. Assim, esta última reforma legislativa, que suporta a redação do artigo 64º do CSC, foi orientada por uma política de responsabilidade, originada nos Estados Unidos da América, mas expandida por toda a Europa.

Os deveres dos administradores societários são uma área muito densa, com estreitas conexões civis, que traduz grandes diretivas e que necessita de ser desenvolvida caso a caso.

O artigo 64º do CSC incita a pensarmos que existem atuações que estão vedadas aos administradores, sob pena de estes incorrerem na violação dos seus deveres fundamentais. As proibições de atuação encontram uma base jurídico-positiva nas regras correspondentes que estão disponíveis nos diversos diplomas<sup>28</sup>.

Os dois deveres consagrados no artigo 64º do CSC são claramente uma importação anglo-americana dos *fiduciary duties – duty of care e duty of loyalty* –, resultado das relações contratuais estabelecidas entre as sociedades e os seus administradores.

Gerou-se, assim, um sistema de *standards* que são exigíveis aos administradores das sociedades. Estes padrões de conduta não são eminentemente éticos, antes impõem um cunho verdadeiramente jurídico e *determinam ou tendem a determinar uma modulação da aplicação da norma quando invocada como substrato de determinado facto*<sup>29</sup>. Os deveres fundamentais estão consagrados juridicamente, devem ser observados pelos administradores no exercício das suas funções e estabelecem padrões para adaptar casuisticamente mediante as situações concretas.

O artigo 64º, n.º 1, do CSC, não encerra, assim, uma definição dos deveres fundamentais dos administradores. Não podemos descrever tais deveres num elenco fechado e taxativo, devido à diversidade de situações, bem como à multiplicidade de atos e decisões para serem tomadas pelos administradores diariamente.

Embora a doutrina e a jurisprudência tenham feito um árduo trabalho no sentido de definir estes deveres e concretizado o reconhecimento de outros<sup>30</sup>, certo é que, o mundo empresarial é frequentemente marcado por inovações, que jamais permitem uma densificação e concretização completa dos deveres fundamentais dos administradores societários.

---

<sup>26</sup> Atualmente estes deveres já estão consagrados também nos países da *Common law*. A secção 4.01 (*duty of care*) dos *PCG* refere que: “A director or officer has a duty to the corporation to perform the director’s or officer’s functions in good faith, in a manner that he or she reasonably believes to be in the best interests of the corporation, and with the care that an ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstances”. Os deveres de cuidado exigem que o administrador atue de boa-fé, informado, na livre convicção que agiu em consonância com o interesse da sociedade que representa e com a diligência que seria exigível a um *ordinarily prudent person* confrontada numa situação de gestão similar. Tais deveres derivam da regra moral subjacente a todo o *law of negligence* e que impõe àquele que assume uma função que comporta um risco de provocar danos a obrigação moral de cumprir o seu dever com diligência. A secção 5.01 (*duty of loyalty*) refere que: “directors, senior executives, and controlling shareholders are bound by a duty of fair dealing when confronted with matters affecting the corporation for which they are classified as being “interested”.

<sup>27</sup> O *American Law Institute* (ALI) foi criado em 1923 e dedica-se à produção de trabalhos académicos para modernizar, clarificar e simplificar o direito comum dos Estados Unidos.

<sup>28</sup> Não só estão positivadas no Código das Sociedades Comerciais, mas também no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, no Código de Valores Mobiliários, no Código Penal, na Lei Geral Tributária e no Regime Geral das Infrações Tributárias.

<sup>29</sup> JEAN CARLOS DIAS, “Gestão das sociedades anónimas – aspetos jurídicos da responsabilidade dos administradores”, in: *Associação Brasileira de direitos reprográficos*, 2ª edição revista e atualizada, Curitiba, Jururá Editora, 2008, p. 94 e 95.

<sup>30</sup> A doutrina enunciou um conjunto de manifestações dos deveres de cuidado e dos deveres de lealdade, como veremos de seguida.

Os deveres a serem observados não podem, portanto, ser definidos num círculo fechado<sup>31</sup>, atendendo à multiplicidade de situações que os administradores se deparam quotidianamente no exercício das suas funções<sup>32</sup>.

Temos de considerar que o artigo 64º, n.º 1, do CSC, apresenta um carácter aberto<sup>33</sup> e apenas explicita genericamente o modo como o administrador deve agir, só sendo susceptível de concretização perante as circunstâncias concretas do caso<sup>34</sup>.

Tal generalidade obriga-nos, então, a procurar materializar o conteúdo destes deveres.

Antes de iniciarmos o estudo dos deveres de cuidado e de lealdade, propriamente ditos, temos ainda de atender que há autores que referem a existência de três deveres fundamentais. Assim, ao dever de cuidado e ao dever de lealdade adiciona-se um terceiro dever – o dever de boa-fé.

Discute-se se o dever de boa-fé se reconduz aos deveres de cuidado e de lealdade consagrados ou se constitui um dever autónomo.

Os *Principles of Corporate Governance* aludem ao princípio da boa-fé no cumprimento do dever de cuidado<sup>35</sup>.

Melvin Aron Eisenberg considera que o dever de agir de boa-fé é um dever básico e não implica as questões de risco similares levantadas pelo dever de cuidado<sup>36</sup>. Neste sentido, o autor apresenta alguns argumentos que consideram indispensáveis para a atribuição de autonomia ao dever de boa-fé<sup>37</sup>:

- (A) Condutas que preenchem a violação do dever de boa-fé, mas não cabem no dever de cuidado e de lealdade;
- (B) À violação do dever de boa-fé não são aplicáveis regras que limitam a responsabilidade dos administradores, tal como acontece com a violação dos deveres de cuidado e de lealdade;
- (C) A boa-fé funciona como condição para a aplicação de regras, que por si não fundamentam a responsabilidade civil<sup>38</sup>.

O princípio da boa-fé está consagrado no artigo 762º, n.º 2, do CC. Consubstancia-se num dever genérico, acompanhado por outros deveres de conduta<sup>39</sup>, que embora preconizado no seio do cumprimento dos direitos de créditos, é extensível a outros domínios. Assim, admitimos a conexão do dever de boa-fé com os deveres fundamentais dos administradores societários que temos vindo a referir. Nesta medida, os

---

<sup>31</sup> Motivo pelo qual as legislações, com destaque para os ordenamentos anglo-saxónicos, tenham consagrado deveres gerais, com uma ampla margem de atuação.

<sup>32</sup> TIAGO JOÃO ESTÉVÃO MARQUES, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, cit., p. 73.

<sup>33</sup> PAULO CÂMARA, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, in: *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2008, p. 28, refere-se ao carácter aberto do artigo 64º do CSC, salientando que podem ser reconhecidos outros deveres fundamentais a serem observados pelos administradores não concretizados pela jurisprudência e pela doutrina.

<sup>34</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, Lisboa, Lex-Edições Jurídicas, 1997, p. 67, já na altura referiu que os deveres dos administradores surgiram no tímido artigo 64º, que apresenta grande generalidade, havendo muitos aspetos comuns às diversas sociedades que poderiam aí ter sido incluídos e desenvolvidos.

<sup>35</sup> “The prudent person standard incorporates the basic director attributes of common sense, practical, wisdom, and informed judgment”.

<sup>36</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law”, in: *Fordham Law Review*, vol. 62, n.º 3, artigo 1º, 1993, p. 449, disponível em <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3064&context=fl>

<sup>37</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The duty of good faith in corporate law”, in: *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 31, n.º 1, 2006, p. 31 e ss., disponível em <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1736&context=facpubs>.

<sup>38</sup> Refere-se à *business judgement rule*.

<sup>39</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, Coimbra, Almedina, 2004, p. 437, refere que o preceito 762º, n.º 2, do CC, tem uma função fundamentadora de deveres jurídicos.

administradores sociais têm de exercer as suas funções em conformidade com a boa-fé. Ao longo desta dissertação teremos oportunidade de voltar a referir-nos ao dever de agir de boa-fé.



## 1.1. O dever de cuidado

No que concerne ao dever de cuidado, atualmente está previsto o seguinte:

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

- a) *Deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado”.*

A reforma conferiu maior destaque aos deveres de cuidado, consagrando uma cláusula geral de atuação cuidadosa<sup>40</sup>. A *diligência e o critério do gestor criterioso e ordenado* figuram desde sempre referenciados à conduta dos administradores.

O preceito em causa agrega o dever de diligência guiado pelo critério do *gestor criterioso e ordenado*, que pressupõe uma atuação informada, profissionalmente competente, da qual resulte que o administrador considerou, ao praticar um ato, todas as outras alternativas possíveis e razoáveis de atuação, tendo optado por aquela que justificadamente tenha surgido como a mais adequada<sup>41</sup>. A *disponibilidade*, a *competência técnica* e o *conhecimento* traduzem-se em meros modos de execução dos *deveres de cuidado de conteúdo mais restrito*<sup>42</sup>.

A análise deste preceito permite verificar que este dever apresenta uma extensão mais vasta que o dever de diligência anteriormente regulado<sup>43</sup>. Porém, devemos considerar que o legislador optou por enumerar (somente) algumas manifestações de deveres de cuidado a serem observadas pelos administradores, sendo, portanto, uma enumeração apenas exemplificativa. A este propósito já nos pronunciamos acerca do carácter aberto que o artigo 64º, do CSC apresenta.

No sentido da não taxatividade, Menezes Cordeiro refere que “[na] realidade, estes três elementos constituem outros tantos deveres, que explicitam, em moldes não taxativos, o teor do tal “cuidado”. Se procurarmos generalizar encontramos o conteúdo positivo da gestão. Ou seja: os administradores devem gerir com cuidado, o que implica, designadamente, a disponibilidade, a competência e o conhecimento”<sup>44</sup>.

Destarte, a concretização dos deveres de cuidado verificada no preceito é incompleta, uma vez que podem existir outras situações que materializem manifestações inerentes aos deveres de cuidado, que vão além das ideias de disponibilidade, de competência técnica e do desempenho com a diligência de um gestor criterioso e ordenado.

O legislador, ao conferir uma nova redação ao preceito, não pretendeu impor deveres concretos aos administradores, mas apenas concretizar um modelo de conduta geral e objetiva, que sirva para delimitar o cuidado com que estes devem desempenhar as suas funções perante as características e as circunstâncias concretas da sociedade e dos pressupostos concretos dos atos de administração.

---

<sup>40</sup> A atual redação dos deveres fundamentais veio densificar o critério geral do anterior artigo 64º do CSC e do dever geral de atuação de acordo com a boa-fé, tal como prescreve o artigo 762º, n.º2 do CC.

<sup>41</sup> *Vd. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, Responsabilidade civil dos membros dos órgãos de fiscalização, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 43.*

<sup>42</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, A Business Judgment Rule e o Dever de Lealdade”, *cit.*, p. 536.

<sup>43</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades – a obrigação de vigilância dos órgãos das sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 770, entende que a redação atual do artigo 64º não é inovadora, na medida em que, mesmo antes da reforma de 2006, os administradores tinham de revelar disponibilidade, competência técnica e conhecimento da atividade da sociedade adequada às suas funções.

<sup>44</sup> *Vd. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (Artigo 64.º/1 do CSC)”, in: Publicações na Revista da Ordem dos Advogados, Ano 66, vol. II, 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925).*

O dever de cuidado traduz-se no dever de os administradores sociais cumprirem com o máximo de cuidado e zelo as obrigações derivadas do exercício das suas funções.

Coutinho de Abreu refere que “o dever geral de cuidado pode ser assim formulado: os administradores não de aplicar nas atividades de organização, decisão e controlo societário o tempo, o esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias adequadas às suas funções”<sup>45</sup>.

Para determinarmos se um administrador foi cuidadoso no exercício das suas funções perante uma situação concreta, devemos ter em consideração um conjunto de indicativos, que auxiliarão a fazer essa avaliação, como o tipo, o objeto social, a dimensão da pessoa coletiva, a natureza e a importância da decisão a tomar, os custos e o tempo disponível para levar a cabo certa operação, a confiança dos administradores naqueles que examinaram o assunto e apresentaram a informação, o estado de atividade da empresa no momento, os tipos de comportamento normalmente adotadas naquelas situações, a experiência do administrador, as funções dos administradores (podem ser executivas ou não<sup>46</sup>, delegadas ou não) e a sua especialidade (área de economia, gestão, direito, engenharia, contabilidade<sup>47</sup>)<sup>48</sup>.

Por aqui se compreende que um administrador antes de assumir as funções numa sociedade, deveria auto avaliar-se em relação às suas capacidades, tendo por base as suas condições – quer pessoais, quer profissionais –, isto é, apurar a disponibilidade que terá para a sociedade, os conhecimentos que possui e que beneficiarão a sociedade, enquanto interesse comum e nunca próprio. Porém, esta autoavaliação não acontece na maior parte dos casos<sup>49</sup> e é a justificação para inúmeras situações de prejuízos à sociedade e de insucesso empresarial.

### **1.1.1. O padrão da *diligência de um gestor criterioso e ordenado***

O administrador deve aplicar no cumprimento dos deveres de cuidado a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*.

O dever de cuidado incorpora, inequivocamente, o dever de diligência.

A exata medida de esforço exigível ao administrador deverá ser encontrada casuisticamente, através da consideração da especificidade de cada situação.

---

<sup>45</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, in: *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios n.º3 – IDET, Coimbra, Almedina, 2007, p. 19.

Este conceito foi seguido pelo Acórdão da Relação do Porto de 05-02-2009, processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em

<http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument>.

<sup>46</sup> Os administradores não executivos serão aqueles, que por existir uma delegação própria de competências numa comissão executiva ou em administradores delegados, deixam de ter um dever de administrar e de gestão, passando antes a estar onerados com um dever de vigilância e intervenção.

<sup>47</sup> FRANCO BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma dele società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 181.

<sup>48</sup> A reunião destas circunstâncias resultaram da congregação de opiniões de vários autores, a citar: RAUL VENTURA/ BRITO CORREIA, “Responsabilidade civil dos administradores das sociedades anónimas e dos gerentes de sociedade por quotas”, *boletim do MJ n.º 193*, 1970, p. 95, 99 e 100; PEDRO CAETANO NUNES, *A responsabilidade civil dos administradores perante os accionistas*, Coimbra, Almedina, 2001, p. 91; COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 20-22; RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, in: *Reforma do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 3 – IDET, Coimbra, Almedina, 2007, p. 83 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais* anotado, *cit.*, p. 244.

<sup>49</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais*, 4ª Edição, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 223, defende que deve ser feita a avaliação logo no momento da aceitação das funções de administração, sob pena de incorrerem, na denominada “*culpa in acceptando*”.

A CMVM sustentou a divisão da alínea *a*) do preceito em duas partes: numa primeira temos “uma cláusula geral de atuação cuidadosa”; na segunda está “o critério de atuação diligente que serve de bitola do cumprimento daquela”<sup>50</sup>.

Na aferição do *gestor criterioso e ordenado* devem ser consideradas as qualidades legais e circunstanciais mobilizáveis, a fim de determinar e densificar em concreto o cumprimento de cada uma das manifestações do dever de cuidado<sup>51</sup>.

Assim, o *gestor criterioso e ordenado* será o administrador apto para assumir as funções inerentes ao cargo, medianamente disponível, competente tecnicamente e conhecedor da atividade societária.

A avaliação objetiva e subjetiva do ato ou da omissão do administrador é feita de acordo com a diligência exigível a um *gestor criterioso e ordenado*, aferida em função do quadro de um normal gestor colocado nas circunstâncias concretas em que atuou e confrontado com as qualidades que revelou de acordo com o exigível.

Relativamente ao critério que está na base da expressão *a diligência de um gestor criterioso e ordenado*, existe uma divisão doutrinal e jurisprudencial. Uma parte da doutrina e da jurisprudência considera que o critério da *diligência de um gestor criterioso e ordenado* é mais exigente que o critério consagrado para o regime geral da responsabilidade civil, da diligência do padrão tradicional de um *bonus pater familias*. Neste sentido António Menezes Cordeiro menciona que “o gestor criterioso e ordenado surge como uma bitola mais exigente do que a comum: requer um esforço acrescido, por se dirigir a especialistas fiduciários que gerem bens alheios”<sup>52</sup>. Sugere assim, um especial cuidado no tratamento do património alheio.

Abonamos que o critério imposto aos administradores é aferido tendo em conta um administrador mediano, exposto em situação similar, ao qual é exigido o cumprimento de obrigações no interesse da sociedade, primordialmente, e também dos credores e de outros sujeitos com intervenção na sociedade, permitido pela flexibilidade do artigo 487º, n.º 2, do CC.

O administrador tem de ter conhecimentos técnicos e competência para exercer as suas funções. No Código Civil está consagrado um critério abstrato, a culpa é vista como deficiência da conduta<sup>53</sup> e não (apenas) da vontade. No direito societário também a eventual violação dos deveres fundamentais expressos no artigo 64º do CSC resulta da deficiência de conduta levada a cabo pelos administradores. É com base em comportamentos que desrespeitem os deveres legais ou contratuais a que estão adstritos que se fundamentará a responsabilidade dos administradores.

Como teremos oportunidade de referir no capítulo III, em sede de responsabilidade dos administradores, apesar de estarmos perante dois critérios diferentes (consagrados em códigos diferentes e com uma redação diferente), não significa que um seja mais exigente que o outro.

---

<sup>50</sup> CMVM, *Respostas à consulta pública nº1/2006 sobre as alterações do Código das Sociedades Comerciais*, ponto 2º, A – temas gerais/ deveres e responsabilidade dos titulares dos órgãos sociais, disponível em <http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/anexos/Paginas/20060302a.aspx>.

<sup>51</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito das Sociedades – Parte Geral*, cit., p. 326

<sup>52</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, cit., p. 253.

<sup>53</sup> A culpa como deficiência da conduta inclui, não apenas, a falta de cuidado e de zelo, mas também a falta de senso, a inaptidão, a incapacidade, a incompetência.

### 1.1.2. A divisão dos deveres de cuidado

O dever de cuidado, consagrado no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, e as suas respetivas manifestações estão moldados para que seja proporcionado ao administrador um espaço de discricionariedade, consubstanciado na liberdade de agir, cujas fronteiras são os limites de uma administração que se pretende empreendedora e arriscada, porque se entende que é desta forma que será realizado o escopo lucrativo intrínseco à atividade societária.

Os deveres de cuidado surgem associados a quatro principais obrigações<sup>54</sup>. Esta divisão tem por base a densificação dos *duties of care* da doutrina norte-americana<sup>55</sup>, que atualmente já está consentida no direito português.

Será de aludir a quatro subdeveres:

- i. O dever de disponibilidade;
- ii. O dever de vigilância e investigação;
- iii. O dever de preparar adequadamente o processo decisório;
- iv. O dever de tomar decisões razoáveis;

É importante referir que todos estes deveres estão interligados e, além disso, constituem outros tantos deveres, que explicitam, em moldes não taxativos, o teor do dever de cuidado, que apenas caso a caso poderá ser clarificado.

Faremos uma breve exposição sobre cada um.

#### i. O dever de disponibilidade

Quando um administrador assume as funções de administração numa sociedade comercial não pode apenas dirigir-se a esta quando quiser, de acordo com o seu livre arbítrio. Não chega, portanto, a presença esporádica nas instalações onde a sociedade opera.

Atualmente, com a evolução do mundo tecnológico já não se exige a presença física, propriamente dita, do administrador. O recurso às tecnologias de informação e comunicação, através dos *monitoring procedures*, permite aos administradores acompanharem a vida da sociedade sem precisarem de se deslocar, frequentemente, às instalações físicas da mesma.

O dever de disponibilidade implica que o administrador disponibilize o tempo e aplique todo o conhecimento e expedientes que se demonstrem necessários no exercício das suas funções. Este dever impõe aos administradores a preparação e a participação nas reuniões<sup>56</sup>.

---

<sup>54</sup> MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores (entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura)*, Coimbra, Almedina, 2010, p. 89, desdobra o dever de cuidado em três: o dever de vigiar a gestão e o andamento geral da sociedade; dever de investigar indícios relativos a atos prejudiciais à sociedade; dever de se informar antes de adotar decisões sobre assuntos da sua competência.

<sup>55</sup> A doutrina norte-americana faz alusão a quatro deveres: (1) *duty to inquiry*, (2) *duty to monitor*, (3) *duty to make a reasonable decision-making process* e (4) *duty to take reasonable decisions*.

<sup>56</sup> Como exemplo da violação deste dever temos a não participação em reuniões societárias, sem justificação plausível, cfr. salienta BRUNO FERREIRA, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes: Análise aos deveres de cuidado em Portugal e nos Estados Unidos da América fora das situações de disputa sobre o controlo societário”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano 1, n.º 3, 2009, p. 770.

Não se exige uma disponibilidade total, até porque em princípio os administradores podem exercer outras atividades, quer profissionais ou não<sup>57</sup>, mas tem de ser o tempo suficiente e a energia necessária à prossecução do fim lucrativo, que permitam aos administradores exercer um controlo eficaz sobre a atividade e a organização societária.

## ii. O dever de vigilância e investigação<sup>58</sup>

Os administradores sociais devem prestar atenção à evolução económico-financeira da sociedade e ao desempenho de quem a gere (outros administradores e outros membros da direção)<sup>59</sup>.

Do administrador exige-se um comportamento ativo, dirigido ao exercício de uma verdadeira vigilância *organizativo-funcional*<sup>60</sup>, que envolve a recolha de dados oportunos para que os administradores possam conhecer a atividade da sociedade; obriga ao controlo e acompanhamento dos membros dos órgãos sociais com funções ligadas, mas também de todos outros órgãos sociais e dos seus respetivos membros.

A vigilância invoca organização empresarial e carácter metódico. Os administradores devem adotar um sistema de controlo, definindo procedimentos de recolha, de estudo, de seleção e de circulação da informação<sup>61</sup>.

A este propósito invoca-se a interdependência funcional, que implica uma análise combinada do dever de vigilância com o dever de investigação. Só uma vigilância generalizada de todo o movimento económico desenvolvido pela sociedade e o máximo desempenho dos seus intervenientes possibilitará detetar indícios de atuações danosas.

Os administradores têm de tomar a diligência imprescindível para apurar vícios procedimentais. Assim, é este dever que obriga também o administrador a realizar uma investigação quando toma conhecimento de factos que, eventualmente, possam causar danos à sociedade.

Ademais, devem aceder à informação correspondente, gerando-a eles próprios ou então solicitando-a a outros trabalhadores de escrituração. Aqui é importante também o papel dos recursos humanos, em conseguir dar respostas a todas as questões que são levantadas e, conseqüentemente, prestar a informação disponível.

A propósito deste dever, há um caso elucidativo para percebermos a feição da violação do mesmo. Referimo-nos ao escândalo da Enron: a Enron tinha cerca de 21.000 funcionários, era líder do mundo em distribuição de energia, era a sétima maior empresa dos EUA e colapsou, o que provocou a sua insolvência na década passada (finais de 2001). Praticamente tudo do que estava incorreto na Enron era do conhecimento do conselho de administração. O conselho de administração da Enron não levou a cabo a supervisão necessária e adequada às obrigações fiduciárias da empresa. Carl Levin apontou os erros cometidos neste caso em concreto, que constituem práticas de alto risco. Assinalaremos alguns desses riscos: remuneração excessiva dos executivos; evasão fiscal (durante quatro anos dos últimos cinco de

<sup>57</sup> COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, in: *Reforma do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 5 - IDET, Coimbra, Almedina, 2010, p. 20.

<sup>58</sup> No acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 19-11-1987 (Boletim do MJ, n.º 371, p. 473), este dever já tinha sido reconhecido como um dos deveres específicos do dever de cuidado.

<sup>59</sup> COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 20.

<sup>60</sup> COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, *cit.*, p. 21 e Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27-03-2014, processo n.º 9836/09.6TBMALP1.S1, relator FERNANDO BENTO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/1c8a89e8d3c51b2180257cb3004eed46?OpenDocument>.

<sup>61</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra, Almedina, 2012, p. 507.

exercício a Enron não pagou qualquer imposto); conflito de interesse empresarial; especulação excessiva (a Enron especulou e manipulou os preços da eletricidade para obter grandes lucros)<sup>62</sup>.

A propósito da falta de investigação por parte dos administradores, façamos ainda referência ao caso *McPadden v. Sidhu*, No. 964 A.2d 1262<sup>63</sup>. Tudo se passou em 2008, quando os administradores da sociedade *I2 Co.* venderam uma das suas filiais, a *TSC Co.*, a um grupo de investidores, por \$ 3.000.000,00 (três milhões de dólares), já que a mesma não se enquadrava nos modelos corporativos da *I2 Co.* O Sr. Duberville, vice-presidente da empresa filial, foi nomeado para conduzir o processo de venda. Dois anos mais tarde, o Sr. Duberville vendeu a *TSC* a outra empresa por \$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de euros). O Sr. Duberville não solicitou propostas de investidores externos para determinar o preço de mercado da venda da *TSC* e vendeu a sociedade filial por um preço menor do que de facto valia no mercado financeiro. Neste caso temos de evidenciar os seguintes factos: os administradores da sociedade-mãe delegaram a responsabilidade da venda da filial ao vice-presidente da mesma, que estava interessado na compra; não supervisionaram o cuidado do vice-presidente na condução do processo de venda e não realizaram uma investigação eficaz sobre o valor de mercado da sociedade *TSC*<sup>64</sup>. O Sr. Duberville foi considerado culpado e responsável pela violação do dever de cuidado.

### iii. O dever de preparar adequadamente o processo decisório

Os administradores tomam decisões de gestão da atividade societária, portanto têm o dever procedimental de preparar adequadamente o processo decisório.

Este dever é um corolário do dever de vigilância e de investigação. Assim, só através de uma eficaz supervisão é que o administrador consegue alcançar os conhecimentos ajustados à sociedade e perceber a informação técnica e os instrumentos necessários à tomada de decisões empresariais.

Na observância deste dever mostra-se indispensável a preparação a nível informativo. O administrador deve examinar a informação que recolheu previamente, através de estudos, documentação, pareceres ou de outros dados. Deve comportar-se razoavelmente no *iter* de formação de uma decisão, obtendo a informação suficiente para o habilitar a tomar uma decisão razoável/adequada.

Não obstante a obrigação de meios própria da atividade dos administradores no exercício das suas funções, no âmbito deste dever verifica-se uma imposição de obrigação de resultados e não de obrigação de meios, ou seja, não bastam os meros esforços dos administradores na conquista da informação, impõe-se que estes consigam, efetivamente, recolher e analisar essa informação.

O administrador tem, não só, o dever de produzir uma decisão ponderada e equitativa (*reasonable decision*), mas também o dever de, ao longo do *reasonable decision-making process*, obter informação suficiente e razoável.

---

<sup>62</sup> Discurso do senador CARL LEVIN, D- MICH., Presidente do Senado da Subcomissão Permanente de Investigações. Mais desenvolvimentos em: <http://www.levin.senate.gov/newsroom/press/release/rememberingenron/?section=alltypes>.

<sup>63</sup> Consultado em <http://www.potteranderson.com/delawarecase-426.html>.

<sup>64</sup> O tribunal considerou que a conduta dos administradores só é gravemente negligente se estes atuarem fora dos limites da razão ou se as suas ações constituírem integral imprudência. *In casu*, os administradores foram absolvidos. Ao decidir deste modo, o tribunal rejeitou o argumento de que a conduta dos administradores ascendeu a má-fé. O tribunal considerou que, apesar de os administradores pudessem ter sido negligentes, não agiram com negligência intencional e por isso eles estavam cobertos pela §102 (b) (7), *DGCL*.

Existe uma imperatividade de tomar as decisões numa base informada. É necessário que os administradores tratem a informação razoavelmente disponível em que assentará as suas decisões e o *process due care* vai depender de circunstâncias concretas, tais como a importância, a variedade e a complexidade da decisão, o tempo de que se dispõe para decidir, o custo da informação, a integração da decisão na gestão corrente ou na gestão extraordinária da sociedade<sup>65</sup>.

Para melhor percepcionarmos a manifestação do dever de cuidado que estamos a abordar apresentamos a seguinte ilustração: o conselho de administração da sociedade X decidiu fazer uma oferta pública de compra de ações da sociedade Y. As ações da sociedade Y, no ano passado, foram negociadas entre € 32,00 e € 42,00 por ação e atualmente estão a ser negociadas por € 39,00. Outras sociedades já fizeram ofertas, nomeadamente a sociedade Z fez uma oferta de € 48,00 por ação. Os acionistas da sociedade Y têm dois dias para aceitar ou recusar as ofertas efetuadas. O conselho de administração da sociedade Y informou o conselho da sociedade X, que consideravam uma possível aquisição pela sociedade X mais desejável do que a oferta efetuada pela sociedade Z, porquanto acredita que podem alcançar resultados mais proveitosas na fabricação e na distribuição combinada da sociedade Y com a sociedade X. O conselho de administração de X não teve tempo para avaliar um possível programa desenvolvimento e outros assuntos conexos e importantes para o negócio, mas fizeram uma oferta de € 49,00 pelas ações. O ideal seria que os administradores conseguissem avaliar o programa de pesquisa e de desenvolvimento, obtendo, desta forma, a informação completa e adequada, que necessitavam para tomarem a decisão de adquirirem as ações. Bem sabemos, que o ímpeto real obriga à necessidade de se tomar decisões com base em informações imperfeitas e de outros elementos com risco inerente.

#### **iv. O dever de tomar decisões razoáveis**

A administração societária caracteriza-se por uma significativa discricionariedade.

Para falarmos deste dever temos desde logo que destacar o critério de avaliação de conduta, que é precisamente a razoabilidade<sup>66</sup>.

Os administradores têm de empregar na execução das suas funções a diligência de um *gestor criterioso e ordenado* e ainda têm o dever de tomar decisões razoáveis<sup>67</sup>.

Só faz sentido falarmos na razoabilidade das decisões nos casos de “discricionariedade empresarial”<sup>68</sup> dos administradores, perante uma pluralidade de opções e não em casos e ações de conteúdo e execução vinculada.

A escolha, perante as diversas alternativas (umas mais lucrativas que outras), pode, de facto, revestir elevada complexidade. O poder de escolha é claramente pautado pela *diligência de um gestor criterioso e ordenado*.

---

<sup>65</sup> Já nos referimos a estas características na nota 48.

<sup>66</sup> BRUNO FERREIRA, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes: Análise aos deveres de cuidado em Portugal e nos Estados Unidos da América fora das situações de disputa sobre o controlo societário”, *cit.*, p. 728-729, refere que se trata de um critério de racionalidade.

<sup>67</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27-03-2014, processo n.º 9836/09.6TBMALP1.S1, relator FERNANDO BENTO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/1c8a89e8d3c51b2180257cb3004eed46?OpenDocument>.

<sup>68</sup> COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 21.

O administrador não viola o dever de tomar decisões razoáveis se escolhe não a melhor solução, mas uma compatível com o interesse social. Apenas age em violação do seu dever se selecionar uma alternativa que não integra o conjunto de alternativas das decisões razoáveis.

Os administradores têm de considerar, ao praticar um ato, todas as outras alternativas possíveis e razoáveis de atuação, tendo de optar por aquela que justificadamente tenha surgido como a mais adequada<sup>69</sup>.

Coutinho de Abreu refere que os administradores estão obrigados, no cumprimento do dever de tomar decisões razoáveis a evitar riscos desmedidos, como por exemplo empregar 4/5 do património social na compra de ações altamente especulativas<sup>70</sup>.

Há um conjunto de fatores infundável que pode prejudicar a tomada de uma decisão razoável. Os resultados normalmente são demorados, a inconstância do ambiente societário degrada a confiança de uns profissionais nos outros, maioritariamente não há nenhuma informação sobre qual teria sido o resultado se outra decisão tivesse sido tomada, muitas das decisões importantes são únicas e, portanto, oferecem pouca oportunidade de aprendizagem.

Nos capítulos subsequentes iremos tratar do dever de tomar decisões razoáveis e posteriormente, das consequências da sua violação – a responsabilidade dos administradores perante a sociedade – e do controlo substantivo das decisões.

Podemos, desde já, partir da premissa que o mero resultado negativo não é suficiente para determinar a responsabilização dos administradores da sociedade.

---

<sup>69</sup> *Vd. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, Responsabilidade civil dos membros dos órgãos de fiscalização, cit., p. 43.*

<sup>70</sup> *JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, cit., p. 21 e 22.*



## 1.2. O dever de lealdade

O dever de lealdade é um dever fiduciário típico<sup>71</sup>, igualmente reconhecido pela doutrina anglo-saxónica, que exprime o dever dos administradores agirem de forma leal em relação ao interesse social<sup>72</sup>.

A relação estabelecida entre a sociedade e o administrador tem como valor primitivo a lealdade.

A lealdade é um valor absoluto, que abarca a proteção e a maximização do interesse social, em detrimento do interesse pessoal dos administradores. Os administradores devem ter em vista, exclusivamente, os interesses da sociedade e devem procurar satisfazê-los.

A doutrina, frequentemente, divide o dever de lealdade num sentido negativo – deveres de abstenção de satisfazer interesses próprios – e num sentido positivo –deveres positivos de atuação<sup>73</sup>. O primeiro está associado ao conflito de interesses entre os administradores e a sociedade, sobrepondo-se o interesse da sociedade e ligado à abstenção por parte dos administradores de adotarem condutas que beneficiem o interesse pessoal ou o de terceiros e não o interesse social<sup>74</sup>. O cumprimento do dever de lealdade obriga a uma certa contenção, dado que um património alheio deve ser gerido com especial prudência. O sentido positivo está associado a condutas que promovam o interesse social<sup>75</sup>, são deveres de *facere* que se dirigem a difundir ativamente a realização do interesse social.

Coutinho de Abreu defende que o dever de lealdade dos sócios é um dever com conteúdo mais negativo do que positivo. Nesta prossecução, explica o autor, que os sócios têm direito, na sociedade, a satisfazerem os seus próprios interesses, desde que o façam dentro dos limites demarcados pelo interesse social<sup>76</sup>.

Relativamente aos deveres de lealdade o Códigos das Sociedades Comerciais prevê que:

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

b) Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.”

<sup>71</sup> ALAN DIGNAM & JOHN LOWRY, *Company Law*, Oxford University Press, 2009, p. 273 e 300, citam: “A *fiduciary* is someone who acts for, or on behalf of, equity person, in relationship of trust and confidence.”

<sup>72</sup> PAULO CÂMARA, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.*, p. 36, refere que o dever de lealdade se apresenta em relação aos administradores como um limite exógeno.

<sup>73</sup> Relativamente ao dever de cuidado também identificamos um sentido positivo: os administradores dever agir com cuidado, o que implica, designadamente, a disponibilidade, a competência e o conhecimento”.

<sup>74</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, *cit.*, p. 25, reforça que os administradores devem omitir comportamentos que visem a realização de interesses próprios e/ou alheios.

No mesmo sentido, *vd.* Acórdão da Relação do Porto, de 05-02-2009, processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em

<http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument>.

<sup>75</sup> PAULO CÂMARA, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.*, p. 36, refere que o sentido positivo traduz-se na maximização de benefícios em prol da sociedade.

<sup>76</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial – Das Sociedades*, 8ª edição, vol. II, Coimbra, Almedina, 2011, p. 303 e ss.

Com a atual redação do preceito, a lealdade ganha visibilidade e uma posição de destaque<sup>77</sup>, acolhendo uma tendência muito marcada no direito anglo-saxónico para reforçar a intolerância societária em relação às situações de conflitos de interesses<sup>78</sup>.

Perante este preceito os administradores devem respeitar as situações de confiança legítima e a materialidade subjacente que ocorram nas exemplificadas dimensões que oportunamente serão abordadas.

O preceito reconduz-nos a situações de condutas proibidas. Estamos perante uma formulação legal genérica, que obriga a doutrina e a jurisprudência a um esforço de precisão para clarificar situações típicas de concretização deste dever de lealdade, semelhantemente ao que acontece na densificação do dever de cuidado. Algumas manifestações do dever de lealdade encontram correspondência legal, assumindo-se como verdadeiros deveres legais específicos, como é o caso do dever de agir corretamente quando contrata com a sociedade e o dever de não concorrência<sup>79</sup>. Todavia, devemos entender que as especificações do dever de lealdade, tal como acontece com o dever de cuidado, não são taxativas, sob pena de reduzirmos o alcance prático e útil do conceito.

A prática societária esclarece linhas de concretização do dever de lealdade, como o dever de não concorrência com a sociedade, o dever de não aproveitamento da oportunidade de negócio sugeridas para a sociedade, dever de guardar segredo e a proibição de não discriminar os sócios.

No direito alemão não existe uma definição legal de dever de lealdade. A lei da sociedade anónima faz-lhe referência dispersa quanto à proibição de concorrência no § 88.1 e ao dever de confidencialidade no § 93 do *Aktiengesetz*.

No que concerne ao direito societário brasileiro, o artigo 155º da LSA brasileira – sob a epígrafe dever de lealdade – refere que “o administrador deve servir com lealdade a companhia e manter reserva sobre os seus negócios”. Similarmente, a LSA espanhola no artigo 127º consagra expressamente este dever<sup>80</sup>.

---

<sup>77</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade Civil do Administrador de Facto”, in: *Temas Societários*, Colóquios n.º 2 – IDET, Coimbra, Almedina, 2006, p. 41, refere que o artigo 64º, n.º1, do CSC, aparece agora enriquecido com a obrigação de lealdade dos administradores.

ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “A lealdade no direito das sociedades”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 66, vol. III, dezembro de 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129), refere que “a lealdade ganha conteúdo positivo mercê da própria aproximação à boa-fé”.

<sup>78</sup> Por exemplo, os problemas de agência que podem existir entre gestores e acionistas, entre gestores e credores, gestores e trabalhadores, fornecedores e clientes, governo e empresas e acionistas maioritários e acionistas minoritários – como refere CATARINA ALEXANDRA ALVES FERNANDES, “Governo das sociedades, custos de agência e crise financeira: que relação?”, in: *Navus - Revista de Gestão e Tecnologia*, Florianópolis, SC, v. 4, n.º 1, jan./jun. 2014, p. 8 – e o aproveitamento de negócios da sociedade pelos seus administradores.

<sup>79</sup> *Vd.* Artigos 254º (proibição de concorrência para as sociedades por quotas), 398º, n.º 3 (exercício de atividade concorrente para as sociedades anónimas), 414º-A, n.º 1, al. f) (incompatibilidades para as sociedades anónimas), 428º (exercício de outras atividades e negócios com a sociedade) e 434º, n.º 5 (exercício de atividade concorrente), todos do CSC.

<sup>80</sup> Os artigos 127º A, B e C, relacionados com os deveres dos administradores, consagram, respetivamente, os deveres de fidelidade, lealdade e sigilo, tendo alterado o artigo 127º da LSA (dever da gestão diligente), com o principal objetivo de reforçar a transparência nas empresas, especialmente nas empresas cotadas – *Vd.* JAVIER RODRIGUEZ MARTINEZ, “O artigo 127 da Lei de Sociedades”, artigo de opinião, 8 de maio de 2008, disponível em <http://www.legaltoday.com/opinion/articulos-de-opinion/el-articulo-127-ter-de-la-ley-de-sociedades-anonimas>. O artigo 127-ter da LSA regula o dever de lealdade dos administradores para com a sociedade no exercício das suas funções: “*los administradores deberán comunicar la participación que tuvieran en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituya el objeto social, así como los cargos o las funciones que en ella ejerzan, así como la realización por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social. Dicha información se incluirá en la memoria.*”.

Em França, o dever de lealdade foi jurisprudencialmente firmado por duas decisões da *Cour de Cassation*. A primeira decisão datada de 27-02-1996, sob o número de processo 93-20691<sup>81</sup> e a segunda datada de 24-02-1998, sob o número 96-12638<sup>82</sup>, que se referem a atos de concorrência desleal.

Atualmente, o dever de lealdade encontra especificidade em alguns campos do direito. Para além do direito civil e do direito das sociedades, também no direito do trabalho encontramos plasmado este dever<sup>83</sup>, que tem como manifestações principais o dever de não concorrência e o dever de sigilo.

Este dever emerge, quer da relação interna – dos administradores para com a sociedade –, quer da relação externa com outros sujeitos, sejam estes sócios, credores ou clientes – os *stakeholders*<sup>84</sup>.

O legislador optou por elencar um conjunto de interesses a levar em ponderação pelos administradores no cumprimento do dever de lealdade<sup>85</sup>.

O artigo 64º, n.º 1, al. b), do CSC, evidencia, assim, a existência de uma nova configuração de interesses: surge-nos a figura dos terceiros<sup>86</sup>. No que concerne à incidência da lealdade, o legislador diferenciou vários interesses a atender. Para além do interesse de longo prazo dos sócios, assoma uma extensão considerável de outros interesses – o dos trabalhadores, clientes e credores.

A redação do artigo 64º, n.º 1, al. b), do CSC incita a concluirmos que o dever de lealdade é um dever de administração de interesses<sup>87</sup>. O conceito de interesse social tem, assim, uma ampla abrangência, foi alargado para atender aos interesses dos *stakeholders*<sup>88</sup>.

Apesar da densificação operada no preceito, o dever de lealdade não foi adequadamente referenciado, obrigando-nos a tecer algumas observações quanto à incidência deste dever.

---

<sup>81</sup> Cour de Cassation, chambre commerciale, 27-02-1996, processo n.º 93-20691, disponível em <http://www.juricaf.org/arret/FRANCE-COURDECASSATION-19960227-9320691>.

<sup>82</sup> Cour de Cassation, chambre commerciale, 24-02-1998, processo n.º 96-12638, disponível em [http://revuefiduciaire.grouperf.com/guide/201402/20120425132041634\\_som.html](http://revuefiduciaire.grouperf.com/guide/201402/20120425132041634_som.html).

<sup>83</sup> No âmbito das relações jurídicas de trabalho subordinado, o trabalhador deve proceder de boa-fé no exercício dos seus direitos e no cumprimento dos seus deveres (cfr. artigos 126º, n.º 1, do CT e 762º, n.º 2, do CC) – com a ideia de boa-fé estão relacionadas as ideias de fidelidade, lealdade, honestidade e confiança. Associado ao princípio geral da boa-fé está o dever do trabalhador guardar lealdade ao empregador, nomeadamente não negociando por conta própria ou alheia em concorrência com ele, nem divulgando informações referentes à sua organização, métodos de produção ou negócios. Como decorre do Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 05-12-2012, relator JORGE MANUEL LOUREIRO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/5b3b68ba9d77f94f80257afa003c4cf9?OpenDocument>, “a confiança entre o empregador e o trabalhador desempenha um papel essencial nas relações de trabalho, tendo em consideração a forte componente fiduciária daquelas; com efeito, a relação juslaboral pressupõe a integridade, lealdade de cooperação e absoluta confiança da/na pessoa contratada”.

Segundo ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “A lealdade no direito das sociedades”, *cit.*, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129), a lealdade no direito do trabalho “surge como elemento clássico da relação jurídica laboral: aí, ela adstringiria o trabalhador a zelar, por acção ou por omissão, pelos interesses da entidade empregadora ou da empresa”.

<sup>84</sup> Na denominação apresentada pelo artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, estes são sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade.

<sup>85</sup> Na jurisprudência, o impacto destes interesses também tem visibilidade. *Vd.* por exemplo, o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 30-09-2014, processo n.º 1195/08.0TYLSB.L1.S1, relator FONSECA RAMOS, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/0b422d8f5e52e6ba80257d6300470f78?OpenDocument>.

<sup>86</sup> Em primeira linha surge-nos o interesse da sociedade, mas a proteção conferida reconduz não só ao interesse da sociedade, mas também à necessidade de proteção de um conjunto de bens jurídicos titulados pela sociedade e também por terceiros.

<sup>87</sup> Cremos que a alusão aos interesses dos terceiros surge na sequência de estes serem susceptíveis de lesão por via da atuação dos administradores e, por isso devem ser objeto de proteção jurídica.

<sup>88</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, A *Business Judgment Rule* e o Dever de Lealdade”, *cit.*, p. 500, refere que o termo *stakeholders* engloba “qualquer detentor de um interesse no exercício da atividade societária, bem como todos aqueles cujo contributo é indisponível para o seu bom desempenho, o mesmo é dizer, sócios, trabalhadores e credores, nas pessoas dos fornecedores e financiadores”.

Os deveres de lealdade, como deveres fiduciários típicos, derivam de uma especial relação de confiança desenvolvida entre os administradores e a sociedade. Reconhece-se que há um leque de sujeitos que, direta ou indiretamente, possam ser afetados, de forma mais ou menos intensa, pelas condutas e pelas decisões dos administradores e por isso, estes sujeitos também devem ser alvo de tutela. Todavia, não obstante o dever de lealdade implicar condutas que contribuem para a realização dos interesses referidos no preceito, não concretiza, *per se*, estes interesses, *está acima e para além deles*<sup>89</sup>.

Assim, a lealdade efetivamente existe no seio relacional entre os administradores e a sociedade para a qual estes exercem as suas funções. A lealdade do administrador verifica-se, verdadeiramente, em relação à sociedade que este serve<sup>90</sup>. Neste sentido, “o dever de o administrador prosseguir o interesse da sociedade pode chamar-se, com plena propriedade, dever de fidelidade ou dever de lealdade”<sup>91</sup>.

Há assim quem prefira utilizar a expressão *fidelidade* na denominação deste dever restrito que caracteriza a relação entre o administrador e a sociedade. Talvez nos pareça mais acertada a convocação do dever de fidelidade no âmbito destas relações internas. Como sugere Menezes Cordeiro, “[a] fidelidade é, no português atual, uma noção mais estrita do que a lealdade: embora pressupondo esta, a *fidelitas* postula um compromisso, estrito e de tipo pessoal, a respeitar”<sup>92</sup>.

A lealdade apresenta-se como consequência direta e necessária da relação de administração, como efeito inato da relação entre o administrador e a sociedade.

O dever de lealdade a que se refere o artigo 64º, n.º 1, al. *b*), do CSC cresce no seio de uma relação específica, com base na especial confiança, que é desenvolvida entre a sociedade e o administrador.

O padrão de conduta estabelecido ao administrador é de elevada exigência, pelo facto de recair sobre si a gestão de um ativo que resulta do investimento de terceiros. Contudo, no momento em que o administrador começa a exercer as suas funções e a gerir esse ativo de forma diligente e vinculado ao cumprimento dos deveres genéricos ou específicos que a lei ou o estatuto impõe, já o dever de lealdade se instalou sobre o administrador. O dever de lealdade surge desde logo, a partir do momento de aceitação por parte do administrador de exercer funções numa determinada sociedade, sem dependência de atos, de decisões ou de comportamentos por parte do administrador.

Tendo por referência Coutinho de Abreu, os deveres de lealdade são para com a sociedade e não (imediatamente) para com os outros sujeitos (sócios, trabalhadores, credores e clientes)<sup>93</sup>. Todavia, não se exonera os administradores de serem leais com os outros sujeitos com quem vão estabelecendo relação, em virtude do desempenho das suas funções societárias. Tanto mais, que na administração societária existe uma especial possibilidade de interferir danosamente na gestão dos interesses alheios.

A lealdade, como valor soberano, deve ser empregue no relacionamento com todos, não sendo, nessa medida, graduável.

---

<sup>89</sup> *Vd.* MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *coord.*, *Jornadas Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, *cit.*, p. 212.

<sup>90</sup> *Vd.* MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *coord.*, *Jornadas Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, *cit.*, p. 213.

<sup>91</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 38.

<sup>92</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “A lealdade no direito das sociedades”, in: *Publicações na Revista da Ordem dos Advogados*, ano 66, vol. III, 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129).

<sup>93</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 45.

### 1.2.1 A lealdade e os interesses articulados no artigo 64º, n.º 1, al. b), do CSC

Deixamos estabelecido que o dever de lealdade existe efetivamente na relação interna – entre o administrador e a sociedade. O administrador deve ser leal/fiel para com a sociedade que exerce as suas funções. No entanto, a concretização deste dever impõe – nas palavras da lei – a *ponderação* de interesses de outros sujeitos.

No seguimento de uma interpretação literal do preceito, concluiríamos que está evidenciada uma aproximação do dever de lealdade aos diversos interesses depois articulados – o interesse da sociedade, o interesse dos sócios, o interesse dos trabalhadores, o interesse dos clientes e o interesse dos credores. Todavia, a realização dessa leitura literal pode retirar qualquer sentido útil ao preceito. Teremos de conseguir distinguir o *dever de lealdade em sentido estrito* – lealdade entre a sociedade e o administrador – e o *dever de lealdade em sentido amplo*, consubstanciado na satisfação do interesse social.

Atendendo a esta distinção, abonámos que é na vertente da satisfação do interesse social que os interesses dos outros sujeitos referidos na norma são ponderados.

O administrador societário deverá adotar comportamentos conformes ao interesse social, entendido agora em termos mais amplos, por referência a interesses desses outros sujeitos – sócios, trabalhadores, clientes e credores – e isto foi consagrado deste modo porque não é justo que a incompetência ou imperícia dos administradores possa prejudicar terceiros.

O dever de lealdade para com a sociedade não se pode confundir com o dever de lealdade para com os sócios. Mas essa separação entre violação de interesses da sociedade e interesses dos sócios, não pode ser rígida, na medida em que a violação dos interesses da sociedade redunde, em muitos casos, em violação dos interesses dos acionistas<sup>94</sup>.

O interesse dos sócios continua a ser o *interesse comum dos sócios*, devendo os administradores evitarem beneficiar certos sócios em detrimento de outros. Certo é que este interesse comum dos sócios é o interesse dos sócios enquanto tais, não devendo atender-se aos chamados interesses extrassociais dos sócios, entendidos como interesses dos sócios na qualidade de terceiros (por exemplo, credores ou clientes da sociedade), nem como interesses dos sócios enquanto tais, mas não comuns a todos os sócios<sup>95</sup>.

O interesse social acaba por se relacionar com o interesse patrimonial dos sócios. Na defesa de uma posição contratualista iremos mais longe e consideramos que o interesse da sociedade coincide com o interesse dos sócios<sup>96</sup>.

Em boa verdade, os sócios têm poderes cruciais na gestão societária. Aliás, na sociedade por quotas, determinam diretamente a política de gestão da sociedade<sup>97</sup>. Ademais, são os sócios que designam e, conseqüentemente, destituem os administradores e são os sócios que ainda podem exigir-lhes responsabilidade pelos danos causados à sociedade<sup>98</sup>.

<sup>94</sup> ANTÓNIO FERNANDES DE OLIVEIRA, “Responsabilidade Civil dos Administradores”, *cit.*, p. 262 e 263.

<sup>95</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 42.

<sup>96</sup> ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado (anotação a todos os preceitos alterados)*, Coimbra, Coimbra Editora, 2007, p. 63.

<sup>97</sup> Conforme o artigo 259º do CSC, que expressa que “os gerentes devem praticar os atos que forem necessários ou convenientes para a realização do objeto social, com respeito pelas deliberações dos sócios”.

<sup>98</sup> O desempenho das funções dos administradores “está permanentemente sob o escrutínio dos acionistas, competindo a estes nomear os administradores que considerarem mais aptos para conduzir e velar pelos interesses da sociedade”, *cfr.* DIOGO LEMOS E CUNHA, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e o sentido da justa causa de destituição”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 74, Lisboa, Abr./Jun. 2014, p. 575.

Relativamente aos interesses a longo prazo dos sócios, Armando Manuel Triunfante observa que os administradores “devem pensar no futuro a longo prazo da sociedade, abstendo-se de tomar medidas que embora satisfaçam mais os sócios a curto prazo possam perigir aquele futuro”<sup>99</sup>.

Os interesses dos trabalhadores continua a ser entendido como a manutenção dos postos de trabalho, a manutenção ou melhoria das próprias condições de trabalho (nomeadamente a nível remuneratório), sendo certo que a referência a estes interesses continua a ter um conteúdo positivo quase nulo.

Os trabalhadores não interferem na gestão societária, não podem destituir os administradores, nem responsabilizá-los pelos danos causados à sociedade.

Os interesses dos trabalhadores exigem uma certa importância na sua defesa. As leis laborais (e da segurança social) não abrangem todas as situações que se impõem a sua defesa, restando um espaço de discricionariedade dentro do qual os administradores conformarão a sua conduta com os termos exigidos pelo dever de lealdade<sup>100</sup>.

Por sua vez, a nova referência aos interesses dos credores coloca várias dúvidas, uma vez que efetivamente, não se vê qual a necessidade de consagrar os interesses dos credores como fazendo parte dos interesses da sociedade a serem prosseguidos pelos administradores. Não obstante, a tutela dos interesses dos credores será realizada pelo correto e eficaz cumprimento dos deveres legais e estatutários que impedem sobre os administradores<sup>101</sup>.

O papel dos credores não releva para a sustentabilidade da empresa e a tutela que lhes é merecida decorre da conservação das sociedades comerciais, como entidade duradoura.

Os interesses dos clientes são também dotados de pouco conteúdo prático, uma vez que o dever de satisfazer os interesses dos clientes deriva já da própria necessidade de promover o desenvolvimento da própria sociedade<sup>102</sup>.

Os interesses dos clientes não têm conteúdo útil, já que carecem de autonomia face aos interesses dos sócios.

Efetivamente, podem surgir situações que reflexamente originem vantagens patrimoniais na esfera dos clientes, mas as mesmas servirão sempre os interesses dos sócios. A inclusão dos interesses dos clientes prender-se-á, eventualmente, com a ideia da tutela dos consumidores<sup>103</sup>.

Na nossa doutrina há autores que criticam a inserção desta panóplia de interesses aludidos ao dever de lealdade<sup>104</sup>.

António Menezes Cordeiro defende que os interesses referidos na alínea b), do n.º 1, do artigo 64º, do CSC, deveriam ser reportados ao dever de cuidado<sup>105</sup>. O autor expressa que “os administradores devem

---

<sup>99</sup> ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 64.

<sup>100</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, cit., p. 40 e ss..

<sup>101</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, cit., p. 40 e ss..

<sup>102</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, cit., p. 40 e ss..

<sup>103</sup> *Vd.* a propósito da tutela do consumidor, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, “As práticas comerciais desleais nas relações de consumo”, in: Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 71, vol. II, 2011, disponível em <http://www.oa.pt/upl/%7B29c2d451-b398-486b-9842-a5cad254e869%7D.pdf>.

<sup>104</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045) e ANA PERESTELO DE OLIVEIRA, *A responsabilidade civil dos administradores nas relações de grupo*, Coimbra, Almedina, 2007, p. 89.

<sup>105</sup> Também NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS, “Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais”, in: *Temas de Direito Comercial*, n.º 4, Coimbra, Almedina, 2009, p. 339.

observar as regras atinentes à globalidade do ordenamento. Tudo isto deve ser autonomizado, uma vez que nada tem a ver com a lealdade. Quanto muito com a diligência”<sup>106</sup>. Uma interpretação como a do autor esvazia o conteúdo legal do dever de lealdade e engrandece o teor do dever de cuidado, já alvo de alguma concretização.

Como já temos vindo a referir, a relação que existe entre os administradores e a sociedade tem por suporte a confiança, por isso dizemos que é uma relação de natureza fiduciária. Nesta medida, a lealdade pressupõe a manutenção e a defesa da confiança.

O exercício dos poderes de administração é, portanto, fiduciário, desde logo porque assenta na gestão de interesses e de bens alheios e também porque a atuação leal exige que os administradores tenham em conta os valores fundamentais consagrados no sistema jurídico.

Os administradores societários têm a obrigação de honrarem a confiança que neles foi depositada, são obrigados a efetuarem uma gestão adequada das situações de conflito de interesses em jogo, dando primazia aos interesses da sociedade<sup>107</sup>.

A doutrina dominante tem defendido a *hierarquização dos interesses* referidos no preceito.

Verificamos um alargamento do círculo de sujeitos cujos interesses devem ser objeto de proteção na atuação dos administradores. A ampliação do elenco de interesses traduz-se numa maior conflitualidade e numa menor controlabilidade da atuação dos administradores<sup>108</sup>. Contudo, a referência a estes interesses não é uma inovação portuguesa<sup>109</sup>.

Numa das vertentes, em primeiro lugar surgiria o interesse social – que é o interesse comum dos sócios que não se esgotam no curto prazo – e só posteriormente se equacionaria os interesses dos restantes sujeitos – que detêm um papel secundário na sustentabilidade da empresa<sup>110</sup>.

Por outro lado, há quem considere que entre estes interesses apenas há uma *relação de precedência ou de prioridade provisória (prima facie)*<sup>111</sup>.

A atual redação do preceito obriga a pensarmos na necessidade de articulação destes interesses. O preceito manda atender aos interesses dos sócios e ponderar os interesses dos outros sujeitos. Questionamos, imediatamente, qual é essa medida de ponderação e quais são os interesses que prevalecem em situações de conflito de interesse. Deparamo-nos com dificuldades na compatibilização dos interesses daqueles sujeitos. Certo é que, não se podem evitar as situações de conflito de interesses, por isso, as mesmas devem ser resolvidas pela preferência do interesse social. Não será por mero acaso que o legislador mandou atender primeiramente ao interesse social, certamente tinha o intuito de lhe atribuir preferência. A satisfação do interesse pessoal redundará, em certa medida, a satisfação dos interesses dos outros sujeitos.

<sup>106</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (Artigo 64.º/1 do CSC)”, *cit.*

<sup>107</sup> Vd. NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, Coimbra, Almedina, 2011, p. 23.

<sup>108</sup> COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 40.

<sup>109</sup> A lei brasileira sobre as sociedades por ações, n.º 6.4404, de 15 de dezembro de 1976, no seu artigo 154, § 1º também se refere ao interesse da companhia e aos interesses dos que elegeram o administrador. Para uma melhor compreensão cita-se o preceito brasileiro: “O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres”.

<sup>110</sup> ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, *cit.*, p. 62-64.

<sup>111</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 40.

Todavia, será sempre uma ponderação razoável<sup>112</sup>, face às situações concretas. O respeito pelo dever de lealdade traduz-se, assim, num padrão de comportamento conexionado com o conflito de interesses<sup>113</sup>.

Pensamos que será demasiado redutor e aniquilador do verdadeiro sentido deste dever entender que os interesses deverão ser ponderados apenas e na medida em que possam contribuir para a realização do interesse social. Embora o texto da lei nos leve a considerar que os administradores não têm de realizar os interesses dos *stakeholders*, mas, somente, deverão tê-los em consideração quando tomam decisões no exclusivo interesse da sociedade, entendemos que, dependendo das circunstâncias em concreto, em determinadas situações poderá ser justificada a precedência dos interesses dos outros sujeitos.

A propósito da extensão dos interesses a outros sujeitos Catarina Serra defende que o objetivo do legislador foi o de “sensibilizar o gestor para a circunstância de a sociedade se integrar na comunidade e de lhe inculcar a ideia de que, por isso mesmo, deve estar atento aos interesses dos *stakeholders* e, sempre que isso não implique um prejuízo desrazoável ou desproporcionado para o interesse social, esforçar-se por realizá-los para lá dos limites (mínimos) exigidos pela lei. Em conformidade com isto, o gerente ou administrador de uma sociedade deve adquirir novas preocupações – com a legitimidade do exercício da empresa, com o profissionalismo e a competência no exercício das suas funções, com a integridade da sua conduta, com a justiça das suas decisões”<sup>114</sup>.

A conduta leal pressupõe que os administradores atuem sempre no melhor interesse da sociedade e dos sócios, evitando a prática de atos que envolvem, para eles, vantagens particulares, conflitantes com aqueles interesses – ainda que isso implique, por exemplo, delegação de poderes por parte do administrador em relação ao qual se verifique um conflito de interesses, nos restantes que administram para deliberação ou decisão respeitante ao ato de gestão em causa<sup>115</sup>.

A conduta desleal é aquela que promove ou potencia, de forma direta ou indireta, situações de benefício ou proveito próprio do administrador (ou do seu grupo de influência ou familiares), em prejuízo do conjunto dos interesses diversos da sociedade<sup>116</sup>, dos sócios, dos trabalhadores, clientes, credores e demais sujeitos, potencialmente confrontados pelas decisões societárias<sup>117</sup>.

### 1.2.2 Divisão do dever de lealdade

O direito norte-americano permite-nos identificar um conjunto típico de situações que se enquadram nas proibições que o dever de lealdade abarca.

---

<sup>112</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 40.

<sup>113</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, A Business Judgment Rule e o Dever de Lealdade”, cit., p. 502.

<sup>114</sup> CATARINA SERRA, “O novo Direito das Sociedades: para uma governação socialmente responsável”, in: *Scientia Juris – Revista do Curso de Mestrado em Direito Negocial da Universidade Estadual de Londrina*, n.º 14, 2010, p. 167.

<sup>115</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 50.

<sup>116</sup> O interesse pessoal não pode, em qualquer situação, se sobrepor ao interesse social.

<sup>117</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgment Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, in: *Direito das Sociedades em Revista*, vol. 2, 2009, p. 20.



O dever de lealdade pode, assim, ser descomposto numa panóplia de deveres de menor extensão (deveres específicos de lealdade), alguns já com consagração legal<sup>118</sup>:

- I. Agir corretamente quando contrata com a sociedade;
- II. Abster-se de entrar em concorrência com a sociedade;
- III. Não aproveitar-se em benefício próprio, de oportunidade de negócios da sociedade, de meios ou de informação privilegiada a que tenha tido acesso por virtude do exercício das suas funções.

#### **i. Negócios celebrados com a sociedade**

A proibição de celebração de negócios com a sociedade subjaz, prontamente. Os administradores societários não podem celebrar certos negócios com a sociedade, seja diretamente ou por pessoa interposta, sob pena de nulidade<sup>119</sup>. O conceito de interposta pessoa deve abranger qualquer terceiro que se encontre numa posição de influência direta sobre a parte que contrata com a sociedade<sup>120</sup>.

O artigo 397º, n.º 1, do CSC, – sob a epígrafe negócios com a sociedade – refere que: “é proibido à sociedade conceder empréstimos ou crédito a administradores, efetuar pagamentos por conta deles, prestar garantias a obrigações por eles contraídas e facultar-lhes adiantamentos de remunerações superiores a um mês”.

A celebração de negócios será livre quando se enquadrar no próprio comércio da sociedade e deles não resultem vantagens especiais para os administradores, conforme se extrai do artigo 397º, n.º 5, do CSC.

O administrador poderá, por exemplo, adquirir um bem produzido pela sociedade, desde que as condições de comercialização acordadas (preço, condições de pagamento, prestação de garantia, devolução do produto) sejam iguais àquelas que a sociedade costuma exercer nas vendas a retalhistas<sup>121</sup>.

#### **ii. Dever de não concorrência**

O dever de não concorrência está fixado por lei. Os administradores não devem exercer, por conta própria ou alheia<sup>122</sup>, atividade concorrente com a sociedade, salvo se para tal estiverem devidamente autorizados, por deliberação dos sócios ou pela assembleia geral. Esta norma surge tanto no artigo 254º, n.º 1, referente aos gerentes das sociedades por quotas, como no artigo 398º, n.º 3, relativamente aos administradores das sociedades anónimas. Também para os membros do conselho fiscal e para os membros do conselho geral e de supervisão, os artigos 414º-A, n.º 1, al. f) e o artigo 434º, n.º 5, respetivamente, prescreve, de forma equiparada, a proibição de exercer funções em sociedade concorrente.

---

<sup>118</sup> Cfr. CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, *cit.*, p. 16, que refere que “os deveres de lealdade implicam plúrimas derivações, algumas já consagradas positivamente”.

ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, *cit.*, p. 60, refere que o dever de lealdade costuma estar associado à obrigação de não concorrência, obrigação de não aproveitar em benefício próprio eventuais oportunidades de negócio e de não atuação em conflito de interesses.

<sup>119</sup> Cfr. o artigo 397º, n.º 2, que acrescenta na sua parte final que estes contratos podem ser “previamente autorizados por deliberação do conselho de administração, na qual o interessado não pode votar, e com o parecer favorável do conselho fiscal ou da comissão de auditoria”.

<sup>120</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, A *Business Judgment Rule* e o Dever de Lealdade”, *cit.*, p. 587.

<sup>121</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 24.

<sup>122</sup> A atividade exercida por conta própria é exercida em nome e no interesse do administrador, em que este colhe os benefícios e os prejuízos dessa atividade empresarial, será assim quando o administrador desempenhe uma atividade enquanto comerciante em nome individual; por sua vez a atividade exercida por conta alheia é exercida por conta e no interesse de terceiro, não sendo o administrador o destinatário final dos benefícios e dos prejuízos, mas antes transferindo-os para outrem.

Na doutrina tem sido discutido se a prática de um ato isolado de concorrência é susceptível de violar este dever. A resposta irá depender do tipo de atividade desenvolvida pela sociedade, se a atividade concorrente está incluída no mesmo objeto social. Contudo, o entendimento doutrinário predominante vai no sentido da proibição da atividade de concorrência, e não a prática de um ato isolado. Pedro Caetano Nunes refere que a prática de um ato isolado não poderá considerar-se abrangido pelo dever de não concorrência, *dada as regras de interpretação de normas jurídicas*<sup>123</sup>.

O conceito de atividade concorrente enunciado no artigo 254º, n.º 2, do CSC, não compreende a atividade que a sociedade exerce, mas que não está abrangida pelo seu objeto social. Todavia, também nestas situações existe um conflito de interesses que constitui uma violação do dever de lealdade. Pedro Caetano Nunes entende que “o exercício de uma atividade concorrente com uma atividade exercida pela sociedade, pese embora não abrangida pelo seu objeto social, constitui uma violação do dever de lealdade, na modalidade de violação do dever de não concorrência, por imposição direta do artigo 762º, n.º 2, do CC”<sup>124</sup>.

### iii. Deveres de não apropriação de oportunidades de negócio da sociedade

O dever de não apropriação das oportunidades de negócio da sociedade não encontra consagração legal no nosso ordenamento jurídico, sendo, contudo, uma manifestação do dever de lealdade claramente aceite.

A oportunidade societária deve ser entendida como uma determinada oportunidade de negócio pertencente à sociedade, que se enquadra no âmbito do objeto social desenvolvido, ou que a sociedade releve interesse objetivo no negócio.

A doutrina assinalou algumas exteriorizações do dever de não apropriação de oportunidades de negócio da sociedade, que passamos a indicar<sup>125</sup>:

- A celebração de um negócio vantajoso, sobre o qual a sociedade tinha uma expectativa, de que se teve conhecimento por força do exercício de funções;

- A celebração de um negócio vantajoso com utilização de informação privilegiada, de património ou de pessoal da sociedade;

- A prática de um ato isolado de concorrência;

- A celebração de um negócio que oferecia à sociedade ganhos sinérgicos relevantes.

A celebração de negócios sob estas circunstâncias lesa a realização do interesse social.

No primeiro caso, cumpre dizer que a oportunidade de negócio pertencerá à sociedade sempre que a esta lhe for especialmente dirigida uma proposta contratual; quando a sociedade se encontre em negociações a respeito dessa proposta; quando a sociedade manifeste, em concreto, interesse relevante na conclusão do negócio; ou quando a oportunidade possa objetivamente interessar à sociedade<sup>126</sup>.

<sup>123</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", in: *Corporate Governance*, Coimbra, Almedina, 2006, p. 94.

<sup>124</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", *cit.*, p. 94.

<sup>125</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", *cit.*, p. 101.

<sup>126</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, "Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades", *cit.*, p. 31 e 32.

Será ainda um negócio societário quando o administrador tomar conhecimento do mesmo no exercício das suas funções, por razão exclusiva do seu estatuto profissional.

A oportunidade só não será societária quando for dirigida apenas à pessoa do administrador, desconsiderando o cargo e posição por este ocupado<sup>127</sup>.

Este dever pode também ser infringido quando o administrador celebrar um negócio que lhe seja vantajoso com a utilização de informação privilegiada, de património ou de pessoal da sociedade. Estamos nas situações do segundo caso-padrão. Integram-se aqui, em primeiro plano, as situações em que o conhecimento de oportunidade de negócio resulta do acesso a informações privilegiadas<sup>128</sup>, por força do exercício das funções de administrador<sup>129</sup>.

A prática de atos isolados de concorrência, citados ao abrigo do dever de não exercício de atividade concorrente com a da sociedade, poderá ser proibida na exata medida em que consubstanciem o aproveitamento do negócio, não apenas no âmbito do interesse social, mas igualmente em relação a qualquer outro bem ou serviço que possa beneficiar a posição da sociedade.

Neste seguimento, a apropriação indevida poderá verificar-se com a prática de um ato isolado de concorrência quando implique o exercício de uma atividade que esteja compreendida no objeto social da sociedade concorrida, de atividade que esta esteja efetivamente a planear exercer (neste último caso parece ser de exigir que o administrador tenha conhecimento desses planos)<sup>130</sup>.

Por último, a celebração de um negócio que oferecia à sociedade ganhos sinérgicos relevantes, integra as oportunidades de negócios que não se insiram no âmbito da atividade efetivamente exercida ou que a sociedade esteja a planear exercer, mas que têm conexão com a atividade exercida. Como exemplos, temos situações de sobreposição de processos de fabrico ou de venda, de investimento junto de fornecedores e clientes<sup>131</sup>.

Em relação aos quatro casos padrão, há quem entenda que a proibição só se restringe aos dois primeiros.

O aproveitamento de oportunidades de negócio pode ser aprovado pela sociedade. Aplicar-se-á, por analogia, o regime de consentimento social relativo ao dever de não concorrência, previsto nos artigos 254º, 398º, n.º 3 e 428º, todos do CSC.

O dever de guardar segredo surge, por vezes, autonomizado em relação às situações acima elencadas. Porém, somos da opinião, que em virtude da relação de fidúcia que se estabelece entre os administradores e a sociedade, este dever abarca qualquer situação que o administrador se defronta e que seja susceptível de violação do dever de lealdade. Na maior parte das vezes, é por causa do exercício das

---

<sup>127</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, "Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades", *cit.*, p. 32.

<sup>128</sup> A informação privilegiada pode ser definida como a informação reservada e que se encontra fora do domínio público, como seja a informação sobre clientes e sobre projetos empresariais.

<sup>129</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", *cit.*, p. 102.

<sup>130</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", *cit.*, p. 102.

<sup>131</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas", *cit.*, p. 102.

suas funções que os administradores têm acesso a informação e segredos societários. Estabelecida esta relação de confiança, não devem os administradores divulgar tudo aquilo que a tenham acesso no âmbito da atividade societária, seja em prejuízo da sociedade, seja em proveito próprio.

### 1.2.3. O dever de lealdade e a estreita relação com o dever de boa-fé

Verifica-se por parte de alguma doutrina<sup>132</sup> a recondução do dever de lealdade ao dever de boa-fé (*good faith*), consagrado no artigo 762º, n.º 2, do CC<sup>133</sup>. Ora, como já tivemos oportunidade de afirmar, defendemos a existência de uma incorporação do dever de agir de boa-fé nos deveres fundamentais dos administradores sociais. Desta forma, teremos se sustentar o dever de lealdade societário aproxima-se do dever de boa-fé civilístico.

Pedro Caetano Nunes, partindo da boa-fé, sedimenta o dever de lealdade na relação de confiança existente entre o administrador e a sociedade<sup>134</sup>. O mesmo autor refere que o dever de lealdade resulta do princípio da boa-fé, consagrado genericamente, relativamente ao cumprimento das obrigações, no artigo 762º, n.º 2, do CC<sup>135</sup>.

Ademais, o autor sustenta a existência de uma estrutura normativa idêntica entre os dois preceitos:

- o artigo 762º, n.º 2, do CC, tem como elemento de previsão normativa a existência de uma obrigação, tal como acontece no artigo 64º, n.º 1, al. b), do CSC;

- o artigo civilístico, como consequência jurídica, apresenta um conceito jurídico extremamente indeterminado – o de boa-fé –, à semelhança, o artigo do Código das Sociedades Comerciais apresenta, como consequência jurídica, um conceito profundamente indeterminado – o de lealdade<sup>136</sup>.

Constatamos que em ambos os casos estamos no âmbito de relações obrigacionais.

Menezes Cordeiro sustenta que o dever de lealdade apoia-se num especial apelo à boa-fé, dada a *natureza específica dos vínculos*, e que se impõe aos administradores, visto que exercem a gestão de bens alheios<sup>137</sup>. O autor reporta-se ao princípio da tutela da confiança.

João Calvão da Silva refere que a lealdade decorre do princípio da boa-fé e da tutela da confiança, consubstanciando o “dever de nortear a gestão e a fiscalização pelo interesse da sociedade, servindo esta como fiduciário (*treuhänder*) e não servindo-se dela”<sup>138</sup>.

---

<sup>132</sup> *Vd.* JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Corporate Governance: responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão”, in: *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 136, 2006, n.º 3940, p. 51-53 e “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 67, Vol. I, Jan. 2007, consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049), reconduz a lealdade ao padrão comum da boa-fé do artigo 762º, n.º 2, do CC.

<sup>133</sup> No direito societário do estado do *Delaware* o dever de lealdade é reconduzido ao dever de boa-fé. Os administradores sociais devem agir de boa-fé, a fim de promoverem o melhor interesse social e similarmente que se abstenham de tomar atitudes que causem prejuízos à sociedade. O dever de boa-fé impede a violação da lei com o instituto de extrair vantagens ou benefícios patrimoniais em proveito próprio. Para mais desenvolvimentos *vd.* *State of Delaware – Lei Geral Societária de Delaware*, disponível em [http://corplaw.delaware.gov/por/delaware\\_way.shtml](http://corplaw.delaware.gov/por/delaware_way.shtml).

<sup>134</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas”, *cit.*, p. 87 e ss.

<sup>135</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas”, *cit.*, p. 87 e *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, *cit.*, p. 524.

<sup>136</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, *cit.*, p. 525.

<sup>137</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, *cit.*, p. 253.

<sup>138</sup> JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, *cit.*, consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049)

Segundo Nuno Manuel Pinto de Oliveira, o dever de lealdade do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC *será tão só uma concretização ou uma explicitação do dever de boa-fé do artigo 762º, n.º 2, do CC, adaptada ao caso particular dos deveres de prossecução de interesses alheios – dos chamados deveres fiduciários*<sup>139</sup>. O autor afirma que o princípio da boa-fé aplica-se à ligação especial entre os sujeitos<sup>140</sup>. Aliás, considera, nesta esteira, que o princípio da boa-fé como norma de conduta tem como subprincípio o princípio da confiança<sup>141</sup>.

Noutra visão, Coutinho de Abreu defende que o dever de lealdade do administrador perante a sociedade, consagrado no artigo 64º, n.º 1, al. b), do CSC, *supera* a medida de conduta abstrata proclamada pelo dever genérico de boa-fé do artigo 762º, n.º 2, do CC<sup>142</sup>. Para o autor, a recondução do dever de lealdade ao preceito genérico da boa-fé não será a via mais completa, dada a vastidão e as exteriorizações que o dever de lealdade apela<sup>143</sup>. Assim, o dever de lealdade do administrador ultrapassa a medida da boa-fé exigida pelo artigo 762.º n.º 2 do CC.

O preceito civilístico impõe às partes uma procedência de boa-fé e este valor estabelece padrões e limites de razoabilidade à prossecução de interesses próprios, atenta a existência concomitante dos interesses de outrem. O dever de lealdade consagrado no Código das Sociedades Comerciais não deve ser visto apenas como uma lembrança aos administradores no sentido de estes serem leais no desempenho das suas funções, embora se reconheça que exista essa finalidade. Aos administradores societários é-lhes confiado a administração do património da sociedade e estes devem fazê-lo na defesa do interesse societário. Pedro Caetano Nunes refere que o dever de lealdade tem fundamento na ética<sup>144</sup>.

A doutrina sustenta que com a *business judgement rule* pretende-se evitar que, no processo de determinação de violação dos deveres dos administradores, as decisões empresariais tomadas no âmbito da atividade discricionária sejam substituídas por opiniões de juízes tomadas *a posteriori*.

Nuno Calaim Lourenço coloca esta regra sob o efeito de um perdão concedido ao administrador: “concede-se um perdão ao administrador pelo mau resultado obtido no *exercício cuidadoso* dos seus poderes discricionários”<sup>145</sup>. Não obstante os resultados obtidos terem sido prejudiciais ou desvantajosos para a sociedade, o administrador terá de ter utilizado os meios mais adequados, dada a obrigação de meios que lhe está intrínseca.

Muitas vezes, aquilo que parecia ser uma boa opção, aquando da tomada da decisão, pode vir a revelar-se danosa para a sociedade. Não caberá ao aplicador do direito analisar se a opção tomada pelos administradores foi ou não a mais acertada, mas, tão-só, se estes agiram dentro dos poderes que lhes foram conferidos e em observâncias aos deveres que lhes são impostos pela lei. Daqui se depreende a importância do exercício cuidadoso das funções de administração.

---

<sup>139</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 43 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (Artigo 64.º/1 do CSC)”, cit. disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925).

<sup>140</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Princípios do Direito dos Contratos*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, p. 164.

<sup>141</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Princípios do Direito dos Contratos*, cit., p. 176.

<sup>142</sup> *Vd.* COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, cit. p. 31.

<sup>143</sup> *Vd.* RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Códigos do IDET, vol. I, Coimbra, Almedina, 2013, coord. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, capítulo V (Administração e Fiscalização), p. 743.

<sup>144</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 527.

<sup>145</sup> NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, cit., p. 36.

Por isso, se o administrador conseguir provar que atuou diligentemente, que cumpriu o seu dever de informação, que atuou no interesse da sociedade e que aplicou todas as suas competências na escolha razoável da decisão, está excluída a sua responsabilidade. Porém, esta prova mais não é do que a alegação e, conseqüente prova de que cumpriu os seus deveres fundamentais, contidos no artigo 64º, n.º 1, do CSC.

É intuitivo que o dever de atuar ou administrar com cuidado, na manifestação de dever de tomar decisões razoáveis, como os demais deveres gerais, não permite pré-determinar e definir o comportamento devido pelo administrador de uma forma antecipada e abstracta, não podendo, por conseguinte, dispensar uma determinação em concreto, a apreciar em cada caso pelo tribunal. Desta forma, o administrador justificará a decisão tomada com base num fundamento razoável que será apreciado e valorado por um terceiros, que avalie de forma equilibrada e correta. Aqui pesará a *capacidade de fundamentação*<sup>146</sup> do administrador relativamente ao sentido que conferiu à densificação do fim visado (interesse da sociedade) que orientou a tomada daquela decisão, que será sindicável pelo juiz que apreciar a sua conduta.

### **1.3. A aplicabilidade da *diligência de um gestor criterioso e ordenado***

A bitola de diligência, que anteriormente abrangia todos os deveres dos administradores<sup>147</sup>, aparece agora circunscrita aos deveres de cuidado. A doutrina também tem defendido que o padrão do *gestor criterioso e ordenado* deve ser convocado para a avaliação do cumprimento de todos os deveres, nele incluindo o dever de lealdade. Porém, teremos de ter em atenção que o espaço e relevo deste padrão no dever de lealdade é muito menor, em virtude das manifestações legais, que transpõe atuações vinculadas, ao invés de manifestações gerais dependentes de densificação.

---

<sup>146</sup> ANTÓNIO CASTANHEIRA NEVES, *Metodologia jurídica: Problemas fundamentais*, Coimbra, Coimbra Editora, 1993, p. 34.

<sup>147</sup> A redação original do artigo 64º do CSC estipulava: "Os gerentes, administradores ou diretores de uma sociedade devem atuar com a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores".

Existem posições doutrinárias que entendem que o dever de diligência deve ser tratado de forma autónoma, como um dever autónomo face ao dever de cuidado<sup>148</sup>. Surgindo, desta forma, três deveres fundamentais distintos – o dever de cuidado, o dever de diligência e o dever de lealdade<sup>149</sup>.

No que concerne ao dever de diligência, a doutrina reporta-o ao critério do *gestor criterioso e ordenado*<sup>150</sup>. Não perfilhamos esta posição. Os administradores, no exercício das suas funções, devem atuar com a diligência de um *gestor criterioso e ordenado*. O dever de diligência não é um dever independente, mas um dever integrado nos deveres fundamentais dos administradores. O dever de diligência deve ser considerado como uma cláusula geral a observar no cumprimento de todos os deveres dos administradores.

Embora o dever de diligência apareça restrito ao dever de cuidado, parece-nos mais sensato entender que na observância dos deveres fundamentais – de cuidado e de lealdade –, o administrador tem de agir com a diligência apropriada ao caso em concreto, pressupondo que este atue informado, profissionalmente competente, equacionando todas as opções que tem em diante, escolhendo justificadamente a mais adequada e privilegiando o interesse social, sem satisfazer os seus próprios interesses<sup>151</sup>. O dever de diligência concretiza-se, assim, na fórmula do *gestor criterioso e ordenado*.

Neste sentido, também a CMVM parece referir-se ao dever de diligência como um dever geral, que agrega quer o dever de cuidado, quer o dever de lealdade: “[m]erece, neste contexto, proceder a uma explicitação dos deveres de lealdade dos administradores, dado que o regime nacional apenas refere, em termos gerais, a subordinação a critérios de diligência (art. 64.º). Com efeito, os deveres de diligência (*duties of care*) – que se reportam, genericamente, ao desenvolvimento de um esforço adequado (designadamente informativo) e a uma correcção técnica da actuação dos administradores, segundo critérios de racionalidade económica – devem ser complementados pela explícita alusão aos deveres de lealdade dos administradores<sup>152</sup>.

Acompanhamos de perto a posição de Coutinho de Abreu, no sentido de que, o dever de diligência em sentido amplo abrange o dever de cuidado (ou *dever de diligência em sentido estrito*) e o dever de lealdade<sup>153</sup>.

---

<sup>148</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, vol. 1, 7ª edição (reformulada e atualizada), Coimbra, Coimbra Editora, 2013, p. 266, reconduz os deveres fundamentais a três categorias: (a) o dever de administrar com diligência; (b) o dever de cuidado; (c) o dever de lealdade. ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 60.

<sup>149</sup> *Vd.* Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 14-10-2013, processo n.º 304/11.7TBCNF.P1, relator MANUEL DOMINGUES FERNANDES: “o gerente está vinculado aos deveres de cuidado [tem que revelar disponibilidade, competência técnica e conhecimento da actividade da sociedade adequados às suas funções], de diligência [deve ser um gestor criterioso e ordenado dentro das suas atribuições de gestão tal como actuaria um homem de negócios de prudência razoável] e de lealdade [deve zelar pelos interesses da sociedade e dos seus sócios e cuidar da sustentabilidade daquela e não quebrar os laços de confiança ou fidúcia nele depositados, actuando em conformidade com ela] e à proibição de concorrência [não pode, sem o consentimento dos sócios, exercer, por conta própria ou alheia, actividade concorrente com a da sociedade, entendendo-se como tal “qualquer actividade abrangida no objecto desta, desde que esteja a ser exercida por ela ou o seu exercício tenha sido deliberado pelos sócios]– cfr. arts. 64.º n.º 1 als. a) e b) e 254.º n.ºs 1 e 2 do CSC”, disponível em

<http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/f6e08ae2c20e1a0280257c0c0039faa6?OpenDocument>.

<sup>150</sup> DIOGO LEMOS E CUNHA, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e o sentido da justa causa de destituição”, cit., p. 588.

<sup>151</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 30-03-2011, processo n.º 242/09.3YRLSB.S1, relator SERRA BAPTISTA, refere que “[s]endo certo que, apesar da epígrafe do dito artigo 64.º (dever de diligência), parecendo que o legislador o tomou como autónomo, colocado no mesmo plano de qualquer dos outros deveres dos gerentes, deverá entender-se que a diligência exigida neste artigo é um critério vinculativo para a apreciação da conduta do gerente no cumprimento de todos os seus deveres”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/064c889357cb52b080257865003530c6?OpenDocument>.

No mesmo sentido, RAUL VENTURA, *Sociedade por Quotas*, vol. III, Coimbra, Almedina, 2006, p. 148.

<sup>152</sup> Cfr. CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, cit., p. 16.

<sup>153</sup> COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, cit., p. 18.

Reportamos a bitola da diligência a todos os deveres dos administradores e não apenas aos deveres de cuidado. O administrador deve ser diligente na execução de todas as suas funções. Uma restrição da diligência apenas aos deveres de cuidado seria um entendimento limitativo e literal. A diligência de um gestor criterioso e ordenado está cumprida por via de um exercício da função de administração que, por um lado, manifeste a disponibilidade, competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade e, por outro, pondere e leve em linha de conta os interesses dos sujeitos que gravitam na órbita societária. A diligência de um gestor criterioso e ordenado será o padrão para aferir a ilicitude e a culpa dos administradores na violação dos seus deveres. A este assunto voltaremos adiante, quando tratarmos dos pressupostos da responsabilidade.

No mesmo sentido, salientemos o acórdão do Tribunal da Relação do Porto, datado de 05-02-2009, relator Pinto de Almeida<sup>154</sup> que a propósito do dever de diligência expressa que “o dever de diligência consagrado no art. 64º do Cod. Soc. Com. desdobra-se em dois deveres: *de cuidado* (ou diligência em sentido estrito – gestor criterioso e ordenado – os administradores hão-de aplicar nas actividades de organização, decisão e controlo societários o tempo, esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias) e *de lealdade* (no interesse da sociedade) – os administradores devem ter em vista exclusivamente os interesses da sociedade e procurar satisfazê-los, abstendo-se de promover o seu próprio benefício ou interesses alheios”.

---

<sup>154</sup>Vd. Acórdão da Relação do Porto de 05-02-2008, processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument>.



## II. O dever de tomar decisões razoáveis em especial

A atividade societária é marcada pela tomada de decisões<sup>155</sup>. São os administradores societários – como entes físicos que sustentam a pessoa coletiva – que têm a obrigação de tomar decisões no exercício das suas funções. E diríamos que as decisões têm de ser tomadas a todo o tempo e a todos os níveis, pelo que se espelha a necessidade de refletir sobre os diferentes tipos de decisões, dada a diversidade de situações e de problemas que os administradores se defrontam no quotidiano empresarial.

Todavia, ao passo que umas decisões são mais simples de tomar, dada a menor complexidade que apresentam e a não exigência de um denso estudo precedente, outras requerem dos administradores grande dedicação em todo o processo decisório.

Distinguimos as decisões programadas – rotineiras e repetitivas – das decisões não programadas, que exigem discernimento, intuição e criatividade. As decisões rotineiras são, tal como o próprio nome indica, tomada no dia-a-dia, sem necessidade de ocuparem grandes períodos de tempo, pois estão frequentemente a ser tomadas, surgindo como uma certa banalidade na vida diária da sociedade e no exercício das funções dos administradores. Por sua vez, as decisões não rotineiras, requerem esforços acrescidos, nomeadamente de investigação, antes de serem tomadas. Estas decisões acarretam sérias dificuldades, na medida em que *nunca se dispõe de todos os elementos necessários para informar completamente a decisão, sobretudo no que respeita a vicissitudes futuras*<sup>156</sup>.

Ademais, os indivíduos são diferentes e limitados, com valores e percepções diferentes sobre o problema. Teremos de atender que existem limites humanos no ato de processar as informações, na medida em que não temos capacidade para maximizar as informações, mas antes para diluí-las.

No processo decisório os administradores societários irão nortear as suas decisões pela utilização de experiências passadas, dos seus valores, das suas crenças, dos conhecimentos técnicos, das habilidades e das filosofias de vida. Apesar de todas estas influências no processo decisório, consideramos que as decisões devem ser determinadas pelo critério da prudência. É imperioso que o administrador abdique do seu arbítrio subjetivo e empregue a discricionariedade razoável que lhe é concedida e permitido o seu uso, sempre que se depare com a necessidade de fazer escolhas, agindo de acordo com os interesses da sociedade.

Com reconhecimento quase unânime surge a ideia de que as decisões com características empreendedoras, inovadoras e mais predispostas a assumir riscos, são aquelas que trazem à sociedade um maior desenvolvimento, essencialmente económico. Embora, também deva estar sempre presente a consciência de que estas decisões mais arriscadas devem ser tomadas com especiais cautelas.

A escolha satisfatória assume carácter dinâmico, por isso é necessária a busca de novas abordagens e de visões modernas, adaptadas à realidade socioeconómica em que a sociedade está inserida e tendo em conta a globalidade do mercado empresarial.

Os sujeitos societários (com enfoque especial para os sócios) esperam que os administradores tomem a *melhor decisão possível*, a fim de atingirem os seus objetivos e satisfazerem os seus interesses. Porém, reconhecemos as dificuldades que estão inerentes à tomada de uma decisão. O número de

---

<sup>155</sup> Qualquer atividade humana implica a tomada de decisões, de cariz mais ou menos complexo e cada um tem de ser responsável pelas opções que toma na sua vida.

<sup>156</sup> JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Obra Dispersa – A Cláusula do Razoável*, Vol. I, Scientia Iuridica, Braga, 1991, p. 471.

alternativas que os administradores devem conhecer e a informação que necessitam para avaliá-las é realmente vasta<sup>157</sup>.

A razoabilidade pressupõe uma opção entre os comportamentos alternativos e requer um conhecimento completo e antecipado das consequências de cada opção. Na prática o conhecimento dessas consequências é fragmentário.

O processo de decisão é fluído. Cada decisão envolve diferentes informações e interesses.

Na verdade, os administradores gastam grandes períodos temporais com reuniões, realizando vários tipos de trabalhos, com interrupções diversas, o que faz da sua atividade muito fraccionada e imprevisível.

As próprias informações aparecem parceladas no meio de uma série de tarefas e os problemas surgem desestruturados.

Não existe um modelo prévio e orientador, que permita analisar tanto a tomada de decisão, como a não-decisão, e que permita distinguir de forma objetiva o que é ou não importante no processo decisório.

Segundo Simon, a decisão compreende três fases principais:

- (A) descobrir as circunstâncias em que deve ser tomada;
- (B) identificar os possíveis cursos de ação;
- (C) e decidir-se por um deles.<sup>158</sup>

Estas três fases consomem grande parte do tempo disponível dos administradores, mas também devemos considerar que o tempo gasto na tomada de uma decisão não é tempo perdido, dada a relevância da decisão que possa estar em causa. Os administradores empregam grande parte do seu tempo no estudo do contexto económico, técnico, político e social, procurando identificar condições novas que exijam novas ações, mas só assim é que a vida da sociedade se desenvolve e se evitam decisões que arrasam a mesma.

As decisões societárias podem ser classificadas em três categorias ou níveis<sup>159</sup>:

(A) nível operacional – significa o uso eficaz e eficiente das instalações e dos equipamentos existentes e de todos os recursos para executar essas operações. A decisão de nível operacional é um processo pelo qual se assegura que as atividades operacionais sejam desenvolvidas com a devida eficácia.

(B) nível tático – englobando a aquisição genérica de recursos e as táticas para aquisição, desenvolvimento, localização de projetos e novos produtos. As decisões de nível tático são normalmente relacionadas com o controlo administrativo e são utilizadas para decidir sobre as operações de formulação de novas regras de decisão; variação a partir de um funcionamento planeado e análise das possibilidades de decisão.

(C) nível estratégico – engloba a definição de objetivos, políticas e critérios gerais. A propósito das decisões de níveis estratégicos são desenvolvidas estratégias para que a sociedade seja capaz de atingir os seus macros objetivos.

---

<sup>157</sup> Atendendo que muitas das vezes o custo da informação pode ser de tal forma elevado que leve à tomada de decisões sem os elementos informativos necessários para a tomada da decisão correta, ou mais ponderada e adequada.

<sup>158</sup> H. A. SIMON, *A Capacidade de Decisão e de Liderança*, Rio de Janeiro, Editora Fundo de Cultura, 1972, p.13, citado por LUCIANA PUCI SANTOS E RICARDO WAGNER, em “Processo decisório e tomada de decisão: um dualismo”, p. 2, disponível em <http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos07/265>.

<sup>159</sup> LUCIANA PUCI SANTOS E RICARDO WAGNER, em “Processo decisório e tomada de decisão: um dualismo”, *cit.*, p. 3 e 4.

Próprios da atividade do administrador no exercício das suas funções são o empenho e a reflexão permanente e quotidiano. O fator mais importante na tomada de decisões de compra e venda é o estudo minucioso das condições de mercados.

### **1. A fundamentação de um dever de tomar decisões razoáveis**

“Tomar decisões complexas é, de modo geral, uma das mais difíceis tarefas enfrentadas individualmente ou por grupos de indivíduos, pois quase sempre tais decisões devem atender a múltiplos objetivos, e frequentemente [os] seus impactos não podem ser corretamente identificados”<sup>160</sup>.

A realidade societária não transporta firmezas, obrigando os administradores a tomarem decisões, muitas vezes, sob condições de incerteza.

Se existissem certezas, o administrador poderia tomar uma decisão precisa, porque conheceria, antecipadamente, o resultado de cada alternativa, podendo selecionar a opção que fosse mais adequada àquele contexto decisório. Os administradores não têm um pleno conhecimento do problema e não conseguem determinar, nem mesmo com uma probabilidade razoável, os resultados alternativos.

Nesta medida, a discricionariedade empresarial é imprescindível, pois confere aos administradores poder de escolha entre as várias alternativas de decisão. Todavia, não estamos a falar de uma total liberdade subjetiva por parte dos administradores, já que não vigora o seu livre arbítrio, antes referimo-nos a uma *liberdade de opção própria dos negócios societários*, nos quais o critério da razoabilidade constitui o limite dos poderes discricionários atribuídos a estes entes.

Na primeira parte desta dissertação, afirmámos que os administradores, em sede de dever de cuidado, têm o dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis<sup>161</sup>. Tal dever consubstancia uma manifestação do dever de cuidado e de acordo com as posições doutrinárias maioritárias, revela-se em matéria substancial, como teremos oportunidade de aprofundar.

A tradução do dever geral de cuidado em normas jurídicas específicas ficaria aquém do verdadeiro âmbito deste dever. O artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, assume carácter não taxativo e apenas concretiza algumas das manifestações deste dever genérico. A concretização do dever geral de cuidado terá de ser feita casuisticamente, como já tivemos oportunidade de referir. O artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, clarifica somente os padrões a serem observados relativamente ao dever de cuidado, que são adaptáveis mediante as circunstâncias dos casos concretos.

Uma questão difícil é definirmos o que constitui o dever de tomar decisões razoáveis, tanto mais num contexto de alta complexidade e inerentemente arriscado como o que está em causa.

As dificuldades surgem quando se aplica a *standard* ao caso concreto. Qual seria o comportamento esperado do administrador numa situação semelhante? Qual a conduta devida pelo administrador no caso concreto em análise? A resposta a esta questão permite-nos auxiliar a determinar se um administrador observou (ou não) o dever de tomar decisões razoáveis.

---

<sup>160</sup> WALESKA SILVEIRA LIRA, GESINALDO ATAÍDE CÂNDIDO, “Gestão sustentável dos recursos naturais: uma abordagem participativa”, *SieloBooks*, Editora EDUEPB, p. 46.

<sup>161</sup> COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 21.

Como referimos previamente, definir o dever de tomar decisões razoáveis é uma tarefa que está longe de ser delimitada e circunscrita de forma completa. Qualquer definição que encerrássemos não traduziria um conceito pleno e terminado. Com clareza, somente podemos afirmar que uma decisão razoável terá de ser suportada por um processo decisório razoável. A observância do *duty of directors to reasonably*, do *duty of inquiry* e do *duty to employ a reasonable decisionmaking* são imprescindíveis à tomada de uma decisão razoável.

No processo de tomada de decisões razoáveis, os administradores terão de empregar um conjunto sequenciado de etapas de análise, para avaliar os factos relevantes e os possíveis resultados antes da efetiva tomada de decisão. Primeiramente, os administradores terão de descobrir as circunstâncias em que deve ser tomada a decisão. Posteriormente, terão de identificar as alternativas e, por fim, optar por uma alternativa que seja compatível com o interesse da sociedade<sup>162</sup>.

Em muitos casos, mesmo que tais deveres tenham sido satisfeitos, a decisão pode não conduzir aos melhores resultados ou aos resultados desejados. Serão os administradores responsáveis pelos resultados negativos decorrentes das suas decisões?

Em momento anterior, já mencionamos que os administradores estão obrigados *a não dissipar o património social e a evitar riscos desmedidos*. Na primeira situação – não dissipar património da sociedade – está a obrigação de os administradores, por exemplo, não adquirirem (onerosamente) para a sociedade uma patente inútil ou participações sociais sem valor. Na segunda situação – evitar riscos desmedidos – apresenta-se o exemplo de o administrador empregar 4/5 do património social na compra de ações altamente especulativas ou conceder a outra sociedade crédito em tal montante que, se o beneficiário não cumprir, colocará a credora em insolvência<sup>163</sup>.

A sociedade não deve poder perecer por causa de uma decisão falhada. Assim, antes da tomada da decisão, é preciso prever a possibilidade do pior desenlace. Se nesta previsão constar a hipótese do encerramento da sociedade, a decisão deve ser evitada.

A dificuldade intrínseca à distinção entre casos de decisões razoáveis (lícitas) e de casos de decisões desrazoáveis (ilícitas), leva-nos a considerações diminutas, sem alcances gerais, porquanto, só caso a caso, e devidamente ponderados todos os elementos circunstanciais, poderíamos tecer as observações inerentes.

Em alguns casos, o contacto com a realidade societária, permite-nos, desde logo, verificar se estamos perante uma má decisão, porquanto as alternativas de decisão são poucas e não envolvem grandes dificuldades. Como refere Coutinho de Abreu, nestes casos *sabe-se (ou deve saber-se) o que não fazer*<sup>164</sup>.

Contudo, teremos de equacionar que na maior parte das vezes a escolha não é fácil e são múltiplas as alternativas. “A conjuntura é incerta, numerosas variáveis existem, há diversas alternativas, umas mais arriscadas (e potencialmente mais lucrativas) do que outras, não há ensinamentos seguros, a escolha é, portanto, complexa”<sup>165</sup>. Efetivamente, nestes casos, a administração societária caracteriza-se por uma notável discricionariedade. Os administradores têm poder de escolha entre as várias alternativas de decisão.

---

<sup>162</sup> À semelhança do que H. A. SIMON referiu: a decisão compreende três fases principais: (a) descobrir as circunstâncias em que deve ser tomada; (b) identificar os possíveis cursos de ação; (c) e decidir-se por um deles, cfr. citado na precedente nota 156.

<sup>163</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 21 e 22.

<sup>164</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p.21.

<sup>165</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p.21.

Filipe Barreiros salienta que o poder de escolha é pautado pela *diligência de um gestor criterioso e ordenado*, que implica que o administrador aquando da tomada da decisão seja ponderado<sup>166</sup>.

Assim, “[o] administrador não viola este dever se escolhe, não a melhor decisão, mas uma das soluções compatíveis com o interesse da sociedade. O administrador viola aquele dever se ultrapassar o âmbito da discricionariedade empresarial, se optar por uma alternativa que não integra o conjunto das decisões razoáveis”<sup>167</sup>.

Na aplicação do *standard* ao caso concreto, somos obrigados a questionar que situações podem demonstrar a violação do dever de *reasonable decision making*. Aqui, não nos podemos esquecer que a concretização da bitola da razoabilidade – aplicável à atividade do administrador encaminhada para encontrar o comportamento adequado por forma a atingir o fim que lhe é proposto e à efetivação desse comportamento – depende do fim visado<sup>168</sup> e das específicas circunstâncias do caso concreto.

A propósito podemos equacionar o seguinte exemplo alicerçado no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 29-10-2015<sup>169</sup>. Em causa estava a apropriação indevida de uma quantia aposta num cheque bancário pertencente à sociedade por parte do gerente dessa mesma sociedade. O gerente preencheu e assinou o cheque e posteriormente depositou a quantia nele aposta na sua conta bancária pessoal, tendo-se apropriado da quantia nele inscrito. Tal quantia foi utilizada para satisfazer despesas próprias do gerente, sem qualquer ligação com a sociedade. Este caso traduz a violação do dever de não dissipar património social. O gerente apropriou-se de um cheque, depositando-o na sua conta e utilizando-o para satisfazer despesas pessoais. A decisão em causa – apropriação indevida de um montante pertencente à sociedade –, sem qualquer justificação ou ligação com a satisfação de uma despesa societária, não integra uma alternativa compatível com o interesse social, revelando-se, antes uma decisão irrazoável.

Paralelamente, podemos ainda atender ao caso do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 28-02-2013<sup>170</sup>, que demonstra uma situação de esvaziamento de uma empresa em proveito de outra empresa concorrente. Neste aresto, o réu era gerente da sociedade autora e sócio e gerente de outra sociedade concorrente. Durante o período de gerência da sociedade autora lapidou, destruiu e vendeu todo o património da sociedade autora, aumentando o seu passivo em € 10.000,00 e forçou a nova gerência da sociedade autora a entrar em insolvência. O réu quando renunciou à gerência da sociedade autora entregou as suas instalações vazias de todos os bens móveis. Estamos perante uma situação de dissipação do património social. Coutinho de Abreu, conforme já referimos, no âmbito do dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis, refere que os administradores estão obrigados *a não dissipar o património social*. No caso em mérito o gerente/réu agiu de forma ruínosa, pois lapidou, destruiu e vendeu todo o património da autora. Um gerente que atua nestas bases não observou os deveres de cuidado a que estava

---

<sup>166</sup> FILIPE BARREIROS, *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, Coimbra, Coimbra Editora, 2010, p. 59.

<sup>167</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p. 21.

<sup>168</sup> O fim visado, que adequa a obrigação de administração às circunstâncias concretas da situação, é sempre o interesse da sociedade.  
<sup>169</sup> Processo n.º 535/11.0TYVNG.P1.S1, relator ABRANTES GERALDES, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/02d4ad57c4d1836b80257d0e004476f0?OpenDocument> (esta caso foi alterado para se coadunar com o tema proposto).

<sup>170</sup> Processo n.º 189/11.3TBCBR.C1.S1, relator GRANJA DA FONSECA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument>.

adstrito. Ao alienar todo o equipamento e mobiliário da sociedade autora e ao fazer cessar a atividade profissional desta, o gerente demonstrou clara violação pelo dever de tomar decisões razoáveis.

Coutinho de Abreu ainda salienta a importância da competência técnica dos administradores na tomada de decisões razoáveis. Um administrador competente, em princípio, não incorre na violação destas obrigações<sup>171</sup>. A experiência dos administradores é um fator importante, mas deve estar sempre aliada ao conhecimento técnico<sup>172</sup>.

A propósito da qualificação dos administradores, Ram Charan apresentou o seguinte exemplo: em Abril de 2008, o Citigroup colocou um extraordinário anúncio de emprego no seu *website*: à procura de indivíduos com “especiais qualificações na área financeira e de investimentos”. O que tornou o anúncio tão fora do comum foram os cargos que a Citigroup estava a tentar preencher: administradores. Foram necessários 18 mil milhões de dólares no quarto semestre de 2007 e mais de 20 mil milhões de dólares de injeções de capital, para que o maior grupo bancário do mundo compreendesse que o seu conselho de administração tinha falta de *know-how* financeiro e de investimentos<sup>173</sup>.

As restrições de tempo e os custos associados limitam a quantidade e a qualidade das informações disponíveis.

Os administradores sacrificam a melhor solução em favor de outra que seja aceitável ou concebível, em vez de examinarem todas as alternativas possíveis. Procuram, portanto, uma solução que satisfaça um nível tolerável de desempenho.

O dever de tomar decisões razoáveis deve ser encarado como a principal manifestação do dever de cuidado. É com base neste dever que se fixa o mérito das decisões tomadas pelos administradores, a fim, de definirmos se estamos diante uma decisão adequada, vantajosa e rentável para a sociedade, ou, pelo contrário, se a decisão se revelou prejudicial.

Este dever aparece com enorme expressividade no exercício das funções dos administradores, precisamente, pela característica da discricionariedade exigida pela complexidade do processo decisório.

Como referimos anteriormente, existe uma margem de escolha na tomada de decisões societárias, em que o administrador terá de optar pela alternativa que melhor se coadune à realização do interesse da sociedade. Cabe ao órgão de administração concretizar e densificar o interesse da sociedade, tendo em conta aquilo que são os interesses coletivos dos acionistas e perante as especificidades que a situação concreta apresenta.<sup>174</sup>. O administrador não viola este dever, se não tomar a melhor decisão possível, dentro das alternativas que detinha, mas uma decisão que integra o conjunto das decisões razoáveis.

A razoabilidade aplica-se em diferentes graus, dependendo das circunstâncias envolvidas, que são de ordem fáctica. A intensidade varia conforme as singularidades de cada caso.

---

<sup>171</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *cit.*, p.22.

<sup>172</sup> Os deveres de obtenção de informação devem ser conjugados com o dever de obtenção da competência técnica necessária ao cumprimento das suas funções, *cfr.* refere o artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, porquanto, como refere JOSÉ FERREIRA GOMES, “A discricionariedade empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, *cit.*, p. 95, “(...) de nada serve a um administrador receber informação se não está em condições de a compreender e analisar criticamente”.

<sup>173</sup> RAM CHARAN, *Assumindo o controlo: as 14 questões que todos os administradores devem colocar*, tradução Paula Alexandra, Lisboa, Smart Book, 2010, p. 1.

<sup>174</sup> Não descurando que o interesse da sociedade vai ao encontro das linhas fixadas pelos acionistas, quer nos estatutos, quer nas deliberações.

Esta particularidade da razoabilidade não se aplica somente à tomada de decisões, estando também evidente em todo o processo decisório.

O administrador tem o dever de produzir uma decisão ponderada, equitativa e oportuna – *reasonable decision* –, e o dever de, ao longo do processo decisório, obter a informação suficiente e razoável para habilitar a tomada de uma boa decisão – *reasonable decisionmaking process*.

Segundo Melvin A. Eisenberg, os administradores têm a obrigação moral de exercer com cuidado as suas funções. Tal dever deriva da regra moral subjacente a todo o *law of negligence* e impõe àquele que assume uma função que comporta um risco de provocar danos a obrigação moral de cumprir o seu dever de diligência. Esta obrigação moral resulta de um conjunto composto por quatro deveres relativamente distintos. São eles: (1) *the duty of directors to reasonably monitor*, que pressupõe que o administrador supervisione a condução dos negócios da sociedade, para se manter a par das informações, através dos *monitoring procedures*<sup>175</sup>; (2) *the duty of inquiry*, isto é, o dever de acompanhar razoavelmente a informação que for adquirida e investigar os factos que possam ter causado um dano; (3) *the duty to employ a reasonable decisionmaking*, que corresponde ao dever de preparar adequadamente o processo decisório; (4) e o dever de tomar decisões razoáveis<sup>176</sup>.

Estes deveres já foram tratados anteriormente, apoiados numa visão semelhante sustentada por Coutinho de Abreu, contudo deixaremos apenas um breve apontamento nesta sede, por considerarmos fundamental revivificarmos os deveres inerentes ao processo decisório, essenciais para a observância/cumprimento do dever de tomar decisões razoáveis.

Uma boa decisão terá de ser apoiada por um processo decisório razoável. Poderíamos falar em sorte ou azar, na medida em que os administradores poderiam tomar uma qualquer decisão, sem ponderar previamente as circunstâncias inerentes ao processo decisório e até obterem sucesso. Todavia, uma decisão tomada nestes moldes violaria os deveres de cuidado a que estão obrigados observar. Assim, o facto de um negócio ter sido celebrado com sucesso, não significa que o administrador que o celebrou tenha atuado licitamente. Com efeito, poderá concluir-se que se a conduta do administrador não foi conforme à sua obrigação de administrar diligentemente a sociedade, deve o mesmo responder pelos danos causados à sociedade. Assim como, se uma decisão se baseou na mera intuição do administrador ou se este optou pela decisão que menos esforço lhe acartava, devem os prejuízos causados lhe serem imputados.

Melvin A. Eisenberg analisou cada uma das manifestações do dever de cuidado.

A propósito do *duty of monitoring*, referiu que este dever não fica satisfeito pela mera observância dos elementos disponíveis, mas somente através de procedimentos ou técnicas adequadas, pelas quais se obtenha informações acerca da condução dos negócios societários.

A este propósito apresentou um célebre caso: *Pritchard & Baird*, no qual o tribunal considerou que a senhora Pritchard (que detinha uma propriedade de 48% da empresa) foi responsável por não ter a capacidade para supervisionar os assuntos da empresa<sup>177</sup>.

---

<sup>175</sup> Como já deixamos afirmado, os *monitoring procedures*, permite aos administradores acompanharem a vida da sociedade sem precisar de se deslocarem às instalações físicas da mesma.

<sup>176</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *Berkeley Law Scholarship Repository Faculty Scholarship*, 1-1-1989, p. 948, disponível para consulta em <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2150&context=facpubs>

<sup>177</sup> O caso reflete a obrigação dos administradores manterem-se informados sobre as atividades da empresa. Não se requer uma inspeção detalhada do dia-a-dia, mas exige-se um acompanhamento geral dos assuntos e das políticas empresariais. A senhora Pritchard visitou os escritórios da empresa apenas numa ocasião, nunca leu os relatórios financeiros anuais e não tinha conhecimento das políticas e das práticas da empresa. Consultado em <http://law.justia.com/cases/federal/district-courts/BR/8/265/1987247/>.

Este dever não exige que os administradores adquiram informações relativas a todos os aspectos das atividades da sociedade. Tornar-se-ia inviável e os benefícios da aquisição de informações sobre algumas atividades poderiam não valer a pena desde logo pelos custos associados.

Como observa Pedro Caetano Nunes, *o process due care* varia de acordo com a complexidade da decisão, com o tempo disponível, a variedade de decisões possíveis e os seus custos relativos<sup>178</sup>. O tempo da decisão pode por vezes ser muito escasso não permitindo a obtenção de muita informação, ainda que a matéria a decidir seja crucial<sup>179</sup>.

Relativamente ao *duty of inquiry*, Melvin A. Eisenberg refere que este dever pode ser desencadeado por informações adquiridas através da obrigação de controlar, mas também pode ser provocado por informações que chegue ao poder dos administradores, de várias formas, mesmo acidentais<sup>180</sup>.

Um caso de orientação nesta área é *Bates v. Dresser*, decidido pelo Supremo Tribunal dos Estados Unidos em 1920. Este caso surgiu na sequência de desfalques sucessivos efetuados por um funcionário de um pequeno banco em Cambridge, que terminou em falência. O tribunal considerou que os diretores não violaram o seu dever de cuidado, porque não tinham violado o seu dever de fiscalização<sup>181</sup>. Por outro lado, o tribunal considerou que o presidente do banco foi responsável pela situação em mérito, porque teve acesso à contabilidade, teve sugestões e advertências contínuas relativas aos desfalques sucessivos no banco, tendo ignorado este panorama<sup>182</sup>.

A informação processada ficaria muito aquém se se limitasse a relatar o desempenho passado. As administrações não devem receber informação apenas dos colaboradores internos. Devem ser mais ativas na procura de vozes e avaliações externas<sup>183</sup>.

Em suma, os administradores têm o dever de empregar o cuidado razoável no acompanhamento informações que forem adquiridas<sup>184</sup>.

O mesmo autor refere-se ainda ao cuidado na tomada de decisões. As duas últimas componentes do dever de cuidado envolvem cuidado na realização da função de tomada de decisões.

A tomada de decisões no seio societário não pode ficar marcada pela arbitrariedade. Ao invés, carece de limites, não obstante a margem de liberdade atribuída pelo reconhecimento da atividade discricionária que está em causa.

---

<sup>178</sup> O conjunto destas características já foi abordado na nota 48.

<sup>179</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade Civil dos Administradores para Acionistas*, cit., p. 22

<sup>180</sup> MELVIN ARON EISENBERG, "The Duty of Care of Corporate Directors and officers", cit., p. 956.

<sup>181</sup> Os administradores haviam considerado o assunto em setembro de 1909. Os exames semestrais efetuados por examinadores externos não revelaram nada de errado. Consultado em <http://www.casebriefsummary.com/bates-v-dresser/>.

<sup>182</sup> Paralelamente, merece destaque o caso: 765 F.2d 569 - H.D. FITZPATRICK, Jr., Individually and as Director of the Bank Josephine, Prestonsburg, Kentucky, an insured State nonmember bank, Petitioner, v. FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, No. 84-3129: O diretor de um banco aprovou empréstimos de créditos, sem a segurança razoável, tendo excedido os limites de concessão dos mesmos. O diretor argumentou que obteve informações suficientes e que os empréstimos aprovados não violaram esses limites, que não foi negligente na aprovação dos empréstimos. Invocando que acreditou nas informações que lhe foram prestadas pelo proprietário da empresa financiada, no sentido de que os empréstimos se destinavam a financiar duas pessoas diferentes. O tribunal entendeu – e sem merecer reparos – que existiu violação dos deveres fiduciários e legais do diretor. O dever de cuidado inclui a obrigação de um diretor fazer um inquérito razoável, mediante as circunstâncias concretas. O dever de inquérito não foi satisfeito. O diretor apenas se baseou nas informações orais prestadas pelas partes interessadas na transação. No entanto, o dever de inquérito não pode ser satisfeito pelas representações de honestidade dessas partes. O dever de investigação só se mostraria cumprido se o diretor efetuasse uma averiguação adequada, independente das informações trazidas pelas partes<sup>182</sup>.

<sup>183</sup> RAM CHARAN, *Assumindo o controlo: as 14 questões que todos os administradores devem colocar*, cit., p. 81.

<sup>184</sup> MELVIN ARON EISENBERG, "The Duty of Care of Corporate Directors and officers", cit., p. 958.



Estes limites só são concretizáveis mediante a consagração do dever de tomar decisões razoáveis, que terá elevada exteriorização em sede de responsabilidade civil dos administradores, em virtude do controlo substantivo que está (ou não) inerente.

Façamos agora, ainda que levianamente, um paralelo com o dever de cuidado subjacente ao direito da insolvência, mediante a invocação das normas do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. O artigo 186º do CIRE fornece a noção geral de insolvência culposa e dispõe que “a insolvência é culposa quando a situação tiver sido criada ou agravada em consequência da atuação, dolosa ou com culpa grave<sup>185</sup>, do devedor, ou dos seus administradores de direito ou de facto, nos três anos anteriores ao início do processo de insolvência”. Esta norma ao fazer referência à atuação dos administradores sociais, requer que façamos uma ligação com os deveres destes sujeitos – os deveres inerentes à função de administrar –, que estão regulados, nomeadamente, no Código das Sociedades Comerciais, como temos vindo a referir. O preceito em causa do direito da insolvência materializa os conceitos de dolo e culpa grave nos n.ºs 2 e 3. Neste sentido, verificam-se as presunções da insolvência culposa, que são divididas em presunções *jure et de jure* – presunções absolutas do n.º 2<sup>186</sup>, fazendo presumir iniludivelmente a ocorrência de uma conduta ilícita e culposa dos administradores, e ainda que tal conduta foi causadora ou agravadora da insolvência – e presunções *juris tantum* – presunções relativas do n.º 3, que podem ser ilididas, pois relativamente a qualquer uma das hipóteses previstas, existe a possibilidade de desculpação, estabelecendo-se apenas uma presunção de que os administradores agiram, por omissão, com culpa grave, havendo que demonstrar que a atuação com culpa presumida criou ou agravou a situação de insolvência<sup>187</sup>.

De entre os casos que conduzem à responsabilização dos administradores sociais podem alguns exemplos serem retirados da análise do preceito referido. Referimo-nos aos atos que prejudicam a situação patrimonial da sociedade (devedora). Ao longo da nossa dissertação, através de ilustrações jurisprudenciais, fomos apontando casos em que, a violação dos deveres de cuidado dos administradores eventualmente, conduziu à situação de insolvência da sociedade administrada, mas tudo começa com condutas que afetam a situação económico-financeira da sociedade.

Na doutrina, Nuno Manuel Pinto Oliveira refere que “o critério da *contribuição relevante* ou da *contribuição significativa* é exigido pelo fim de responsabilização de gerentes e de administradores sempre que a sua atuação contribua para a diminuição do património (líquido) da sociedade devedora, ou ainda que não haja diminuição de património, sempre que a sua atuação contribua para a diminuição da “capacidade” da sociedade devedora para cumprir (pontualmente) as suas obrigações”. O autor explicita os casos em que

---

<sup>185</sup> A culpa simples foi excluída.

A culpa grave, por vezes surge comparada à culpa grosseira ou à negligência grosseira, pois pode ser definida como aquela em que o agente omite os deveres de cuidado que só uma pessoa especialmente descuidada, incauta e desleixada deixaria de respeitar.

<sup>186</sup> São presunções quer da existência de culpa grave, quer do nexo de causalidade desse comportamento para a criação ou agravamento da situação de insolvência, cfr. Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 21-01-2014, processo n.º 174/12.8TJCBR-C1, relator MOREIRA DO CARMO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/8fe0e606d8f56b22802576c0005637dc/e2fd4936393c8f2f80257c7b004d39a1?OpenDocument> e ANTÓNIO MENEZES LEITÃO, *Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 270.

Este tipo de presunção é estranho à disciplina geral da responsabilidade civil dos administradores. Porventura, justificada pelo escopo preventivo que se sobrepõe aqui às finalidades reparatória e sancionatória da responsabilidade civil.

<sup>187</sup> ANTÓNIO MENEZES LEITÃO, *Direito da Insolvência*, cit., p. 270 e MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 123. Ou seja, verificadas as situações previstas no n.º 3, do artigo 186º, do CIRE, para que se possa qualificar a insolvência como culposa é necessário, ainda, concluir-se que os comportamentos omissivos aí previstos criaram ou agravaram a situação de insolvência, não bastando a mera demonstração da sua existência, carecendo, pois, de se estabelecer o respectivo nexo causal entre a conduta gravemente culposa do administrador e a criação ou agravamento do estado de insolvência para concluir pela insolvência culposa.

considera existir uma diminuição da “capacidade” da sociedade devedora para cumprir (pontualmente) as suas obrigações: “os casos em que o administrador cumpre obrigações não vencidas, ou os casos em que o administrador de uma sociedade anónima adquire para a sociedade ações próprias, desrespeitando os arts. 316º a 319º, ou os casos em que o gerente de uma sociedade por quotas adquire para a sociedade quotas próprias, desrespeitando o art. 220º do Código das Sociedades Comerciais”<sup>188</sup>.

As estritas ligações entre a cláusula geral enunciada no n.º 1, do artigo 186º, do CIRE e as cláusulas particulares enunciadas nos n.ºs 2 e 3 desse preceito, levam-nos à análise das variadas alíneas que consagram diversos casos de violação dos deveres dos administradores.

Ora, será de destacar as al. *h*) e *i*) do n.º 2 – situações de responsabilidade por omissões, sendo que delas não deriva, por si e infalivelmente, a insolvência<sup>189</sup> e as al. *a*) e *b*) do n.º 3, pois consagram casos de violação dos deveres de cuidado. Estes casos referem-se a comportamentos atentatórios da situação económico-financeira da sociedade.

O artigo 186º, n.º 2, al. *h*) e *i*), e n.º 3, al. *b*), do CIRE, colocam o ónus de prova no administrador, diferentemente do que acontece com o artigo 342º, do CC, que implicaria que fosse a sociedade a provar a atuação ilícita e o nexo de causalidade entre a mesma e a criação ou o agravamento da insolvência. Nestes termos, terá o administrador que provar que não atuou ilicitamente ou de que não há nexo causal entre a sua atuação ilícita e a situação de insolvência.

O artigo 186º quando se refere à atuação negligente dos administradores concretiza o dever de cuidado do artigo 64º, n.º 1, al. *a*), do CSC, no sentido de que os administradores têm o dever de adotar um comportamento cuja finalidade seja a prevenção do perigo ou do risco da insolvência<sup>190</sup>, abstendo-se de qualquer conduta que ponha afete a situação económico-financeira da sociedade. Todavia, estamos num grau diferente no que concerne à medida de cuidado a adotar. Enquanto o artigo 64º, n.º 1, al. *a*), do CSC, aponta para uma medida normal de cuidado, o artigo 186º, n.º 1, do CIRE, atende a uma medida mínima de cuidado<sup>191</sup>.

Assiste razão a Catarina Serra<sup>192</sup>, que, comparando o conteúdo das al. *h*) e *i*) do n.º 2 com o das *a*) e *b*) do n.º 3, defende que relativamente às als. *h*) e *i*) poderá não haver culpa, e por isso, deveriam ser passíveis de ser ilididas, porquanto, elas pouco se distinguem das hipóteses inseridas no n.º 3 sob o ponto de vista da sua aptidão para serem causas da criação ou do agravamento da insolvência. Assim, segundo a autora, “estas presunções não são simplesmente de culpa qualificada – no (f)acto praticado – mas são de culpa qualificada na insolvência”. Desta forma, fica ultrapassada a dificuldade de provar o nexo de causalidade, onerando-se os administradores com a prova de que não foi a sua conduta ilícita (e presumivelmente culposa) que deu causa à insolvência ou ao respetivo agravamento, mas sim uma outra

---

<sup>188</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 200.

<sup>189</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A responsabilidade dos administradores na insolvência”, Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 2006, Ano 66, Vol. II, setembro de 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50916](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50916).

<sup>190</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 214.

<sup>191</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 214, refere que “o administrador que não adote um comportamento conforme ao cuidado exigível para a prevenção do perigo ou do risco de insolvência só será atingido pela qualificação da insolvência como culposa desde que ... omita um comportamento conforme ao mínimo de cuidado exigível”.

<sup>192</sup> CATARINA SERRA, “Decoctor ergo fraudator - A insolvência culposa (esclarecimentos sobre um conceito a propósito de umas presunções) - Anotação ao Ac. do TRP de 7.1.2008, Proc.4886/07”, in: *Caderno de Direito Privado*, n.º 21, Janeiro/Março, 2008, p. 60 e ss.

razão, externa ou independente da sua vontade, impedindo que os administradores que incumpriram as suas obrigações fiquem impunes. Daqui que o administrador pode ter agido com culpa grave, mas em nada ter contribuído para a criação ou agravamento da insolvência. E se assim acontecer, então não pode a insolvência ser qualificada de culposa.

Desta forma, o artigo 186º do CIRE, sobre o qual temos debruçado deve relacionar-se com o regime de responsabilidade dos administradores pelos danos causados à sociedade, decorrente do artigo 72º, n.º 1, do CSC. Nestes termos, as hipóteses aí consagradas são um apoio fundamental no preenchimento, nomeadamente, dos artigos 64º e 72º, do CSC.

A insolvência culposa há-de manifestar-se pela violação dos deveres societários, designadamente, do dever de informação da situação atual financeira da sociedade, manifestada pelo dever de apresentação à insolvência, ou ainda, em critérios gerais, pelo dever de cuidado que os administradores em cenários de crise devem observar para não atingir negativamente o património social<sup>193</sup>.

A este propósito, referiu-se no Acórdão da Relação do Porto de 12-10-2010, que “assume uma atitude imprudente e descuidada na gestão do seu património pessoal o insolvente que, conhecedor da sua deficitária situação patrimonial, continua a desfrutar do mesmo nível de vida, esbanjando os meios financeiros disponíveis, sem velar por conter os seus consumos para libertar meios que diminuam esse défice”<sup>194</sup>.

Como tivemos oportunidade de observar o administrador atua em violação do dever de tomar decisões razoáveis se lapidou, destruiu ou vendeu os bens da sociedade, se adquire bens a um preço superior ou se vende a um preço inferior ao de mercado (por referência ao valor patrimonial tributário), se prejudica uma sociedade em detrimento de outra, entre outros casos, todos relacionados com a diminuição do património da sociedade.

A jurisprudência auxilia-nos na tarefa de desenvolver o conteúdo do dever de tomar decisões razoáveis, tendo em conta o direito da insolvência. Destarte, a existência de indícios de ocultação deliberada de património, de empolamento dos custos e/ou prejuízos, de descapitalização, de utilização de bens ou de valores em proveito próprio e dos sócios, e o incumprimento dos deveres de manutenção da contabilidade organizada<sup>195</sup>, de apresentação à insolvência e de colaboração<sup>196</sup>, a não prestação anual de contas<sup>197</sup>, o incumprimento das obrigações declarativas fiscais, o incumprimento do dever de submeter as contas a fiscalização e de as depositar na Conservatória competente<sup>198</sup>, são atos que obstam os terceiros a conhecer a real situação económico-financeira da sociedade, que a par de outros, são indícios suficientes que refletem que o administrador atuou em violação do dever de tomar decisões razoáveis<sup>199</sup>.

---

<sup>193</sup> Os administradores, entre outros deveres gerais, tem igualmente o dever de cuidado sobre o capital social (que representa o mínimo patrimonial). O cuidado com o capital social é, nesse sentido, medida de imputação de danos, e consequentemente, de responsabilidade. Coord. Paulo de Tarso Domingues & Maria Miguel Carvalho, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, in: *Capital social livre e acções sem valor nominal*, Coimbra, Almedina, 2011, p.10.

<sup>194</sup> Acórdão da Relação do Porto de 05-06-2012, processo n.º 363/10.0TYVNG-A.P1, relator M. PINTO DOS SANTOS, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/56a6e7121657f91e80257cda00381fdf/1890e6fa88b1617a80257a2a0051a3f3?OpenDocument>.

<sup>195</sup> Cfr. artigo 123º do CIRPC.

<sup>196</sup> Cfr. artigo 18º a 20º do CIRE.

<sup>197</sup> Cfr. artigos 70º, n.º 2, al. d), 262º, 420º, n.º 1, al. g), 423º-F, n.º 1, al. g), 441º, n.º1, al. h), 451º, 452º e 453º, do CSC.

<sup>198</sup> Cfr. artigo 70º, n.º 1, do CSC e do artigo 3º, n.º 1, al. n), em ligação com o artigo 15º do CRC.

<sup>199</sup> A título de exemplo, vd. Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 24-01-2012, relator BARATEIRO MARTINS, processo n.º 205/08.6TBVGS-C.C1, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/483004b592ffb16f802579ac00510584?OpenDocument>.

No essencial, é a partir dos deveres gerais de conduta que o legislador concretiza as disposições de proteção do n.º 2 e do n.º 3 do artigo 186º do CIRE, as quais mais não representam do que deveres dos administradores<sup>200</sup>. O artigo 186º sanciona condutas que contrariam as práticas de uma administração cuidada. Pelo que os n.ºs 2 e 3, do artigo 186, do CSC, concretizam o artigo 64 do CSC, estabelecendo positivamente um conjunto de deveres preventivos de insolvência<sup>201</sup>.

O direito penal também será um complemento nesta matéria. Desde logo, o artigo 227º do C.P. concretiza determinados atos que consubstanciam violações do dever de tomar decisões razoáveis. Referimo-nos aos atos que destroem, danificam, inutilizam ou fazem desaparecer o património da sociedade, as ficções da situação patrimonial, a contabilidade inexata, falsos balanços, atos que destroem ou ocultem de documentos contabilísticos. O artigo 228º do mesmo Código, relativo à insolvência negligente dispõe que o devedor que, mediante certas atuações, ora reconduzíveis à forma negligente do crime ora à forma dolosa do mesmo, criar um estado de insolvência – alínea *a*) – ou, tendo conhecimento do estado de “dificuldades económicas e financeiras” da sua empresa não requerer uma providência de recuperação – alínea *b*) –, preenche este tipo de crime. Concretizando, também este artigo, para a densificação do dever de tomar decisões razoáveis, na medida em que são, de igual forma, atuações atentatórias contra o património da sociedade.

Em jeito geral, e a partir dos regimes jurídicos invocados poderemos, eventualmente, sem carácter taxativo, elucidar que o dever de tomar decisões razoáveis há-de consubstanciar-se em atos, desde logo que ponham em causa a sustentabilidade da sociedade, que impeçam a apreciação da situação patrimonial da sociedade e que afetem a situação económico-financeira da mesma.

---

<sup>200</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A responsabilidade dos administradores na insolvência”, *cit.*, refere que “o preceito presta um auxílio inestimável ao intérprete-aplicador na hora da concretização dos deveres dos administradores que possam ter sido violados”.

<sup>201</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A responsabilidade dos administradores na insolvência”, *cit.*

## 1.1. O conceito de dever de cuidado razoável

João Cunha Vaz refere-se ao *duty of reasonable decisions* como o dever de produzir uma decisão ponderada, equitativa e oportuna<sup>202</sup>.

Filipe Barreiros refere que “os administradores devem agir de forma esclarecida, segura e tem o dever de tomar decisões razoáveis e equilibradas, de acordo com os elementos disponíveis no momento da decisão”<sup>203</sup>.

A razoabilidade pode ser categorizada de forma distinta, com referências à razoabilidade objetiva<sup>204</sup>, à razoabilidade organizacional e à razoabilidade económica<sup>205</sup>.

A *razoabilidade objetiva* sugere que os administradores ajustem as suas condutas a um sistema integrado, previamente adaptado ao ambiente societário em que estão inseridos, mediante uma visão panorâmica das alternativas possíveis, a consideração das consequências das suas escolhas e a opção criteriosa por uma dessas alternativas.

O comportamento real dos administradores, na maior parte das vezes, não ocorre deste modo. Apesar de cada decisão exigir uma ponderação rígida e criteriosa, existem as circunstâncias limitativas, quer de tempo, quer fácticas, que sacrificam a tomada de decisões razoáveis. A difícil tarefa de avaliar previamente fica limitada, em exatidão e consistência, pela dificuldade de atribuir o valor e a importância correta aos elementos informativos que dispõem antes de uma efetiva tomada de decisão.

Em determinadas situações, os administradores podem ter premissas que são aceites como suportes para as suas escolhas e o seu comportamento é flexível apenas dentro dos limites fixados por esses pressupostos. Nestes casos, ainda que existam divergências de orientação e de princípios, pode haver um consenso em torno da validade de propostas concretas e específicas. Todavia, isto sucede num número muito restrito de casos.

A *razoabilidade organizacional* postula a possibilidade tanto no domínio de fatores incontroláveis, como de eliminação de riscos e incertezas no processo decisório, mediante uma análise cuidadosa e global. As decisões não são automáticas, pelo contrário, exigem análise, avaliação, cálculos estratégicos. Encontrar as soluções mais adequadas irá depender de experimentar, ensaiar, ter flexibilidade, ter capacidade adaptativa e atuar num processo de aprendizagem organizacional constante.

O âmbito organizacional é complexo e os interesses a atender são variados. Cada contexto decisório tem a sua própria especificidade e uma visão limitada das situações e dos objetivos.

Os administradores estão inseridos numa realidade social complexa, marcada pela diversidade de sujeitos, por isso, não estão isentos dos conflitos e das discórdias sobre os objetivos e as variáveis que consideraram mais relevantes na tomada das decisões.

As decisões tomadas terão de refletir a composição das forças dentro do organismo societário, com vista à satisfação do interesse da sociedade.

---

<sup>202</sup> JOÃO CUNHA VAZ, *A OPA e o controlo societário. A regras de não frustração*, Coimbra, Almedina, 2013, p. 126.

<sup>203</sup> FILIPE BARREIROS, *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, cit., p. 59.

<sup>204</sup> RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 742.

<sup>205</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, cit., p. 44.

Convoca-se ainda o conceito de *razoabilidade económica*. Coutinho de Abreu realça que a racionalidade empresarial<sup>206</sup> (a que alude o artigo 72º, n.º 2, do CSC) será uma racionalidade económica, no entendimento de que “a consecução de um dado fim com o mínimo dispêndio de meios (...) ou a consecução, com dados meios, do máximo grau de realização do fim”<sup>207</sup>.

Baptista Machado refere que as escolhas económicas implicam a avaliação dos riscos e reduzi-los ao mínimo, sempre que é preciso decidir em situações de incerteza<sup>208</sup>.

Segundo Daft, o modelo clássico de tomada de decisão baseia-se na suposição económica. Os administradores tomam decisões economicamente sensíveis aos melhores interesses económicos da sociedade, tendo como suposições subjacentes que atuam para cumprir metas que são conhecidas e que foram acordadas; os problemas estão rigorosamente formulados e definidos; esforçam-se pelas condições de certeza, reunindo informações completas; todas as alternativas de resultados são calculadas; os critérios para avaliação das alternativas são conhecidos; selecionam a alternativa que maximizará o retorno económico para a sociedade; são racionais e usam a lógica para alocar valores, ordenam preferências, avaliam alternativas e tomam a decisão que maximizará o alcance dos objetivos da sociedade<sup>209</sup>.

Os administradores geralmente tomam decisões em situações difíceis, caracterizadas como decisões não-programadas, de incerteza e de ambiguidade. As circunstâncias da decisão são frequentemente vagas, conflitantes, muitas vezes não se atinge os desejados consensos.

Os procedimentos razoáveis não são sempre usados e, quando são, estão restritos a uma visão simplista do problema. A descoberta pelos administradores de alternativas de decisão é limitada por causa das restrições das pessoas, das informações e dos recursos disponíveis. Daí que a maior parte dos administradores fique por uma solução satisfatória, em vez de maximizar as soluções. Destarte, o modelo apresentado por Daft facilmente desaba, porquanto não reflete a realidade societária, mas antes um cenário utópico.

A razoabilidade empresarial não pode ser apenas económica, não obstante sabermos que um dos interesses da sociedade é o escopo lucrativo, consideramos, assim, mais correto convocar, combinadamente, as três dimensões da razoabilidade – objetiva, organizacional e económica.

O percurso pela jurisprudência auxilia-nos, como temos demonstrado, a concretizar o conteúdo do dever de tomar decisões razoáveis.

A propósito dos negócios a título gratuito, com vista à dissipação do património da sociedade, o acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01-04-2014<sup>210</sup>. Os réus, enquanto sócios e gerentes, durante os anos de 2004 e 2005, transferiram o montante global de € 315.000,00 (através de empréstimos e depósitos), pertencentes à sociedade autora, para outra sociedade, de quem eram igualmente sócios e gerentes. Esta transferência visou a satisfação de diversos encargos da sociedade, nomeadamente relativos a fornecedores e salários dos seus trabalhadores, mas da mesma os réus não deram, na altura, qualquer conhecimento ou

---

<sup>206</sup> O autor convoca a expressão racionalidade empresarial, ao invés da expressão que temos vindo a utilizar de razoabilidade. Todavia, como abordaremos ainda, tendo em conta as dificuldades de distinção das expressões e dado o rigor da razoabilidade, preferimos dar-lhe o devido destaque.

<sup>207</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, *cit.*, p. 44.

<sup>208</sup> JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Obra Dispersa – A Cláusula do Razoável*, *cit.*, p. 471.

<sup>209</sup> DAFT, R. L. (1997) *Administração*. Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora, p. 170, citado por LUCIANA PUCCI SANTOS E RICARDO WAGNER, em “Processo decisório e tomada de decisão: um dualismo”, p. 8.

<sup>210</sup> Processo n.º 8717/06.0TBVFR.P1.S1, relator FONSECA RAMOS, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/f615d83cb0a607b580257cad004ef0a4?OpenDocument>.

informação aos restantes sócios-gerentes da sociedade autora. Os outros sócios-gerentes só vieram a ter conhecimento da referida transferência no seguimento da análise que fizeram da documentação da sociedade autora. Os factos praticados pelos réus, enquanto sócios e gerentes da sociedade autora, causaram danos objectivos e graves aos interesses sociais desta. Estes não podiam ignorar que ao atuaram de forma a descapitalizar a sociedade autora em benefício de outra sociedade, agiam sempre à margem dos procedimentos que lhes impunham deveres de cuidado na gestão do ente societário. Esta conduta revela-se violadora do dever de tomar decisões razoáveis. Os réus estavam obrigados a zelar pela sustentabilidade da sociedade. Para esta situação valem os argumentos de que estamos perante uma situação de dissipação de património de uma sociedade para outra, bem como incorrem os administradores na violação da obrigação de evitar riscos desmedidos, na medida em que transferiram grande parte do património da sociedade autora para outra sociedade, colocando a sociedade autora num grave estado de descapitalização.

Outras situações muito frequentes são os casos relacionados com as vendas efetuadas a preços inferiores aos valores referenciais de mercado que provocam grandes perdas patrimoniais na sociedade vendedora. Ora, os tribunais nacionais também já se depararam com estas situações, como no aresto do Tribunal da Relação do Porto de 05-02-2009<sup>211</sup>, no qual estava em causa a venda de um imóvel da sociedade por preço manifestamente inferior ao valor real. Importou, em concreto, apurar se o réu/administrador deveria ser condenado a pagar uma indemnização à sociedade autora pela violação do seu dever de cuidado, previsto no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC. A venda de um imóvel da sociedade por preço manifestamente inferior ao valor real – conhecido dos administradores – pode significar a violação do dever de tomar decisões razoáveis. A razoabilidade de uma decisão dependerá muito das circunstâncias em que é tomada e neste tipo de situações – venda de bens da sociedade – é essencialmente uma razoabilidade em termos económicos, no sentido, de que a venda de determinado bem poderia ter sido mais vantajosa se fosse vendido por um preço superior.

A este propósito, pode ainda considerar-se a seguinte questão: a decisão de vender um imóvel por 80.000,00 euros, em vez de 120.000,00 euros, pode considerar-se admissível? A sociedade em causa está a ultrapassar uma situação precária, em termos de solvabilidade económica, subsistindo somente face às injeções de capital dos gerentes. Neste quadro e perante este cenário catastrófico economicamente, colocou-se a questão da venda do imóvel da referida sociedade. Considera-se, que esta medida, mediante o circunstancialismo, poderá constituir uma solução para possibilitar a recuperação e sustentação económico-financeira da sociedade, desde que se comprove que não haveria possibilidade num curto espaço de tempo de vender o imóvel por preço superior. Porém, ainda que a decisão de venda de um imóvel nestes casos nos parece justificada pela necessidade de recuperação económica da sociedade, impõe-se debater uma outra questão – saber se a empresa é sustentável e viável. Neste sentido e na perspetiva dos interesses da sociedade, não pode, por isso, dizer-se que a decisão de vender o imóvel, com a referida finalidade, tenha sido substancialmente razoável, pelo menos, em termos e em circunstâncias de uma gestão prudente. Em situação economicamente difícil, em que a sociedade já não gera lucro, só subsiste em virtude das sucessivas injeções de capital feitas pelos gerentes, parece que o encerramento da mesma será inevitável.

---

<sup>211</sup> Processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument>.

Assim, debaixo de tal factualidade, a venda de um imóvel da sociedade por um preço bastante inferior ao seu valor real, não constituiu uma solução para permanência estável da empresa, pelo que a justificação dada de que a venda seria fundamental face à gravíssima situação financeira da sociedade não pode constituir uma exculpação geral. Deste modo, consideramos que é contrário aos interesses da sociedade que esta assumia novos compromissos comerciais ou alargue o âmbito dos existentes, quando está muito próxima e nítida a impossibilidade de vir cumprir integralmente tais compromissos.

Idêntica situação, embora já no âmbito do trespasse de uma loja comercial loja de uma sociedade a outra sociedade por preço manifestamente inferior ao valor comercial da época, foi abordada no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 23-05-2002<sup>212</sup>. A loja em questão localizava-se no centro histórico do porto e tinha ótimas condições. Foi trespasada pelo preço de 2350000 escudos, quando é certo que o valor comercial da época daquele estabelecimento nunca seria inferior a 57375000 escudos.

Ora, coloca-se a questão de saber se o trespasse do estabelecimento efetuado pelos administradores, em representação da sociedade, causou prejuízos a esta, decorrentes da violação dos seus deveres. O trespasse da loja da sociedade por preço manifestamente inferior ao valor comercial pode significar a violação do dever de tomar decisões razoáveis. Estes tipos de negócios devem ser encarados como manifestamente lesivos para os interesse da sociedade trespasante, na medida em que os administradores da sociedade trespasante atuarem de forma a valorizar substancialmente o seu património, porquanto também eram administradores da sociedade trespasária. Os administradores, em sede de contestação alegaram o estado de degradação económica e financeira e a situação líquida negativa da sociedade trespasante e ainda que agiram com a noção de que estavam a praticar um útil ato de gestão e que não retiraram qualquer proveito individual e direto do negócio. Os administradores estão obrigados ao dever de tomar decisões razoáveis, quando atuam em nome da sociedade e no interesse desta e no caso tal dever não foi observado. Remetemos para as considerações já tecidas em análise ao acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 05-02-2009.

Outras situações espelhadas na nossa jurisprudência são os casos de autosserviços, nomeadamente de autoaumentos. A título de exemplo podemos observar o sucedido no acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27-03-2014<sup>213</sup>. Em fevereiro de 2008 o administrador da sociedade autora (aqui réu), em cumprimento de uma ordem informal, determinou aos serviços de recursos humanos da sociedade autora, que passaria a auferir, para além da remuneração fixa mensal bruta de € 2.190,00, uma remuneração mensal líquida adicional de € 3.500,00, com efeitos desde Novembro de 2007. Coloca-se a questão de saber se administrador/réu deve ou não deve restituir o montante correspondente às remunerações que recebeu da sociedade autora. Em primeiro lugar, denote-se que não existiu nenhuma deliberação do conselho de administração que tivesse determinado o aumento do seu salário, motivo pelo qual não se aplica, ao caso vertente, o artigo 411º, n.º 1, al. c), do CSC, relativo à invalidade das deliberações. Estamos perante uma ordem por parte do conselho de administração, mais precisamente, por parte do único acionista da sociedade autora, para o departamento de recursos humanos da sociedade autora, com a finalidade de processamento

---

<sup>212</sup> Processo n.º 02B1152, relator ABEL FREIRE, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5756bc637f05555f80256bca004877f4?OpenDocument>.

<sup>213</sup> Processo n.º 9836/09.6TBMALP1.S1, relator FERNANDO BENTO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/1c8a89e8d3c51b2180257cb3004eed46?OpenDocument>.



da alteração do salário do réu. Perante uma situação como a que está em mérito, consubstanciada num “autoaumento” da remuneração mensal, a qual não é permitida pelo ordenamento jurídico, teremos que concretizar de que forma violou o administrador os seus deveres. O artigo 399º, n.º 1, do CSC, refere que “compete à assembleia geral dos accionistas ou a uma comissão por aquela nomeada fixar a remuneração de cada um dos administradores, tendo em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade”. Ora, *in casu*, a ordem proveio do conselho de administração ou do administrador e não da assembleia geral. Um administrador que determina unilateralmente o aumento da sua própria remuneração viola, seguramente, o dever de cuidado. Como a decisão em relevo evidencia, o administrador revelou não conhecer a distribuição interna de competências entre os órgãos da sociedade e desprezo pelos procedimentos corretos – a convocação de assembleia geral – para deliberar sobre essa matéria, sendo, além disso, a sua decisão destituída de razoabilidade. O administrador/réu incrementou um “autoaumento”, necessariamente à custa da sociedade e à revelia do órgão social competente para este ato, revelando um óbvio conflito entre os seus interesses pessoais e os da sociedade e, portanto, violando também o dever de lealdade. Uma conduta como a que está em mérito não poderia isentar os administradores de responsabilidade. O administrador não consegue demonstrar o preenchimento dos pressupostos do n.º 2, do artigo 72º, do CSC, porquanto agiu, claramente, pelo seu próprio interesse, descurando o interesse social e sem razoabilidade, na medida em que no cumprimento dos deveres de cuidado, mais concretamente, no cumprimento do dever de tomar decisões razoáveis, tem o administrador que verificar se é uma decisão ponderada, equitativa e compatível com o interesse da sociedade.

Jeffrey Thomas analisa o padrão a ser aplicado para determinar se uma seguradora violou a sua obrigação de tomar decisões razoáveis, tendo em conta o estado atual da jurisprudência na avaliação da violação por parte de uma seguradora do seu dever de tomar decisões razoáveis<sup>214</sup>.

A questão principal nos litígios entre seguradoras e segurados é a de saber se a proposta de acordo para a resolução do sinistro foi objetivamente razoável. Para efetuar esta averiguação, o tribunal pode socorrer-se da prova pericial e testemunhal.

Firmada a dificuldade de avaliar uma solução razoável, reconhece-se que a razoabilidade não é um ponto fixo e que não existe uma fórmula que possa fornecer um guia definitivo para o que constitui um valor de liquidação razoável.

Constata-se a dificuldade de determinar, em retrospectiva, se uma oferta de liquidação é razoável. O juiz terá de considerar fatores processuais que afetaram a qualidade da tomada de decisão. Exemplos desses factores são a falha na condução de uma investigação razoável e a falha em manter o segurado informado da oferta de liquidação. Não há responsabilidade da seguradora se o juiz concluir que esta realizou uma investigação razoável.

Este artigo tem estreita consonância com a responsabilidade dos administradores das sociedades. A corrente doutrinal maioritária, em matéria da responsabilidade civil dos administradores, também defende a avaliação da parte processual para aferir da violação ou não do dever de tomar decisões razoáveis.

---

<sup>214</sup> JEFFREY E. THOMAS, “The standard for breach of a liability insurer’s duty to make reasonable settlement decisions: exploring the alternatives”, *Rutgers Law Review*, vol. 68, 2015, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2683504](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2683504).

Assim, se o processo decisório foi tomado segundo critérios de razoabilidade, o tribunal já não vai interferir no mérito da decisão, ou seja na parte substantiva da questão.

Há um conjunto infundável de fatores que pode prejudicar a tomada de uma decisão razoável. Os resultados normalmente são demorados; a inconstância do ambiente societário degrada a confiança de uns profissionais nos outros; maioritariamente não há nenhuma informação sobre qual teria sido o resultado se outra decisão tivesse sido tomada; muitas das decisões importantes são únicas e, portanto, oferecem pouca oportunidade de aprendizagem.

No capítulo subsequente iremos tratar das consequências da violação do dever de tomar decisões razoáveis – a responsabilidade dos administradores perante a sociedade – e do controlo substantivo das decisões.

Podemos, desde já, partir da premissa que o mero resultado negativo não é suficiente para determinar a responsabilização dos administradores da sociedade.

São diminutos os casos de responsabilização dos administradores societários por decisões desrazoáveis dos administradores, precisamente devido à dificuldade de prova dos requisitos em causa. Acontece que, na maior parte das situações, a sociedade autora não logra demonstrar que o réu, enquanto administrador, tenha violado algum dever, ou seja, que o seu comportamento tenha sido ilícito. Por via disso, não existe fundamento para imputar ao réu responsabilidade pelos prejuízos invocados pela autora, obrigando o juiz a absolver o administrador do pedido de indemnização formulado pela sociedade. Efetivamente, se para os peritos mais qualificados o estabelecimento donexo causal entre o ato e o dano já se mostra complexo, o mesmo acontece com a sociedade (eventualmente até com maior intensidade), que se vê confrontada com uma questão que escapam ao seu conhecimento. As dificuldades tornam-se visíveis quando estamos perante situações que conduzem à incerteza e aleatoriedade. Ainda assim, o julgador deverá verificar se foram observados todos os procedimentos e análises exigíveis para a tomada da decisão ou para a resolução de determinada situação. Caso se comprovar que foram seguidos todos os atos exigidos, o administrador não será considerado culpado.

## **1.2. A razoabilidade como elemento substantivo**

Como em muitas outras áreas do direito, as regras que regem esta área tem um procedimento e um elemento substantivo. O elemento processual diz respeito ao processo de tomada de decisão, e, mais especificamente, à maneira como o administrador deve informar-se antes de tomar uma decisão. As preocupações relativas ao elemento substantivo traduzem-se na qualidade da própria decisão<sup>215</sup>.

Importa, neste momento, distinguir o elemento processual e o elemento substantivo.

Quanto ao elemento processual, Melvin A. Eisenberg, refere que os administradores devem informar-se com o cuidado razoável, ou por outras palavras, devem informar-se adequadamente, relativamente a uma ação proposta antes de tomar uma decisão. O cuidado razoável nesta obtenção de informação depende de uma variedade de considerações, tais como o tipo da decisão, o tempo disponível para fazê-lo, o custo envolvido e a confiança nas análises e nas recomendações feitas por terceiros

---

<sup>215</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 958.

subordinados. O inquérito não precisa de ser inteiramente exaustivo. As decisões de negócios muitas vezes são tomadas sob um curto espaço de tempo, pelo que pode obrigar a assumir riscos, que podem não incluir apenas o risco relacionado com as consequências económicas de uma transação proposta, mas também o risco de não ter todos os factos relevantes referentes à transação<sup>216</sup>.

Relativamente ao elemento substantivo, o autor refere que este diz respeito à *qualidade das decisões*.

Recordando o artigo 64º, n.º 1, al. a), o administrador deve atuar com a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*. A diligência aqui invocada envolve duas exigências: a primeira relaciona-se com o procedimento e a segunda relaciona-se com o resultado do procedimento<sup>217</sup>.

O dever de diligência substantiva consubstancia-se na obrigação de o administrador tomar uma decisão dentro do conjunto de alternativas razoáveis, depois de ter considerado cada uma dessas alternativas<sup>218</sup>.

Chegamos agora ao cerne da *business judgement rule*, que teremos oportunidade de abordar em ponto posterior. Porém, deixamos já aberta a temática.

Uma grande parte da doutrina considera que se um administrador toma uma decisão, sem qualquer interesse pessoal e depois de se ter informado razoavelmente, a qualidade da decisão não será examinada sob o padrão normal da razoabilidade, mas estará sujeita a uma revista excepcionalmente limitada. Adiantamos, desde já, que esta não é uma posição aqui aceite.

O artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, aponta para a existência de um dever de tomar decisões razoáveis, enquanto o artigo 72º, n.º 2 refere-se à atuação *segundo critérios de racionalidade empresarial*. Entendemos que esta discrepância de critérios só causa tumultos na interpretação e aplicação das normas subjacentes à responsabilidade dos administradores societários e é a causa para tanta divergência doutrinária.

O padrão de avaliação das decisões é afirmado de várias maneiras. O padrão de avaliação adotado na secção 4.01 dos *PCG* refere que o diretor não será responsável se acredita racionalmente que decidiu no melhor interesse da corporação<sup>219</sup>.

Melvin A. Eisenberg chama a atenção para a exceção desta regra, confrontando-a com os julgamentos que fazemos na vida quotidiana. É comum caracterizarmos a conduta de alguém como não razoável, mas é muito raro caracterizarmos a conduta dos outros como não racional<sup>220</sup>.

Em sede de responsabilidade civil dos administradores acontece precisamente o oposto, em consonância com o regime, terá de se caracterizar a conduta dos administradores como não racional e não

---

<sup>216</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 958 e 959.

<sup>217</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 55.

<sup>218</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 56, refere que “o dever de diligência substantiva significa que o administrador deve considerar cada uma das *alternativas de comportamento razoáveis* – e considerando cada uma das *alternativas de comportamento razoáveis*, deve perguntar-se: (i) quais são as consequências previsíveis da alternativa de comportamento considerada?; (ii) quais são as probabilidades de as consequências da alternativa de comportamento considerada significarem uma vantagem à sociedade?; (iii) quais são as probabilidades de as consequências da alternativa de comportamento considerada significarem uma desvantagem (significarem um dano ou prejuízo para a sociedade)?”. Ou seja, o autor salienta a importância de ponderar as probabilidades de êxito de cada alternativa de ação.

<sup>219</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, *cit.*, p. 305 e 306, refere que o § 4.01 (c) dos *PCG*, estabelece que um administrador ou um executivo que adotar uma decisão empresarial de boa-fé cumpre o dever de cuidado se não for interessado no assunto dependente de decisão, estiver informado face às circunstâncias concretas e acreditar racionalmente que a decisão é do interesse da sociedade.

<sup>220</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 960.

como não razoável. O que nos leva a questionar quais são os motivos para que se faça uso de um padrão mais baixo de cuidado para rever a qualidade das decisões dos administradores empresariais, em relação ao padrão usado para analisar a qualidade das decisões de outras pessoas e mesmo a de outros profissionais, como o caso dos advogados, dos médicos ou dos engenheiros.

Segundo Melvin A. Eisenberg, a resposta a esta pergunta envolve considerações de justiça e de política. Para começar, a aplicação de um padrão normal de cuidado à qualidade das decisões dos administradores pode muito frequentemente resultar numa imposição injusta de responsabilidade. Muitas vezes, é difícil distinguir as decisões que acabam mal de más decisões. Sob o padrão ordinário os administradores seriam injustamente responsáveis pelas decisões que acabam mal, mas que não eram más decisões<sup>221</sup>. No entanto, nesta linha de orientação também podemos questionar se não poderá acontecer os mesmos com os outros profissionais, se não se pode confundir más decisões com decisões que acabam mal.

Estabelecendo uma breve comparação com a responsabilidade médica, o autor salienta que, muitas vezes, os médicos podem defender-se da qualidade das suas decisões, mediante a aplicação de protocolos estabelecidos ou aceites pelas práticas médicas. Os administradores, pelo contrário, estão frequentemente diante decisões de negócios únicas e raramente se podem proteger da qualidade das suas decisões, apontando para protocolos ou práticas aceites<sup>222</sup>. Ora, cremos que este não será um argumento de peso para diferenciar a menor ou maior flexibilidade na averiguação da responsabilidade civil dos profissionais.

Tomando como referência o exemplo apontado por Melvin A. Eisenberg, suponhamos que a empresa C tem um ativo de 100 milhões de euros e o conselho de administração da empresa tem de escolher entre a decisão X e a decisão Y. Cada decisão requer um investimento de 1 milhão de euros. A decisão X tem uma probabilidade de 75% de sucesso. Se a decisão for bem-sucedida, a empresa ganhará 2 milhões de euros. Se falhar, a empresa perderá o seu investimento de 1 milhão de euros. A decisão Y tem uma hipótese de 90% de sucesso. Se a decisão for bem-sucedida, a empresa ganhará 1 milhão de euros. Se falhar, recuperará o seu investimento. Equacionando os interesses dos acionistas da empresa, o conselho de administração deve tomar a decisão X, mesmo que seja mais arriscada, o valor esperado é superior. Contudo, se o conselho de administração estiver preocupado com a responsabilidade resultante de uma eventual violação do dever de cuidado, escolherá a decisão Y. Destarte, será inevitável constatarmos que uma regra que impõe a responsabilidade sobre um administrador pela tomada de decisões injustas poderia, portanto, ter o efeito de desencorajar decisões ousadas, mas desejáveis<sup>223</sup>. Talvez, seja neste possível cenário, que a doutrina acredite que o legislador optou por um critério de racionalidade, em vez, de um critério de razoabilidade.

Todavia, aos administradores sociais exigir-se-á (somente), tal como aos outros profissionais, que justifiquem, mediante a invocação de um fundamento razoável, a decisão tomada. Posteriormente, o fundamento utilizado será apreciado e valorado pelo juiz, que avalia de forma equilibrada e correta a conduta adotada, de acordo com o que seria esperável em situações semelhantes<sup>224</sup>.

---

<sup>221</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 963.

<sup>222</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 964.

<sup>223</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 964.

<sup>224</sup> JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Obra Dispersa – A Cláusula do Razoável*, *cit.*, p. 469, refere precisamente que a decisão contrária à prevista terá de ser justificado por um fundamento razoável, que está sujeito a “uma instância supra-subjectiva de controlo”.

O princípio geral de direito é precisamente aquele que assume um cargo, cujo desempenho envolve riscos de lesões para os outros, é normalmente sujeito a responsabilidade, se esse cargo não for executado com o cuidado devido, ou seja, com o cuidado empregue por uma pessoa razoável em circunstâncias similares, os tribunais devem analisar o processo decisório e verificar se as decisões tomadas satisfazem o padrão exigível.

## 2. Substituição por um dever de tomar decisões racionais?

Não podemos deixar de referir que ao dever de tomar decisões razoáveis está emparelhado o dever de tomar decisões racionais. Vários autores preferem a nomenclatura de decisões racionais, ao invés da expressão decisões razoáveis.

A secção 4.01 (a) dos *Principles of Corporate Governance* faz referência ao critério da racionalidade, apelando que os administradores têm o dever de agir com a convicção racional que estão a atuar nos melhores interesses da sociedade e com o cuidado que razoavelmente seria de esperar de uma pessoa ordinariamente prudente nas mesmas circunstâncias.

Pedro Caetano Nunes, na concretização do dever de gestão<sup>225</sup>, refere que o dever de não tomar decisões irracionais permite receber o regime da *business judgement rule*. O autor refere que os administradores têm um dever de gestão, que “compreende (nomeadamente) o dever de obtenção de informação no *iter decisional* e o dever de não tomar decisões irracionais” e “não compreende o dever de tomar decisões adequadas”<sup>226</sup>. Esta concepção do autor constitui uma limitação de sindicabilidade do mérito das decisões empresariais, em conexão com os requisitos da *business judgment rule*<sup>227</sup>.

Na verdade, são vários os autores que defendem que o critério da racionalidade concede aos administradores um maior espaço de liberdade para tomar decisões arriscadas, do que o critério da razoabilidade, que restringe as possibilidades de escolha. Assim, uma decisão pode ser racional, mas irrazoável; uma decisão irracional será sempre irrazoável.

O nosso legislador, no artigo 72º, n.º 2, do CSC, optou por consagrar o critério da racionalidade<sup>228</sup>. Pelo menos, é isto que sobressai da leitura puramente literal do preceito. A responsabilidade dos administradores é excluída se estes lograrem provar que atuarem em termos informados, livres de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial.

A este propósito, Ricardo Costa refere que “é na diferença entre o que está fora da razoabilidade, mas ainda dentro da racionalidade que se confere o conhecido *safe harbour* que evita que o administrador incorra em responsabilidade”<sup>229</sup>.

<sup>225</sup> O autor adota a terminologia de dever de gestão, ao passo que nós falamos de dever de administração.

<sup>226</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, in: *Corporate Governance*, Coimbra, Almedina, 2006, pontos I e II do sumário.

<sup>227</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 40.

<sup>228</sup> Concebemos que para aferição do padrão a considerar o que está em causa apenas uma diferença de nomenclatura, não existindo diferença de tratamento significativas entre a razoabilidade e a racionalidade.

<sup>229</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos Administradores e *Business Judgment Rule*”, *cit.*, p. 84.

As decisões racionais são aquelas que pressupõem coerência, lógica, sensatez. Assim, uma decisão é irracional se for completamente incompreensivelmente, sem qualquer explicação coerente, inexplicável<sup>230</sup>.

Todavia, não nos parece que seja tão linear estabelecer uma fronteira entre o critério de racionalidade e o critério da razoabilidade. Aliás, parece-nos que os limites entre os dois critérios são ténues, tanto mais que ambos obrigam a considerações casuísticas.

## 2.1. A razoabilidade vs. a racionalidade – tentativa de distinção

A lógica do razoável pertence à esfera da *phrónesis*<sup>231</sup> e, enquanto atividade prudente, não se confunde com a racionalidade. Desta forma, podemos dizer que racionalidade e razoabilidade são coisas distintas.

A racionalidade exige a prova do raciocínio, mas permite que o autoexame da tomada de decisão racional assuma formas distintas, sem necessariamente impor uniformidade de critérios.

A racionalidade ostenta a imposição de que a decisão seja organizada dentro dos parâmetros da razão. Estamos na base das decisões pensadas, tomadas de forma transparente, mas não abusiva.

À semelhança do que descrevemos acerca dos diferentes tipos de razoabilidade (objetiva, organizacional e económica), também podemos identificar diferentes tipos de racionalidade<sup>232</sup>.

A racionalidade pressupõe a adequação de meios aos fins<sup>233</sup>, ou seja procura os meios mais eficientes/eficazes para atingir os objetivos estabelecidos. No sentido *weberiano*, a racionalidade também implica a adequação dos meios aos fins. Assim, uma organização é racional se os meios mais eficientes são escolhidos para implementação das metas<sup>234</sup>.

Opera igualmente no âmbito da sensatez e, desta forma, exige que a escolha seja aquela que melhor atenda aos interesses sociais. Contudo, uma decisão pensada pode não ser uma decisão aceitável, do ponto de vista do interesse social. Então, a racionalidade isolada pode não atender aos interesses em jogo, tonando-se necessário o recurso à razoabilidade.

---

<sup>230</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, coord. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, Coimbra, Almedina, 2010, vol. I, capítulo VII (responsabilidade civil pela constituição, administração e fiscalização da sociedade), p. 840.

<sup>231</sup> Significa prudência ou sabedoria prática.

<sup>232</sup> Podem ser identificados quatro tipos de racionalidade, fundamentados por Weber. A racionalidade prática estrutura a ação pela escolha calculada dos meios eficientes para atingir fins de natureza pragmática e egoísta. Não lhe está subjacente uma conduta metódica, mas sim uma adaptabilidade as contingências que vão surgindo, mediante o cálculo de meios mais eficientes para lidar com as dificuldades. A racionalidade teórica consiste no esforço intelectual para aprender a realidade mediante conceitos cada vez mais abstratos. A racionalidade teórica domina a realidade pelo pensamento. A racionalidade substantiva implica a seleção de meios e fins tendo em vista um sistema de valores. É o tipo de racionalidade presente na ação social racional com relação a valores. Na racionalidade substantiva o agente seleciona, mede e julga os elementos e eventos da realidade por meio de um critério universal, por meio de um valor. Portanto, está-lhe subjacente um princípio ou um conjunto de princípios universais, não se submetendo a mudanças da realidade. A racionalidade formal consiste no calcula de adequação entre meios e fins, tendo em vista as normas. Cfr. MARILIS ALMEIDA, SIDINEI OLIVEIRA, VALMIR PICCININI, *Sociologia e administração: Relações sociais nas organizações*, 1º ed., Brasil, Editora Elsevier, 2010, disponível para consulta em [https://books.google.pt/books/about/Sociologia\\_e\\_administra%C3%A7%C3%A3o.html?id=LoULXUjeQIKC&redir\\_esc=y](https://books.google.pt/books/about/Sociologia_e_administra%C3%A7%C3%A3o.html?id=LoULXUjeQIKC&redir_esc=y).

<sup>233</sup> A propósito, Jorge Miranda refere que a adequação significa uma correspondência de meios a fins. JORGE MIRANDA, *Manual de Direito Constitucional*, vol. IV, Coimbra, Coimbra Editora, 2000, p. 207.

<sup>234</sup> IDALBERTO CHIAVENATO, *Introdução à teoria geral da administração*, 9ª ed., Brasil, Editora Manole, 2014, citando Weber disponível para consulta em <https://books.google.pt/books?id=L7MbcGAAQBAJ&pg=PT266&lpg=PT266&dq=racionalidade+adequa%C3%A7%C3%A3o+fin+s+e+meios&source=bl&ots=Zqx0IIL19-&sig=um30Fwyw4TQhteamv7MXzsaqv5w&hl=pt-PT&sa=X&ved=0ahUKewjouofC2ofPAhWHOB0KHSb7AtwO6AEILzAD#v=onepage&q=racionalidade%20adequa%C3%A7%C3%A3o%20fins%20e%20meios&f=false>.

É patente a relação intrínseca entre a prudência e a razoabilidade. Como anteriormente referimos, o dever de tomar decisões razoáveis mostra-se observado se o administrador adota uma das soluções compatíveis com o interesse da sociedade. A razoabilidade não tem uma única via de atuação, mas sim várias. Ao lado da razoabilidade, a proporcionalidade também se destaca por ter a virtude de adaptar as soluções concretas a partir de critérios pré-definidos<sup>235</sup>.

Estamos perante a exigência da tomada da melhor solução possível, tendo em conta os interesses que se sobrepõe. Da mesma forma que um juiz deve proferir uma decisão razoável, também os administradores devem tomar decisões razoáveis e só o fazem se observarem os critérios da prudência, ou seja, se o resultado for adequado, necessário e proporcional.

No campo da razoabilidade, utiliza-se a proporcionalidade e os seus critérios, para que a decisão tomada seja justa, adequada e necessária, com o menor sacrifício possível dos direitos em conflito e dando uso aos meios disponíveis para obter o máximo de resultado.

A razoabilidade apresenta-se como equidade, coerência e equivalência, como imperativo de razão prática, requer que os administradores avaliem de forma adequada a decisão em todos os sentidos, *maxime* – nos detalhes mais ínfimos da escolha –, de forma a afastar as alternativas desrazoáveis.

A razoabilidade apresenta-se como um conceito jurídico articulado à ideia de bom senso, exigindo a tomada de uma decisão ponderada e equitativa, após um processo consciente e informado.

O *American Law Institute* foi unívoco e ciente na distinção entre racional e razoável, reconhecendo que, embora as palavras têm sido por vezes utilizadas alternadamente e de forma indistinta, há uma diferenciação importante a ser desenhada na sua utilização: a frase *racionally believes* destina-se a permitir uma mais ampla ponderação do que o termo razoável<sup>236</sup>.

No entanto, o *American Law Institute* afirma que o termo *racionally believes* tem simultaneamente um teor objectivo e um teor subjetivo. A fim de obter a proteção da regra de julgamento do negócio, um administrador deve realmente acreditar que a decisão tomada foi no melhor interesse da sociedade e essa crença deve ser racional. Além disso o termo *racionally believes* associado ao padrão da negligência grosseira, também sugere um elemento objetivo, porquanto a verificação da negligência é objetiva. O critério da racionalidade é menos rigoroso do que o critério da razoabilidade, mas, no entanto, envolve, embora limitada, uma revisão objetiva da qualidade da decisão<sup>237</sup>.

Muitos autores, simplificando esta divergência entre razoabilidade e racionalidade, sugerem que a distinção pode ser feita entre o processo de chegar à decisão – o processo decisório – e a substância dessa mesma decisão. Tal interpretação coaduna-se com a proposta do *American Law Institute*, que assenta

---

<sup>235</sup> LETÍCIA CARLA BAPTISTA ROSA E TATIANA DE FREITAS GIOVANINI MOCHI, “The importance of the use of reasonableness and proportionality in judicial decisions relating to family conflicts”, consultado em <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=cae27d77ca20db30>, p. 2.

<sup>236</sup> MICHAEL LEG AND DEAN JORDAN, “The Australian business judgment rule after *Asic v Rich*: balancing director authority and accountability”, *Adelaide Law Review*, vol. 34, n.º 2, 2014, p. 424, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2507059](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2507059).

<sup>237</sup> MICHAEL LEG AND DEAN JORDAN, “The Australian business judgment rule after *Asic v Rich*: balancing director authority and accountability”, *cit.*, p. 424

simultaneamente num critério de “convicção razoável aplicável ao iter decisional” e num critério de “convicção racional” relativo à substância da decisão<sup>238</sup>.

O processo decisório satisfaz-se por um padrão de razoabilidade, incluindo os assuntos preparativos para tomar uma decisão, a vigilância geral e o acompanhamento das circunstâncias suspeitas de provocar danos. Em seguida, a própria decisão pode ser revista apenas sob o padrão de racionalidade. A justificação utilizada é a de que o padrão de racionalidade dá maior margem de manobra para a tomada de decisões dos administradores de modo a não desencorajá-los de tomar decisões arriscadas e não sujeitá-los a uma probabilidade indevida, responsabilizando-os injustamente simplesmente porque as suas decisões foram mal sucedidas<sup>239</sup>. Nesta lógica, se o processo decisório foi tomado segundo critérios de razoabilidade, o tribunal já não vai interferir no mérito da decisão<sup>240</sup>.

Assim, a propósito do dever de tomar decisões razoáveis, considera-se que a racionalidade de uma decisão tem um nível de exigência distinta, menos elevada, que se prende com a sua coerência, lógica e sensatez. Uma decisão racional é aquela que se consegue explicar e fundamentar em argumentos lógicos, cujo sentido é compreensível e justificado com recurso a critérios de racionalidade empresarial.

Será impossível analisarmos o dever de tomar decisões razoáveis desligado da *business judgement rule*. Daí que neste estudo, estejamos constantemente a reportarmo-nos a esta regra e ao critério de razoabilidade implicado no artigo 64º, n.º 1, al. a), em contraposição com o critério da racionalidade aposto no artigo 72º, n.º 2, do CSC. Neste contexto de avaliação das decisões, seguindo os amparos de uma grande parte da doutrina, a *business judgement rule* segue um padrão de racionalidade, que diverge e torna-se mais brando do que o padrão normativo da conduta esperada de razoabilidade. Como justificação genérica surge a substancial liberdade de ação que o regime do direito societário proporciona.

Tudo isto é questionável, na medida em que não se compreende como podemos aferir a violação do dever de tomar decisões razoáveis sem interferir no mérito da decisão.

Em sede de conclusão, poderíamos considerar que a diferenciação de critérios apenas é justificada em virtude das exigências dos âmbitos de aplicação. O padrão do cuidado razoável é imposto em matéria de deveres dos administradores, ao passo que, o padrão da racionalidade aplica-se na avaliação judicial das decisões tomadas pelos administradores. Porém, não podemos considerar esta interpretação como célebre. Os argumentos avançados não justificam uma absorção da razoabilidade pela racionalidade. Não é concebível que o tribunal adote um padrão de avaliação mais flexível do que o padrão de conduta do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

## **2.2. A razoabilidade e a boa-fé**

Há autores que aliam a boa-fé à razoabilidade comercial, considerando-as inerentes e indissociáveis no contexto societário. Desta forma, a razoabilidade comercial reflete-se também no princípio da boa-fé.

Aliás, o legislador faz constantemente apelo aos critérios de razoabilidade e de boa-fé.

---

<sup>238</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades – a obrigação de vigilância dos órgãos das sociedades anónimas*, cit., p. 837.

<sup>239</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, cit., p. 969.

<sup>240</sup> MICHAEL LEG AND DEAN JORDAN, *The Australian business judgment rule after Asic v Rich: balancing director authority and accountability*, cit., p. 425.



Grande parte da doutrina viu no *duty of good faith* um instrumento de reação dos tribunais, por não permitir a exclusão ou limitação da responsabilidade dos administradores por atos ou omissões de má-fé.

O estatuto da Geórgia exige apenas que a crença do administrador seja de boa-fé, em vez de razoável (ou racional)<sup>241</sup>. Assiste-se à substituição do padrão da razoabilidade e exige-se que o princípio geral da boa-fé esteja presente na tomada de decisões empresariais pelos administradores societários.

Desde a decisão do Chancery Court Delaware de 2003, em *In re The Walt Disney Company* (Disney II), que vários autores tentam discernir o significado da boa-fé empregue na responsabilidade dos administradores perante a violação dos seus deveres fiduciários, na medida em que este, apesar de enunciado em várias decisões, nunca fora adequadamente concretizado. As avaliações iniciais do célebre caso Disney II referiam que a boa-fé serviria para incorporar o conceito de *intencionalidade* da lei de valores mobiliários no direito das sociedades, igualando decisões imprudentes ou intencionalmente prejudiciais com ações de má-fé<sup>242</sup>.

O caso Disney III revela a ascensão do dever de boa-fé como dever autónomo face ao dever de cuidado.

Posteriormente, em Disney IV, o Chancellor Chandler, referiu que o caso Disney III não refletia uma alteração fundamental na forma como os tribunais de Delaware sindicam as decisões empresariais, mas reconheceu a flexibilidade que o dever de boa-fé tinha no preenchimento das lacunas deixadas pelos *fiduciary duties*. Neste seguimento, apresentou três exemplos de comportamentos de má-fé:

- (A) atuação com fim diferente da prossecução dos melhores interesses da sociedade;
- (B) atuação com intenção de violar uma disposição legal aplicável;
- (C) omissão intencional de uma conduta devida, com desprezo consciente pelos seus deveres.<sup>243</sup>

No caso *Aronson v. Lewis*<sup>244</sup> o padrão da boa-fé foi satisfeito. O administrador agiu de boa-fé, com a diligência razoável e com os cuidados prestados, esperados por uma pessoa ordinariamente prudente<sup>245</sup>.

Tradicionalmente, os tribunais utilizam o padrão do cuidado razoável ou o padrão da boa-fé em relação aos negócios societários. O padrão do cuidado razoável chegou a cair em desuso geral e o padrão da boa-fé tornou-se o método aceite para a determinação da responsabilidade dos administradores por uma violação do seu dever de diligência.

---

<sup>241</sup> ELISABETH S. MILLER/ THOMAS E. RUTHLEDGE, “The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations?”, *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 30, 2005, p. 367, disponível em [http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=736463](http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=736463).

<sup>242</sup> RENEE M. JONES, “The Role of Good Faith in Delaware: How Open Ended Standards Help Delaware Preserve Its Edge”, in: *Boston College Law School Faculty Papers*, vol. 55, 2010/11, p. 500, disponível em <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1351&context=lsfp>.

<sup>243</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 847 a 849.

É nosso entendimento de que estas condutas constituem a violação do dever de cuidado, na manifestação do dever de tomar decisões razoáveis, sem necessidade de convocar-se o dever de boa-fé para responsabilizar os administradores.

<sup>244</sup> Caso *Aronson v. Lewis* (473 A.2d 805 - 1984), do Supremo Tribunal de *Delaware*, consultado em <https://h2o.law.harvard.edu/collages/4289>.

<sup>245</sup> Os administradores têm o dever de usar o devido cuidado na administração dos negócios da sociedade, podendo ser responsabilizados por uma administração de negócios que viola o dever de cuidado exigível. Assim, os administradores têm sido responsabilizados por levarem a cabo uma má administração quando eles são grosseiramente negligentes ou agiram de forma imprudente em desrespeito pelos assuntos da sociedade, cfr. ELISABETH S. MILLER/ THOMAS E. RUTHLEDGE, “The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations?”, cit., p. 376.

Algumas opiniões defendiam que o padrão da boa-fé, por si só, seria suficiente para que o administrador fosse protegido da eventual responsabilidade civil pessoal. Aliás, algumas decisões judiciais refletiam que a boa-fé era o único padrão de avaliação no âmbito da *business judgement rule*<sup>246</sup>. No entanto, o *American Law Institute* sustenta que os tribunais não têm articulado que o mero teste da boa-fé pode, dependendo da interpretação do tribunal, fornecer um afastamento de responsabilidade para os administradores<sup>247</sup>. A maior parte dos tribunais não têm aplicado o padrão de avaliação da boa-fé na aplicação da *business judgement rule*, mas em vez disso têm aplicado um padrão que envolve alguma revisão substantiva da qualidade da decisão, embora limitado.

Outro caso que merece reparo nas considerações de boa-fé é o caso *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation* Civil Action, No. 13670<sup>248</sup>. A *Caremark International Inc.* fornece serviços de cuidados médicos e produtos de saúde. No âmbito desta atividade, foram criados acordos que continham a possibilidade de pagamentos inadmissíveis, feitos a fornecedores em troca de encaminhamentos de pacientes. Neste caso está em causa a responsabilidade pessoal dos administradores da *Caremark*, em virtude da violação das leis e dos regulamentos aplicáveis aos prestadores de cuidados de saúde. Em 1994, a *Caremark* foi indiciada por violar a *Anti-Referral Payments Law* (“ARPL”). Ora, o tribunal precisou de resolver a questão de saber se o acordo proposto foi justo e razoável para a empresa, ou se pelo contrário, os administradores violaram o seu dever de cuidado. A administração poderá ser responsável pela violação do dever de cuidado, se sabia ou deveria saber que os funcionários da empresa estavam a violar a lei. Está em causa o esforço por atuarem de boa-fé a fim de evitarem a violação e, conseqüentemente, a produção de danos. O tribunal decidiu que não havia responsabilidade dos administradores se uma decisão, apesar de “*wrong*” ou “*stupid*”, foi suportada por um processo de tomada de decisão razoável e aplicada a boa-fé<sup>249</sup>.

Sob o padrão de cuidado razoável, o administrador é responsável perante a sociedade se a sua conduta não for razoável. Debaixo do padrão da boa-fé, o administrador não é responsável perante a sociedade pelos atos que não sejam fraudulentos ou arbitrários e que sejam realizados de boa-fé.

Quando o padrão da boa-fé é aplicado, não há necessidade de considerar se um administrador utilizou os procedimentos normais de administração de negócios da sociedade<sup>250</sup>.

Pela aferição da decisão correta conforme o interesse da sociedade a partir do padrão de boa-fé, o administrador apenas alegaria a sua boa-fé. Todavia, perfilhamos neste ponto a opinião de Ricardo Costa e Gabriela Figueiredo Dias, no sentido de que a razoabilidade/razionalidade de uma decisão não pode ser

---

<sup>246</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, in: *The Business Lawyer*, vol. 48, Agosto de 1993, p. 1282, dá como exemplo a decisão *RJR Nabisco Shareholders Litig.*, 556 A.2d 1070 (Del. 1989).

<sup>247</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, *cit.*, p. 1283.

<sup>248</sup> Consultado em <http://www.casebriefs.com/blog/law/corporations/corporations-keyed-to-klein/the-duties-of-officers-directors-and-other-insiders/in-re-caremark-intern-inc-derivative-litigation/> e <http://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1996/13670-3.html>.

<sup>249</sup> No caso não existiu nenhuma evidência de que os administradores sabiam que estavam a ser praticadas violações à lei, nem que não exerceram uma sistemática e sustentada investigação e supervisão. Quando um administrador exerce um esforço de boa-fé para se manter informado e exerce um juízo adequado para satisfazer plenamente o dever de cuidado, não deve ser responsabilizado.

<sup>250</sup> ELISABETH S. MILLER/ THOMAS E. RUTHLEDGE, “The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations?”, *cit.*, p. 376.

sustentada com base tão-só na boa-fé<sup>251</sup>. A boa-fé é inerente à atividade societária, mas não podemos deixar de considerar os procedimentos utilizados no processo decisório.

---

<sup>251</sup> *Vd.* RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 742 e RICARDO COSTA, “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado”, in: *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2011, p. 178.

### III. A responsabilidade dos administradores societários pela violação do dever de tomar decisões razoáveis

#### 1. Traços gerais

A responsabilidade dos administradores societários começou a ser estudada em Portugal na década de 60 do século XX<sup>252</sup>, mas diante um tema tão complexo, a pertinência do seu estudo está alargada à atualidade.

O direito português anterior a 1969 era parco na matéria tocante à responsabilidade dos administradores. O Código Comercial de Veiga Beirão cingia à matéria apenas dois artigos: o 165º e o 173º, relativos, respetivamente, à responsabilidade dos fundadores e à responsabilidade dos diretores das sociedades anónimas, alargados às sociedades por quotas pelo artigo 31º da Lei de 11 de abril de 1901. Neste período temporal não existiam estudos científicos, nem jurisprudência significativa sobre esta matéria.

Menezes Cordeiro, na sua grande obra dedicada à responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais, em capítulo dedicado à experiência portuguesa efetua o levantamento dos casos existente na jurisprudência nacional<sup>253</sup>. A primeira questão localizada (sem envolver aspetos somente processuais, como até então), que envolveu responsabilidade dos administradores, foi a decisão proferida pelo Tribunal da Relação de Lisboa, de 12 de março de 1892, que considerou os diretores do Banco Lusitano responsáveis, nos termos do artigo 173º do Código Comercial de Veiga Beirão.

O Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de novembro de 1969<sup>254</sup>, no que concerne à matéria da responsabilidade dos administradores, transpõe uma compilação de diversas soluções decorrentes das várias experiências exteriores<sup>255</sup>. O cenário ao nível da jurisprudência nacional continuou praticamente deserto, mas é de conferir destaque à decisão publicada do Supremo Tribunal de Justiça, datada de 19 de novembro de 1987, na qual se deu “corpo a uma ação de responsabilidade *ut singuli* (...); tratando-se duma decisão importante e pioneira (...)”<sup>256</sup>.

Porém, sempre se admitiu que a sociedade tem direito a ser indemnizada dos prejuízos causados pelo incumprimento culposo dos deveres sociais por parte dos administradores – a que corresponde a chamada ação *ut universi*<sup>257</sup>, proposta pela sociedade contra estes sujeitos<sup>258</sup>.

A atividade societária é caracterizada por uma realidade complexa, com impacto a múltiplos níveis, essencialmente económico-financeiros e com repercussões em vários sujeitos que estabelecem relações, por variados motivos, com a sociedade.

---

<sup>252</sup> Vd. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, cit., p. 959.

<sup>253</sup> Também o Autor referiu-se à escassez de decisões. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 234.

<sup>254</sup> As disposições sobre responsabilidade civil (artigos 71º a 84º) retomam os artigos 17º a 35º do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969

<sup>255</sup> Reportamo-nos às experiências francesas, alemãs e italianas.

<sup>256</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 249.

<sup>257</sup> LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores de sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, 1993, p. 608.

<sup>258</sup> MANUEL CARNEIRO DA FRADA E DIOGO COSTA GONÇALVES, “A ação *ut singuli* (de responsabilidade civil) e a relação do direito cooperativo com o direito das sociedades comerciais”, in *Separata da Revista de Direito das Sociedades*, Ano I (2009), p. 904, chamam a atenção para a divisão existente nas ações *pro societate*: ações *ut universi* e *ut singuli*, referindo precisamente que a primeira é aquela ação proposta pela sociedade contra os seus administradores.

Os administradores societários são sujeitos com uma importância acrescida na formação da vontade do ente coletivo e no desenvolvimento empresarial e, particularmente, entes com um poder, muitas vezes, díspar, em virtude das inúmeras situações com que se deparam no exercício das suas funções, mas essencialmente, com um poder decisório de subsistência da empresa.

Neste sentido, os administradores societários não poderiam ser isentos de responsabilidade, quer para com a sociedade em que exercem a sua atividade, quer para com os outros sujeitos que estão ligados a este vínculo empresarial – os credores sociais, os sócios e outros terceiros.

O nosso Código das Sociedades Comerciais trata, precisamente, da responsabilidade dos administradores no capítulo VII, sob a epígrafe – responsabilidade civil pela constituição, administração e fiscalização da sociedade. Os administradores societários podem ser alvo de consequências civis<sup>259</sup>, perante a violação dos seus deveres no exercício das suas funções.

A responsabilidade civil dos administradores requer, primordialmente, a apreciação dos deveres inerentes ao cargo de administração societária. Aliás, as regras de responsabilidade civil tendem justamente a assegurar uma administração escrupulosa e eficiente<sup>260</sup>.

Os administradores estão vinculados no exercício da sua atividade a deveres genéricos e específicos. Para o tema que aqui nos propormos, importa, essencialmente, a obrigação dos administradores observarem os seus deveres de cuidado e de exercerem uma atividade cuidada, sendo responsáveis pelos atos que se desviem desses deveres, que acarretam o incumprimento de certas obrigações legais.

O regime da responsabilidade dos administradores é comum, na medida em que se aplica a todo tipo de sociedades.

A responsabilidade dos administradores pela violação dos seus deveres pode consistir numa responsabilidade perante a sociedade pela preterição culposa dos seus deveres legais ou contratuais – artigo 72º do CSC<sup>261</sup>, perante os credores sociais quando o património se torne insuficiente para a satisfação dos seus créditos, em virtude da inobservância culposa das disposições legais ou contratuais destinadas à sua proteção – artigo 78º do CSC, ou perante sócios e terceiros pelos danos que diretamente lhes tenham causado no exercício das funções de administração – artigo 79º do CSC.

O regime da responsabilidade civil dos administradores tem uma finalidade ressarcitória<sup>262</sup>, na medida em que visa atribuir uma indemnização ao lesado, com vista ao ressarcimento do prejuízo causado pelos membros da sua administração, mas também o controlo preventivo da gestão e a tutela do interesse da sociedade<sup>263</sup>.

Conforme nos ensina Heinrich Höster: “para que possa haver uma responsabilidade jurídica, é necessária a verificação de certos factos danosos onde os prejuízos não são suportados por quem os sofreu (*casum sentit dominus*), mas sim são imputados a quem os causou, ou seja, ao agente segundo determinados

---

<sup>259</sup> A responsabilidade dos administradores também pode ser a título penal e fiscal.

<sup>260</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade Civil do Administrador de Facto”, in: *Temas Societários*, Colóquios n.º 2 – IDET, Coimbra, Almedina, 2006, p. 28.

<sup>261</sup> Nestes casos cabe à Assembleia Geral decidir a propositura da ação em causa.

<sup>262</sup> MANUEL CARNEIRO DA FRADA E DIOGO COSTA GONÇALVES, “A ação *ut singuli* (de responsabilidade civil) e a relação do direito cooperativo com o direito das sociedades comerciais”, *cit.*, p. 904, referem que o artigo 72º, n.º 1 dá origem às designadas *ações pro societate*, na medida em que o efeito reconstitutivo ou compensatório tem por sujeito beneficiário a própria sociedade.

<sup>263</sup> HELENA CATARINA SILVA MORAIS, *Acordos Parassociais – Restrições em matéria de administração de sociedades*, Coimbra, Almedina, 2014, p. 53-54.

critérios legais, iguais para todos. A responsabilidade pressupõe assim a existência de um dano e o dever de indemnizar este dano na medida em que vai para além do risco geral de vida que cada um deve assumir individualmente ao tomar, sempre que possível, conta das suas coisas e cuidar dos seus interesses. Deve indemnizar aquele a quem o facto danoso é imputado por lei. Daí nasce a responsabilidade civil”<sup>264</sup>.

### 1.1. A natureza da responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade

O artigo 72º, n.º 1, do CSC, é aplicável à responsabilidade dos administradores para com a sociedade<sup>265</sup>. O preceito contém uma previsão geral de responsabilidade contratual para com a sociedade: os administradores respondem, para com esta, pelos danos que lhe causem, em virtude da preterição dos deveres legais ou contratuais, *salvo se provarem que procederam sem culpa*<sup>266</sup>.

Entre os deveres legais encontram-se os deveres legais específicos e os deveres legais gerais. Os primeiros resultam imediata e especificadamente da lei; os segundos revelam-se de modo relativamente indeterminado<sup>267</sup>, são muitas vezes cláusulas gerais<sup>268</sup>, cuja densificação só é possível mediante a realização da casuística. Assim, pela violação do dever de tomar decisões razoáveis, os administradores são responsáveis perante a sociedade pelos prejuízos que essa preterição provoque. O dever de tomar decisões razoáveis é uma manifestação do dever de cuidado, este legalmente consagrado no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, como tivemos oportunidade de referenciar em ponto antecedente.

Relativamente à natureza da responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade parece praticamente pacífico o carácter obrigacional inerente<sup>269</sup>.

Coutinho de Abreu numa leitura mais longínqua qualifica esta relação, dentro das relações obrigacionais, como uma *relação jurídica complexa*<sup>270</sup>.

Estamos no âmbito da natureza obrigacional da responsabilidade<sup>271</sup>, regime consagrado nos artigos 798º e seguintes, do CC<sup>272</sup>.

---

<sup>264</sup> HEINRICH EWALD HÖSTER, *A parte geral do Código Civil Português – teoria geral do direito civil*, Coimbra, Almedina, 2005, p. 71.

<sup>265</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, cit., p. 980, refere que a temática da responsabilidade dos administradores decorrentes do Código das Sociedades Comerciais “trata-se de uma simples concretização, porventura desnecessária, dos artigos 798º e 799º do CC”.

<sup>266</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, cit., p. 980.

<sup>267</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, “A discricionariedade empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, cit., p. 60, refere que o conteúdo do dever de cuidado é *a priori* parcialmente indeterminado, mas determinável no caso concreto, em função do padrão de diligência normativa. Acrescentando que a lei, embora com maior ou menor exatidão, concretiza a obrigação de administração.

<sup>268</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 840.

<sup>269</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 493; GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 58; DIOGO LEMOS E CUNHA, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e o sentido da justa causa de destituição”, cit., p. 579.

<sup>270</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, cit., p. 581.

<sup>271</sup> LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações*, vol. I, 9.ª ed., Coimbra, Almedina, 2010, p. 294, faz alusão à responsabilidade obrigacional, distinguindo-a da responsabilidade delitual da seguinte forma: “[a] diferença entre a responsabilidade delitual e a responsabilidade obrigacional é que, enquanto a responsabilidade delitual surge como consequência da violação de direitos absolutos, que aparecem assim desligados de qualquer relação intersubjetiva previamente existente entre lesante e lesado, a responsabilidade obrigacional pressupõe a existência de uma relação intersubjetiva, que primariamente atribua ao lesado um direito à prestação, surgindo como consequência da violação de um dever emergente dessa relação específica”.

<sup>272</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 30-03-2011, processo n.º 242/09.3YRLSB.S1, relator SERRA BAPTISTA, disponível em

<http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument>.

Cunha Oliveira expôs que “a expressão responsabilidade contratual não é inteiramente rigorosa, na medida em que a obrigação de reparação do dano por ela abrangida nem sempre resulta de um contrato”<sup>273</sup>.

O artigo 72º, n.º 1, do CSC, na sua parte final, consagra uma presunção de culpa do administrador<sup>274</sup>, através da expressão *salvo se provarem que procederam sem culpa*. Trata-se de uma presunção legal *iuris tantum*, que pode ser ilidida pelo administrador, mediante a prova de que procedeu sem culpa sua<sup>275</sup>. Esta presunção reporta à norma de direito comum do artigo 799º, n.º 1, do CC, recordando que a responsabilidade dos membros da administração para com a sociedade reveste natureza contratual<sup>276</sup>.

Como expressa Gabriela Figueiredo Dias, o legislador não quis alargar a presunção de culpa do artigo 72º, n.º 1, do CSC, a todas as situações de responsabilidade dos administradores, *maxime* em relação aos terceiros, como sucede nos artigos 78º e 79º do CSC: trata-se aqui de responsabilidade extracontratual e a regra em matéria de distribuição do ónus da prova da culpa é a que resulta do artigo 487º, n.º 1, do CC, sendo ao terceiro lesado que incumbe a prova da culpa do administrador<sup>277</sup>.

O regime estabelecido no artigo 72º, n.º 1, do CSC, com as características da equiparação das consequências civis da violação dos deveres contratuais aos deveres legais e, sobretudo, a presunção de culpa, coloca-nos, com certeza, no âmbito do artigo 799º do CC<sup>278</sup>. Os deveres aqui em causa derivam de obrigações que ligam os administradores à sociedade, na medida em que estes têm obrigações funcionais, cuja iniciativa é dos próprios administradores<sup>279</sup>, e portanto, de obrigações cuja exigibilidade assiste à própria sociedade<sup>280</sup>.

Considerando a típica responsabilidade contratual que o artigo 72º do CSC consagra, a doutrina divide-se: para uns os administradores atuam como mandatários da sociedade, enquanto outros consideram que a relação de administrador se deve subsumir ao contrato de prestação de serviços, previsto no artigo 1154º do CC, que se pode adaptar a este ramo e designar-se por *contrato de administração*<sup>281</sup>.

---

<sup>273</sup> V. CUNHA OLIVEIRA, *Responsabilidade civil dos administradores e gerentes das sociedades comerciais*, Porto, Vida Económica, 2001, p. 38.

<sup>274</sup> PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2ª edição, 2006, p. 609 e MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores*, cit., p. 112.

<sup>275</sup> A presunção de culpa aqui estabelecida é semelhante à consagrada nos artigos 491º, 492º, 493º e 503º, n.º3, todos do CC, estas são normas excecionais, que têm como objetivo a inversão do ónus da prova – cabendo a prova da inexistência de culpa ao lesante. *Cfr* GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 68.

<sup>276</sup> NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, cit., p.30.

<sup>277</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 69. No mesmo sentido, JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, cit., consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049), refere que nestes casos não existe uma presunção de culpa, em conformidade com a regra geral da responsabilidade aquiliana. Nestas hipóteses de responsabilidade extracontratual, os lesados têm de alegar e provar a culpa de administradores.

<sup>278</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 493.

<sup>279</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 520 e 521, chega mesmo a afirmar que a sociedade não tem interesses próprios.

<sup>280</sup> Vd. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 493 e 494.

<sup>281</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, Vol. 1, 7ª edição (reformulada e atualizada), Coimbra, Coimbra Editora, 2013, p. 262 e 289.

A responsabilidade dos administradores perante a sociedade classifica-se como responsabilidade subjetiva<sup>282</sup>, tal como esclarece Maria Elisabete G. Ramos, ao afirmar “o artigo 72º, n.º 1 patenteia um propósito de individualização de responsabilidade. Ao que acresce que os gerentes, administradores ou diretores são responsáveis por factos próprios”<sup>283</sup>.

Todavia, esta responsabilidade subjetiva também tem limites. Não deve o administrador ser responsabilizado pelos riscos próprios da gestão, associados à vida corrente da atividade societária. Se assim fosse escolheriam não adotar a medida, para salvaguardar a sua posição.

Além do exposto, ainda se refere que a responsabilidade dos administradores disciplinada no artigo 72º do CSC é exclusivamente a sua responsabilidade funcional, ou seja, emerge de atos praticados no exercício de funções, durante e por causa deste<sup>284</sup>.

## **1.2. Os pressupostos da responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade**

Nos termos do disposto no artigo 798º do CC, são pressupostos da responsabilidade civil contratual o facto típico, traduzido num incumprimento, a ilicitude, a culpa, o dano sofrido pelo credor e o nexo de causalidade entre o facto e o dano.

Nuno Manuel Pinto do Oliveira distingue três requisitos da responsabilidade civil – a tipicidade, a ilicitude e a culpa<sup>285</sup>.

### **1.2.1. O facto típico**

Para aferirmos o preenchimento do primeiro pressuposto, temos de atender que a responsabilidade dos administradores para com a sociedade há-de assentar na prática de um facto (ações ou omissões) que constituem a obrigação de indemnizar. Os administradores são responsáveis não só pelas ações (ou seja, pelos factos positivos que se traduzem na violação do dever geral de abstenção), mas também, pelas suas omissões, entendidas como comportamentos de conteúdo negativo, sempre que tivessem o dever jurídico de praticar o ato e não o fizeram<sup>286</sup>. Está em causa a prática de factos ou a omissão de diligências necessárias para evitar ou prevenir os efeitos danosos dos mesmos.

---

<sup>282</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 28-02-2013, processo n.º 189/11.3TBCBR.C1.S1, relator GRANJA DA FONSECA, refere no ponto II do sumário que “[a] responsabilidade, prevista no artigo 72º, n.º 1, do CSC, é uma responsabilidade contratual e subjetiva, que pressupõe a verificação dos pressupostos da responsabilidade civil facto, ilícito, culpa, dano (danos emergentes e lucros cessantes) e nexo de causalidade”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument>.

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, cit., p. 289 e 290, refere que a “responsabilidade dos administradores para com a sociedade é subjetiva”. Também ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Lisboa, Livraria Petrony, 1990, p. 209, se refere ao tipo subjetivo desta responsabilidade.

<sup>283</sup> MARIA ELISABETE G. RAMOS, ALEXANDRE SOVERAL MARTINS E OUTROS, *Problemas do Direito das Sociedades*, IDET, Almedina, 2003, p. 77.

<sup>284</sup> RAUL VENTURA E BRITO CORREIA, *Responsabilidade Civil dos Administradores*, cit., p. 13; PINTO FURTADO, *Código Comercial Anotado*, vol. II, Tomo I, Coimbra, 1975 e 1979, p. 401, citado por ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, cit., p. 208.

<sup>285</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 83.

<sup>286</sup> JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, Coimbra, Almedina, 2011, p. 527.



A tipicidade traduz-se no “desencontro objetivo entre o que se deve fazer e o que na realidade se faz”<sup>287</sup> e concretiza-se em juízos de facto<sup>288</sup>, determinando as ações ou omissões que são juridicamente desvaliosas<sup>289</sup>.

O requisito da tipicidade implica que a conduta do administrador consubstancie a violação de um dever especial ou específico<sup>290</sup>, de deveres legais ou contratuais. Portanto, para considerarmos preenchido este primeiro pressuposto, o aplicador do direito terá de averiguar se o administrador observou ou não os seus deveres fundamentais. Assim, a ação ou omissão que releva para o presente estudo deve ser sempre aferida não em função do mérito ou desmérito da gestão, mas sim em função da violação dos deveres<sup>291</sup>.

Para Nuno Manuel Pinto Oliveira estando em causa atividade discricionária, o critério da tipicidade deve ser dado pelo dever de lealdade ou pelo dever genérico de cuidado; estando em causa atividade não discricionária, o critério da tipicidade deve ser dado pelos deveres específicos de cuidado<sup>292</sup>. Destarte, para o âmbito do nosso estudo, o critério da tipicidade será aferido de acordo com o dever de tomar decisões razoáveis.

### 1.2.2. A ilicitude

A ilicitude funda-se num juízo de valor negativo que a ordem jurídica emite acerca de determinada ação ou omissão<sup>293</sup>.

O critério da ilicitude corresponde à *mais elevada medida de cuidado exterior*. O cuidado exterior consiste na adoção de uma conduta conforme ao dever. O critério da mais elevada medida de cuidado exige a adoção da *diligência de uma pessoa ideal* – de uma pessoa com as mais amplas capacidades e com a mais ampla experiência, razoavelmente concebíveis<sup>294</sup>.

Numa definição tradicional, a ilicitude traduz-se, geralmente, numa desconformidade entre o comportamento adotado pelo administrador e aquele que se imporia que este adotasse<sup>295</sup>.

Existindo o *desencontro objetivo* entre aquilo que o administrador fez e aquilo que deveria (poderia) ter feito, é necessário verificar a existência ou não de causas de justificação ou de exclusão de ilicitude.

---

<sup>287</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 34, citando Jorge Ribeiro de Faria.

<sup>288</sup> Ao passo que a ilicitude e a culpa concretizam-se em juízos de valor.

<sup>289</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 92.

<sup>290</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 85.

<sup>291</sup> STAYLEIR MARROQUIM, A responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais em Moçambique, cit., p. 103.

<sup>292</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 91.

<sup>293</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 34. RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 75, observa que a ilicitude considera a conduta em termos objetivos, como infração de deveres jurídicos que exibem contrariedade por parte do infrator em relação aos valores tutelados pela ordem jurídica.

<sup>294</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 34.

<sup>295</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 31-03-2011, processo n.º 242/09.3YRLSB.S1, relator SERRA BAPTISTA: “[t]endo que existir sempre uma desconformidade entre a conduta do gerente e aquela que lhe era normativamente exigível”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/064c889357cb52b080257865003530c6?OpenDocument> e JOÃO SOARES DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores da sociedade: os deveres gerais e a *corporate governance*”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 57, II, 1997, p. 613.

Na responsabilidade contratual, a ilicitude basear-se-á no incumprimento dos deveres, que, para os administradores, surgem do contrato que celebraram com a sociedade para a qual exercem funções.

A relação contratual entre sociedade-administrador é uma relação obrigacional complexa, geradora, não só de deveres principais, mas também de numerosos deveres específicos de conduta, com fundamento nas cláusulas contratuais, em normas legais ou no princípio da boa-fé. Assim, se dirá que a violação de qualquer um desses deveres, por parte do administrador, consubstanciará um incumprimento que poderá fundar uma obrigação indemnizatória pelos danos que decorram<sup>296</sup>.

Os administradores constituir-se-ão na obrigação de indemnizar a sociedade quando incorrem na violação dos seus deveres legais ou contratuais<sup>297</sup>, pelo que a ilicitude da conduta dos administradores poderá consistir na violação de disposições, vertidas na lei, nos estatutos, nas deliberações sociais e no contrato de administração.

O legislador não tipificou os atos susceptíveis de provocarem a responsabilidade dos administradores, pelo que, a conduta devida pelo agente será aferida pelos deveres legais ou contratuais cujo cumprimento lhes é imposto.

Consistindo a ilicitude como a existência de uma desconformidade entre a conduta do administrador e aquela que lhe era normativamente exigível, levanta-se, imediatamente, a questão de saber o que é exigível como conduta aos administradores.

Segundo Coutinho de Abreu, a violação dos deveres legais gerais – deveres de cuidado e de lealdade – constitui comportamento ilícito que, verificados os restantes pressupostos, implica responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade. Por sua vez, também a preterição dos deveres contratuais pode originar responsabilidade civil, mas não seria, segundo o autor, necessária a referência aos deveres contratuais no artigo 72º, n.º 1, do CSC, para o efeito, em virtude do princípio da força vinculativa dos contratos que está consagrado na lei no artigo 406º, n.º 1, do CC, relativamente ao cumprimento pontual dos contratos<sup>298</sup>.

A ilicitude só fica preenchida desde que não existam causas de exclusão da mesma<sup>299</sup>. Como exemplos de causas de exclusão da ilicitude, podemos enunciar a circunstância de o administrador não ter participado ou haja votado vencido, nos termos do artigo 72º, n.º 3, ter exercido o direito de oposição nos termos do artigo 72º, n.º 4, o consentimento do sócio único ou o consentimento dos sócios, expresso em deliberação, ainda que de uma deliberação anulável se trate, conforme artigo 72º, n.º 5, do CSC<sup>300</sup>.

Carneiro da Frada observa que a ilicitude da conduta dos administradores será entendida como um *ilícito de comportamento*<sup>301</sup>.

### 1.2.3. A culpa

---

<sup>296</sup> Cfr. artigo 798º do CC.

<sup>297</sup> Cfr. artigo 72º, n.º 1, do CSC.

<sup>298</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 841 e 842.

<sup>299</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 85

<sup>300</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p.96.

<sup>301</sup> Que no alemão equivale ao *verhaltensunrecht*.

Em relação ao terceiro pressuposto, teremos imediatamente que afirmar que estamos diante de uma responsabilidade fundada na culpa do agente, constituindo a necessidade de se verificar todos os aspetos circunstanciais que interessam à maior ou menor censurabilidade da conduta do agente<sup>302</sup>, isto é, se a conduta do agente foi pessoalmente censurável ou reprovável.

Quando se aprecia a culpa de certo agente em abstrato, o que se faz é verificar, perante certo ato, se o agente se comportou ou não de acordo com a norma que se toma como modelo (a norma seguida pelo bom pai de família, por exemplo)<sup>303</sup>.

A culpa consiste no juízo de valor negativo que a ordem jurídica emite acerca de determinada pessoa, por esta ter agido ou omitido ilicitamente, ainda que pudesse e devesse agir ou omitir licitamente<sup>304</sup>.

Recorrendo a uma definição tradicional, a culpa consubstancia-se num juízo de censura do agente por ter adotado uma conduta, quando de acordo com as imposições legais, estaria obrigado a adotar uma conduta diferente.

O critério da culpa corresponde à *medida normal de cuidado interior ou exterior*. O cuidado interior envolve dois elementos – o elemento intelectual (conhecimento do dever) – e – o elemento volitivo (conformação da vontade de agir conforme ao dever)<sup>305</sup>. O critério da medida normal do cuidado só exige a adoção da diligência de uma pessoa média ou de uma pessoa normal<sup>306</sup>.

Para a problemática da culpa dos administradores para com a sociedade, importa, por um lado, a definição do critério de aferição da culpa e, por outro, a distribuição do ónus da prova nas respetivas ações judiciais de responsabilidade civil.

O Código Civil sagrou a teoria da culpa em abstrato para apreciação da culpa, tanto no regime da responsabilidade extracontratual como na responsabilidade contratual<sup>307</sup>. Deste modo, parte-se da conduta do administrador não para aferir o que ele teria feito se se tivesse empenhado como normalmente se empenha – como se faria para analisar a culpa em concreto –, mas sim para aferir o que um gestor criterioso e ordenado perante as mesmas circunstâncias em que o administrador se encontrava, teria feito – critério de aferição da culpa em abstrato. Para efeitos da responsabilidade civil, o critério de verificação da culpa do lesante é a diligência colocada na prática do ato gerador do dano em confrontação com o grau de diligência que normalmente lhe é exigida, empregando-se como padrão legal a diligência exigida a um *bonus pater familias*.

---

<sup>302</sup> JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, cit., p. 867.

<sup>303</sup> LUÍS BRITO CORREIA, Os administradores de sociedades anónimas, cit., p. 596

<sup>304</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 34.

<sup>305</sup> Segundo MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Contratos e deveres de proteção*, Sep. BFDUC, Suplemento, 38, Coimbra, 1994, p. 194, “a falta de cuidado interior presente na culpa diz respeito às circunstâncias intelectuais e emocionais do espírito do agente”.

<sup>306</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 35.

<sup>307</sup> O artigo 487º, n.º 2, do CC dispõe que “a culpa é apreciada, na falta de outro critério legal, pela diligência de um bom pai de família, em face das circunstâncias de cada caso”, ao passo que o artigo 799º, n.º 2, do CC remete para aquela disposição, ao referir que “a culpa é apreciada nos termos aplicáveis à responsabilidade civil”.

O legislador optou por não consagrar o critério geral da responsabilidade comum – do bom pai de família<sup>308</sup> –, mas sim o critério do *gestor criterioso e ordenado*<sup>309</sup>.

Uma parte da doutrina considera que o critério do *gestor criterioso e ordenado* é mais exigente que o critério comum do bom pai de família<sup>310</sup>, tratando-se, portanto, de uma bitola de diligência mais exigente que a comum, que assenta em parâmetros mais qualificados de diligência<sup>311</sup>. Referem que o padrão do homem mediano é insuficiente, na medida em não aplica o ajuste necessário à realidade societária, reivindicando um padrão de exigência superior<sup>312</sup>.

Não obstante muitos considerarem que estamos perante um padrão mais exigente, concebemos que o padrão civilístico tem aplicabilidade em matéria de responsabilidade civil dos administradores, como veremos.

Na verdade, a mera observância dos dois critérios, levam-nos à conclusão imediata que estamos perante dois critérios diferentes (consagrados em códigos diferentes e com redações diferentes): o padrão civilístico reporta ao *bom pai de família* e o padrão societário ao *gestor criterioso e ordenado*.

Concebemos que não se trata de um padrão de exigência superior e de maior rigor, mas somente que o artigo 72º, do CSC, obriga a um critério adaptado à realidade societária, possível de encontrar, mediante a compatibilização com o artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

O critério do *gestor criterioso e ordenado* nada mais é do que o corolário do bom administrador, qualificador do conceito do homem médio<sup>313</sup>.

Destarte, para aferição da culpa do administrador no exercício das suas funções de administração teremos de convocar a diligência profissional.

O padrão para ajuizar a culpa do *gestor criterioso e ordenado* é abstrato e revela que a conduta deve ser aferida segundo a atuação de um *administrador diligente*<sup>314</sup>.

---

<sup>308</sup> ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 60, considera que o legislador quis fugir ao critério médio do bom pai de família, embora o autor duvide de tal necessidade.

<sup>309</sup> *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 31-03-2011, processo n.º 242/09.3 YRLSB.S1, relator SERRA BAPTISTA: “[p]odendo enunciar-se como obrigação típica do gerente a observância do dever de diligência (artigo 64.º do CSC), não sendo esta apreciada como a culpa em concreto, mas sim perante um padrão objectivo, que não é o do bom pai de família, mas sim o de um gestor dotado de certas qualidades”, disponível em

<http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/064c889357cb52b080257865003530c6?OpenDocument>.

<sup>310</sup> *Vd.* p. ex., RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., 734; JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, cit., p. 24; RICARDO COSTA “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 78; RICARDO COSTA, “Responsabilidade Civil do Administrador de Facto”, cit., p. 72; VÂNIA MAGALHÃES, “A conduta dos administradores e directores de sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, in: *Revista Direito das Sociedades*, n.º 2, 2009, p. 391. STAYLEIR MARROQUIM, *A responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais em Moçambique*, cit., p. 94, refere que estamos perante uma bitola especial, distinta da que se exige no regime geral da responsabilidade contratual, embora a base do raciocínio seja a mesma. JOSÉ FERREIRA GOMES, “A discricionariedade empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, cit., p. 63, no mesmo sentido expressa que “partimos assim do critério do gestor criterioso e ordenado [artigo 64.º/1, a)26], mais exigente do que o critério comum (*bonus pater familias*), por se dirigir a especialistas fiduciários encarregues, consoante o caso, da gestão de bens alheios. Perante este podem ser exigidos ao sujeito atos que não praticaria na gestão dos seus próprios bens”.

<sup>311</sup> DIOGO LEMOS E CUNHA, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e o sentido da justa causa de destituição”, cit., p. 589, justifica esta maior exigência pelo facto de se exigir dos administradores um “esforço acrescido, quanto mais não seja porque estão a gerir bens alheios.”

<sup>312</sup> Na jurisprudência as posições refletem-se da mesma forma. *Vd.* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 28-02-2013, processo n.º 189/11.3TBCBR.C1.S1, relator GRANJA DA FONSECA: “[n]a determinação do critério de avaliação de culpa que deve prevalecer na ponderação de eventual responsabilidade dos gerentes, resulta do citado artigo 64º estarmos na presença de um critério de apreciação da culpa em abstracto particularmente exigente”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument>.

<sup>313</sup> JEAN CARLOS DIAS, “Gestão das sociedades anónimas – aspetos jurídicos da responsabilidade dos administradores”, cit., p. 95.

<sup>314</sup> Em paralelo ao que se estabelece para os órgãos de fiscalização. *Vd.* TIAGO JOÃO ESTEVEÃO MARQUES, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, cit., p. 162.

Tratando-se de um administrador societário será a de um administrador da mesma categoria, normal e diligente.

A diligência a tomar como referência é a diligência de uma pessoa prudente se ocupasse o cargo de administrador naquela concreta sociedade, devendo ser valorados, para efeitos de apreciação da culpa, fatores como as responsabilidades específicas desse cargo ou a área de negócio em causa, em função das concretas exigências de rigor e diligências profissionais referidas à atividade de administração, em face das circunstâncias de cada caso, como aponta a parte final do artigo 487º, n.º 2 do CC, *ex vi* 799º, n.º 2, do CC.

Considera-se que a administração lícita e não culposa é aquela em que qualquer outro administrador colocado na posição concreta do administrador real realizaria<sup>315</sup>.

Portanto, exige-se um esforço de ligação entre a presunção estabelecida na parte final do n.º 1, do artigo 72º, do CSC, com o padrão geral e abstrato de apreciação da culpa dos administradores do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

O padrão da diligência média exigível é aferido atendendo, por um lado, ao modo de desempenho das funções e aos conhecimentos de que o agente concretamente dispõe no momento em que praticou a conduta lesiva e, por outro lado, ao contexto e demais condicionalismos particulares da situação<sup>316</sup>, nomeadamente levando em consideração o ambiente competitivo e complexo das atividades empresariais.

Mais não temos de que o critério comum civilístico reformulado e adaptado à realidade societária, traduzido no padrão do administrador médio ou normal. Não se patenteiam exigências diferentes entre os dois critérios.

Os dois critérios são diferentes, como referimos *supra*. O critério do *bom pai de família* é um critério puramente abstrato e *mais geral* e o critério do administrador médio ou normal é *mais particular*<sup>317</sup>, precisamente por se estar a invocar uma realidade especificada.

Porém, como sustenta Nuno Manuel Pinto de Oliveira, “o facto de os dois critérios serem diferentes não significa necessariamente que o critério comum seja menos exigente e que o critério especiais mais exigente”<sup>318</sup>.

O critério mencionado – do administrador médio ou normal – consubstancia-se no padrão do *gestor criterioso e ordenado*<sup>319</sup>. Não implica apelar a critérios diferentes, dada a abertura e a flexibilidade do artigo 487º, n.º 2, do CC, que permite a adaptabilidade em função das atividades especializadas, que requerem diferentes diligências profissionais.

---

<sup>315</sup> RICARDO COSTA, “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado”, *cit.*, p. 172.

<sup>316</sup> JOSÉ ALBERTO GONZÁLEZ, *Código Civil Anotado*, Vol. II, Direito das Obrigações (artigos 397º a 873º) Lisboa, Quid Juris, 2012, p. 181.

<sup>317</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 61.

<sup>318</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 61.

<sup>319</sup> FILIPE VAZ PINTO E MARCO KEEL PEREIRA, “A responsabilidade civil dos administradores de sociedades comerciais”, *Working Paper* n.º 5/01 da FDUNL, Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2001, p. 12 – 16, fazem corresponder o critério do gestor criterioso e ordenado ao critério do bom pai de família.

No âmbito da atividade discricionária dos administradores, o critério do *gestor criterioso e ordenado* do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC desempenha uma dupla função. É o padrão para se apreciar a tipicidade e a ilicitude e também para se apreciar a culpa<sup>320</sup>.

Carneiro da Frada, enquadrando a expressão *diligência de um gestor criterioso e ordenado* como *mero critério de culpa*, acrescenta que contém (ainda) também “um critério especificador de conduta objectivamente exigível do administrador pelo art. 64, n.º 1, a). Assim, a expressão continua a indicar um elemento concorrente para o juízo de ilicitude”<sup>321</sup>.

Com conveniência para o juízo da culpa, convém também mencionar a habilitação técnica e a profissionalização dos membros da administração. Em geral, o Código das Sociedades Comerciais não exige uma especial habilitação técnica ou académica, nem experiência profissional<sup>322</sup>. Não é, por exemplo, necessário ser-se perito para fazer parte do órgão de administração. Porém, não é por essa falta de exigência, que um administrador que não tem uma suficiente habilitação técnica ou experiência profissional fica desonerado de ser considerado culpado<sup>323</sup>.

Outros fatores relevantes para a apreciação da culpa dos administradores são, designadamente, a posição ocupada no conselho de administração (executivos ou não executivos) ou o efetivo acesso à informação.

No direito alemão está consagrado um critério objetivo (do bom homem de negócios)<sup>324</sup> e no direito italiano há uma divisão quanto ao critério que está na base da diligência (por um lado a profissionalidade e por outro o bom pai de família).

A identificação da natureza contratual do vínculo estabelecido entre a sociedade e o administrador, aliada à qualificação da obrigação assumida pelo segundo como uma obrigação de meios, não poderá funcionar em absoluto como um instrumento de proteção do administrador contra possíveis pretensões

---

<sup>320</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 97. PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, cit., p. 34. FILIPE BARREIROS, *Responsabilidade Civil dos Administradores: os deveres gerais e a Corporate Governance*, cit., p. 51, refere que “a nova redação do artigo 64º do CSC, e a sua nova alínea a), consagra critérios de concretização de ilicitude e de culpa”. Contudo, este autor considera que o preceito “consagra um dever autónomo, que deve ser respeitado pelos administradores, com uma (i)licitude própria, susceptível de ser violada”. RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 79, também acredita que a interpretação feita pelo artigo 72º, n.º2, do CSC, confirma a dupla função do artigo 64º, atuando sobre a ilicitude e sobre a culpa, no sentido de que, por um lado, concretiza a ilicitude dos comportamentos e por outro, provoca a imputabilidade a título de culpa do ato ilícito ao agente. JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, “Anotação ao acórdão do tribunal arbitral de 31 de Maio de 1993”, *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 126, n.º 3835, p. 315, defende que o preceito em causa reporta-se unicamente à culpa, referindo que a solução que merece ser acolhida é a de que o artigo 64º servirá para aferir a culpa, mas já não a ilicitude.

<sup>321</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>322</sup> Prova dessa não exigência são os artigos 191º, n.º 3, respeitante à composição da gerência das sociedades em nome coletivo, 252º, n.º 1, relativo à composição da gerência das sociedades por quotas, 390º, n.º 3, relativo ao conselho de administração das sociedades anónimas, 425º, n.º 5, relativo à designação do conselho de administração executivo e, finalmente o artigo 470º respeitante à gerência das sociedades em comandita, todos do CSC. Em contraposição, ver o 423º B, n.º 4, do CSC, relativo à composição da comissão de auditoria das sociedades anónimas que exige que pelo menos um membro tenha um curso superior adequada às funções a exercer e conhecimentos em auditoria ou contabilidade.

<sup>323</sup> Como refere JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, cit., consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049), “[É] este padrão objectivo, tipicizado, de gestor ou fiscal criterioso e ordenado que impede qualquer membro de órgãos sociais escudar-se na sua falta de qualificação e experiência pessoal para o desempenho das funções em que está investido, em ordem à protecção da legítima confiança da sociedade, dos accionistas e dos credores e à realização da justiça comutativa”.

<sup>324</sup> Na doutrina alemã o critério do bom homem de negócios fornece um critério objetivo de ilicitude e um critério subjetivo de culpa.

indemnizatórias. Uma apreciação mais cuidada, indica que, dada a necessidade da sociedade provar o incumprimento que considera ter existido, e, no qual funda a sua pretensão indemnizatória, a tarefa demonstrativa dessa realidade apresenta-se, por si só, de difícil consecução.

Não podemos descurar a expressão *salvo se procederem sem culpa*, vertendo uma presunção de culpa, que está consagrada na parte final do artigo 72º, n.º 1, do CSC. Esta presunção *iuris tantum* admite, consequentemente, prova em contrário por parte dos administradores. Assim, o administrador para ilidir a presunção de culpa, que se estabeleceu em seu prejuízo, está obrigado a demonstrar que o ato de administração foi praticado com a diligência de um *gestor criterioso e ordenado*, conforme impõe o artigo 64º, n.º 1, do CSC, evidenciado como padrão de aferição da culpa.

A culpa é aqui tomada como a imputação do ato ao agente (está afastada a responsabilidade objetiva, advinda independentemente da aferição da culpa<sup>325</sup>).

O grau de culpa não releva para fundar a responsabilidade dos administradores perante a sociedade<sup>326</sup>, basta atentarmos ao que prescreve o artigo 72º, do CSC, para percebermos que não há nenhuma restrição, por exemplo, à violação grosseira<sup>327</sup>. O grau de culpa só irá importar para a medida da obrigação de indemnizar<sup>328</sup>, a fim de fixar o *quantum* indemnizatório.

Aqui chegados, importa perceber a problemática da distribuição do ónus da prova. Esta presunção de culpa opera sempre que se mostrarem verificados os demais pressupostos da responsabilidade civil.

Como escreve Carneiro da Frada, segundo as regras de distribuição do ónus da prova, na ação de responsabilidade contra os administradores cabe aos prejudicados (sociedade, sócios, terceiros) a demonstração da violação de um dever por parte destes<sup>329</sup>.

A inversão do ónus da prova dispensa a sociedade-autora de provar a culpa, mas não a isenta de fazer a prova do facto típico e ilícito, isto é, da ação ou omissão que se traduziu na violação de algum dos deveres legais ou contratuais.

A sociedade lesada não pode ficar desonerada da prova da ilicitude da conduta do administrador. Contudo, não podemos defender uma solução excessivamente exigente no que toca à prova por parte da sociedade lesada da tipicidade e da ilicitude da conduta do administrador.

A sociedade lesada não estará, frequentemente, em condições de efetuar uma prova cabal dos factos e da ilicitude cometida, muitas vezes por não ter acesso aos elementos documentais que sustentem a prova<sup>330</sup>.

---

<sup>325</sup> O Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 28-02-2013, processo n.º 189/11.3TBCBR.C1.S1, relator GRANJA DA FONSECA, refere que “[a] responsabilidade dos gerentes para com a sociedade é, repete-se, subjectiva, isto é, baseia-se na culpa, ainda que esta se presuma, ao contrário da responsabilidade objectiva, em que a culpabilidade é elemento essencial”, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument>.

<sup>326</sup> Contrariamente ao que acontece no direito da insolvência, em relação à qualificação da insolvência como culposa prevista no artigo 186º do CIRE.

<sup>327</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 842.

<sup>328</sup> Como exemplo, podemos atender ao preceituado no artigo 73º, n.º 2, do CSC, “o direito de regresso existe na medida das respetivas culpas e das consequências que delas advierem, presumindo-se iguais as culpas das pessoas responsáveis”.

<sup>329</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>330</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais: completamente reformulado de acordo com o Decreto-Lei n.º 76-A/2006*, 4ª edição, Coimbra, Coimbra Editora, 2006, p. 243, refere que é a sociedade que tem de provar que o administrador violou os deveres fundamentais do artigo 64º do CSC, na medida em que terá acesso de igual forma à obtenção dos elementos capazes de provar a situação de responsabilidade.

Carneiro da Frada defende a *facilitação judicial* da prova à sociedade lesada, através de uma *prova por verosimilhança (prova prima facie)*<sup>331</sup>.

O objetivo da vocação da reforma de 2006 foi o de reforçar a tutela dos interesses sociais contra os abusos de arbítrio gestório e permitir uma maior condenação da atividade dos administradores societários, incentivando os administradores a incorporarem esses interesses sociais e a fazerem deles a baliza para a sua atuação funcional. Ora, este objetivo seria seriamente comprometido se não admitíssemos uma interpretação mais favorável à sociedade lesada.

Ademais, nos deveres gerais não é possível pré-determinar e definir de forma antecipada e abstrata o comportamento devido pelo administrador, o que trará maiores complicações na prova dos requisitos da responsabilidade civil.

Concede-se, para o efeito, a hipótese da sociedade lesada apresentar uma prova indiciária e não conclusiva, ou seja, pelo menos deve indiciar a violação de um dever, porque os lesados raramente estão em condições de individualizar uma concreta conduta dos administradores susceptível de conduzir à responsabilização, quando está em causa um dever em cujo cumprimento há autonomia por parte dos administradores.

No mesmo sentido, também Pedro Caetano Nunes, entende que a sociedade apenas deve ter o ónus de prova indiciária<sup>332</sup> sobre a ação ou omissão violadora do dever.

A sociedade beneficia, apenas, desta presunção de culpa, traduzida na manifestação do carácter obrigacional desta modalidade de responsabilidade civil pela administração, que implica a inversão do ónus da prova, dispensando a sociedade autora de provar a culpa, conforme resulta do artigo 344º, n.º 1, do CC<sup>333</sup>.

Não está, portanto, a sociedade dispensada da prova da ilicitude. Se admitíssemos tal desoneração, estaríamos a consagrar uma presunção de ilicitude, similarmente à presunção de culpa já prevista.

A presunção prevista neste preceito não abrange, portanto, a ilicitude<sup>334</sup>. Aliás, sufragar o entendimento de que o preceito consagra também uma presunção da ilicitude *intensifica, por via interpretativa, o risco de responsabilidade civil dos administradores*<sup>335</sup>. Sob tal compreensão bastaria à sociedade alegar e provar a ação/omissão dos administradores adequada a produzir um dano, para daí se extraírem as presunções de culpa e de ilicitude.

Menezes Cordeiro defende que o artigo 72º, n.º 1, do CSC, também contém uma presunção de ilicitude. Para o autor, sendo a ilicitude e a culpa incidíveis na responsabilidade contratual, a presunção de culpa envolve necessariamente a de ilicitude<sup>336</sup>.

---

<sup>331</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, *cit.*, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>332</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 39, realça a semelhança dos critérios alemães nesta matéria.

<sup>333</sup> O artigo 344º, n.º 1, do CC, relativamente à inversão do ónus da prova, refere que “as regras dos artigos anteriores invertem-se, quando haja presunção legal, dispensa ou deliberação do ónus da prova, ou convenção válida nesse sentido, e, de um modo geral, sempre que a lei o determine”.

<sup>334</sup> O artigo 72º do Código das Sociedades Comerciais de 1986 consagrava uma presunção de culpa, mas não uma presunção de ilicitude. *Vd.* neste sentido o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 23-05-2002, processo n.º 02B1117, relator FERREIRA DE ALMEIDA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/17ec95c43010f7ad80256bca00381c7b?OpenDocument>.

<sup>335</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, *cit.*, p. 843.

<sup>336</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, *cit.*, p. 399-469.



À sociedade caberá provar a ocorrência de danos e alegar a violação de algum dos deveres do administrador; ao administrador, por sua vez, competirá a prova de que o seu comportamento observou os ditames legais e impostos pelo negócio que se relaciona com a sociedade.

Embora seja evidenciada alguma confusão entre os requisitos supracitados, não há razão para não autonomizá-los, na medida em que o próprio artigo 72º, n.º 1, do CSC, fá-lo: ao referir “preterição de deveres legais e contratuais” está no plano da ilicitude e está no plano da culpa quando a presume<sup>337</sup>.

Posto isto, releva concluirmos que a doutrina aprecia de forma distinta os requisitos da responsabilidade civil que acabamos de abordar, atribuindo diferentes critérios para apreciação dos mesmos.

Carneiro da Frada propõe que o critério da tipicidade e da culpa aplicável à atividade discricionária dos administradores seja a *medida normal de cuidado exterior de um gestor criterioso e ordenado*<sup>338</sup>.

Adelaide Menezes Leitão explica que para apreciar a ilicitude revelaria o cuidado exterior e para apreciar a culpa revelaria o cuidado interior<sup>339</sup>.

A posição refletida segue o sentido de que a tipicidade e a ilicitude serão apreciadas pela medida mais elevada de cuidado exterior<sup>340</sup>, exigível a uma pessoa ideal, dotada das máximas capacidades e experiências, enquanto a culpa será apreciada segundo o critério da pessoa mediana ou normal.

No que concerne especialmente ao dever de tomar decisões razoáveis, a sociedade autora terá de alegar e provar a existência de *indícios suficientes* da violação deste dever. Perante um dever dos administradores consagrado mediante conceitos indeterminados, ergue-se a dificuldade de concretizar a violação praticada. Não se pode exigir do lesado uma prova integral, materializada em atos ou omissões concretamente praticadas pelos administradores que consubstanciam a violação dos seus deveres.

Uma vez demonstrada esta violação, presume-se, então, que ela é culposa. O artigo 72º, n.º 1 *in fine*, do CSC, emprega sobre os administradores, o ónus de provar que o dano causado à sociedade não se deveu ao comportamento censurável, ou seja, não se deveu a culpa sua.

A solução acolhida parece justificada: o administrador estará em posição privilegiada para demonstrar a observância dos deveres de cuidado e a razoabilidade na condução do procedimento decisório – provando, entre outros procedimentos, o tempo despendido em diligências e reuniões previstas à tomada de decisão; as despesas suportadas com a realização de estudos e prospecções; o previsível custo de oportunidade de uma não decisão, etc.<sup>341</sup>. Só o administrador estará em condições suficientes para provar que não violou o dever de tomada de decisões razoáveis.

---

<sup>337</sup> Cfr. Nuno Manuel Pinto Oliveira, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 90: “entre o sistema geral da responsabilidade civil e o sistema especial da responsabilidade civil dos administradores não há diferenças fundamentais, adequadas a explicar e/ou a justificar que a construção dogmática geral da responsabilidade civil distinguisse a ilicitude e a culpa e que a construção dogmática especial da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais não as distinguisse”.

<sup>338</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, *Direito Civil. Responsabilidade civil (o método do caso)*, Coimbra, Almedina, 2006, p. 119.

<sup>339</sup> ADELAIDE MENEZES LEITÃO, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e para com os credores sociais por violação das normas de proteção”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano I, n.º 3, Coimbra, Almedina, 2009, p. 668.

<sup>340</sup> A omissão da mais elevada medida de cuidado exterior será apreciada em sede de tipicidade e de ilicitude. NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, “Responsabilidade Civil em Instituições Privadas de Saúde”, *Responsabilidade Civil dos Médicos*, 11, Coimbra, Coimbra Editora, 2005, p. 252.

<sup>341</sup> MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Direito Civil. Responsabilidade civil (o método do caso)*, cit. p. 122.

Entre os indícios suficientes de que o administrador atuou em violação do dever de tomar decisões razoáveis estariam os atos de lapidar, destruir e vender os bens da sociedade, as decisões de autosserviços, como os casos dos autoaumentos, as aquisições de bens a um preço superior ao de mercado, a venda de bens a preço inferior ao de mercado (por referência ao valor patrimonial tributário), a venda abusiva de um imóvel da sociedade, o esvaziamento de uma empresa em proveito de uma concorrente, contrair um empréstimo em nome da sociedade e a consequente aplicação do dinheiro na compra de bens próprios, a construção de bens imóveis num momento em que as condições económicas da sociedade desaprovam, as aquisições de bens a outra empresa só com o intuito de favorecer os seus membros, descuidando os preços e as condições inerentes, a celebração de contratos de locação irrisórios, comodatos, avais, fianças gratuitas, com repercussões na violação da obrigação de não dissipar o património da sociedade, a ocultação deliberada de património, o empolamento dos custos e/ou prejuízos, a descapitalização, de utilização de bens ou de valores em proveito próprio e dos sócios, o incumprimento dos deveres de manutenção da contabilidade organizada, de apresentação à insolvência e de colaboração, a não prestação anual de contas, o incumprimento das obrigações declarativas fiscais, o incumprimento do dever de submeter as contas a fiscalização e de as depositar na Conservatória competente e os atos de os administradores empregarem 4/5 do património social na compra de ações altamente especulativas ou conceder a outra sociedade crédito em tal montante que, se o beneficiário não cumprir, colocará a credora em insolvência, com repercussões na violação da obrigação de evitar riscos desmedidos<sup>342</sup>.

#### **1.2.4. O dano e o nexo de causalidade**

O pressuposto subsequente – o dano – não tem qualquer especificidade em matéria de responsabilidade dos administradores.

Bem sabemos que uma conduta ilícita praticada pelos administradores poderá causar danos fenomenais, até em cascata<sup>343</sup>, com repercussões graves na esfera de todos os sujeitos que se interligam com a sociedade.

O artigo 72º, n.º 1, do CSC é omissivo quanto à natureza do dano causado à sociedade aqui susceptível de tutela, pelo que devemos fazer apelo à doutrina geral da responsabilidade civil. A doutrina é unânime em considerar que são relevantes quaisquer factos que atingem um bem, económico ou não, destinado à satisfação do interesse da sociedade<sup>344</sup>.

A existência de um dano é pressuposto essencial da obrigação de indemnizar. Não existindo dano não há ensejo para falar-se em responsabilidade civil, qualquer que tenha sido a natureza e os efeitos da conduta do agente. Porém, a ilicitude da conduta revelará, eventualmente, para efeitos de destituição do administrador com justa causa.

Verifica-se a existência de um dano quando haja um prejuízo resultante da lesão de um bem, direito ou interesse juridicamente protegido.

---

<sup>342</sup> Estas situações resultam da jurisprudência estudada e, consubstanciam indícios suficientes da violação do dever de tomar decisões razoáveis e de outros deveres de conteúdo específico.

<sup>343</sup> Tal qual como designa ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 532.

<sup>344</sup> HELENA CATARINA SILVA MORAIS, *Acordos Parassociais – Restrições em matéria de administração de sociedades*, cit., p. 55.

A obrigação de indemnizar não pode abarcar todo e qualquer dano, mas apenas aqueles que se encontrem em determinado nexos causal com o facto que dá origem à indemnização. Estaremos aqui perante um último pressuposto de responsabilidade civil: o nexos de causalidade entre o facto ilícito e o dano sofrido pela sociedade.

Em matéria do nexos de causalidade, a posição doutrinária dominante é a chamada teoria da causalidade adequada, nos termos da qual, para que a obrigação de indemnizar surja, não basta que o facto ilícito tenha sido, *in casu*, condição *sine qua non* do dano, exigindo-se, ainda, que, em abstrato, o facto seja causa adequada do dano.

Nas palavras de Antunes Varela, “para que um dano seja reparável pelo autor do facto, é necessário que o facto tenha atuado como condição do dano. Mas não basta a relação de condicionalidade concreta entre o facto e o dano. É preciso ainda que, em abstrato, o facto seja uma causa adequada (*hoc sensu*) desse dano”<sup>345</sup>.

Esta teoria pode, ulteriormente, assumir uma formulação positiva, o facto será causa adequada do dano sempre que este assuma como uma consequência natural e típica daquele (ou seja, sempre que, uma vez verificado o facto, possa prever-se a ocorrência do dano como consequência natural dessa verificação), ao passo que, nos termos da formulação negativa, o facto que se assumir como condição do dano não será considerado como causa adequada se, atenta a sua natureza geral, se mostrar indiferente para a produção do dano, tendo-o causado apenas devido a circunstâncias excepcionais.

A solução recebida pelo legislador nacional em matéria de nexos de causalidade está plasmada no artigo 563º do CC. Esta norma, ao estabelecer que “a obrigação só existe em relação aos danos que o lesado provavelmente não teria sofrido se não fosse a lesão”, parece limitar-se a consagrar a teoria da causalidade adequada, sem tomar posição sobre a formulação mais apropriada. Abre-se, desta forma, espaço para livre atuação do intérprete, no sentido de lograr alcançar a solução mais defensável dentro do espírito do sistema: sustenta-se que a melhor formulação da teoria da causalidade adequada é a da formulação negativa<sup>346</sup>, segundo a qual será responsável pelo prejuízo, quem, ao agir ilicitamente, criou as condições para a produção do dano. Esta formulação só cairá se se demonstrar que o facto ilícito era indiferente na ordem natural das coisas para a produção do dano<sup>347</sup>. A adequação também se apresenta como um conjunto de dados oferecidos pela experiência, pelo senso comum e pela razoabilidade<sup>348</sup>. Esta formulação negativa, sendo mais abrangente, revela-se menos exigente para o lesado, dado que é a ele que tem que provar o nexos causal.

O tema do ónus da prova da relação de causalidade entre a violação do dever de cuidado e o dano poderia receber outros contornos. Ora, questionamo-nos se perante os casos em que existe culpa grave – que se presume – a sociedade terá de provar a causalidade. Será que a violação com culpa grave dos deveres fundamentais dos administradores não implica a inversão do ónus da prova em relação à prova da causalidade? Pela dimensão das questões, só poderemos nesta fase tecer considerações diminutas. Poderá valer o argumento de que o administrador está em melhores condições para provar o que realmente se passou no seio societário, provando de que não foi a sua atuação ilícita e presumivelmente culposa que

---

<sup>345</sup> JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, cit., p. 900.

<sup>346</sup> JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, cit., p. 900.

<sup>347</sup> TIAGO JOÃO ESTEVÃO MARQUES, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, cit., p. 166.

<sup>348</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, cit., p. 547.

provocou a tomada de uma decisão desrazoável. Não nos parece demasiado oneroso impor ao administrador a prova negativa dos dois pressupostos, afastando a culpa e o nexo de causalidade, exigindo-se apenas da sociedade a prova indiciária da violação de um dever por parte do administrador. Tudo isto, porque a sociedade não raras vezes não está em condições de individualizar uma concreta conduta dos administradores susceptível de conduzir à responsabilização, bem como estabelecer o nexo causal entre essa violação e a produção de danos, quando está em causa um dever em cujo cumprimento há autonomia por parte dos administradores.

Todavia, neste momento, consideramos que tal só deve acontecer quando estamos perante as situações de criação ou agravamento da situação de insolvência, localizadas no artigo 186º, n.º 2, als. i) e h) e n.º 3, al. b), do CIRE<sup>349</sup>. Entendemos que nestes casos estão em causa situações de extrema gravidade, relacionados com a adoção de comportamentos que criaram ou agravaram a situação de insolvência da sociedade e por via disso o administrador deverá ser onerado com a prova negativa dos requisitos assinalados.

Assim, fora destas hipóteses a presunção de culpa refere-se somente à culpa e não ao nexo de causalidade.

Numa referência muito breve aos administradores de facto<sup>350</sup>, o regime jurídico-societário português não define nem caracteriza quem são os administradores de facto e não contempla uma norma que regula expressamente a sua responsabilidade civil. Como não poderia deixar de ser, a doutrina portuguesa tem debatido sobre esta problemática e existe, neste sentido a seguinte divisão: a aplicação do artigo 80º, que sob a epígrafe – responsabilidade de outras pessoas com funções de administração – refere que se aplicam as normas relativas à responsabilidade dos gerentes ou administradores a outras pessoas a quem sejam confiadas as funções de administração<sup>351</sup>; a aplicação direta dos artigos 72º e seguintes do CSC<sup>352</sup>; e a interpretação extensiva dos artigos 72º e seguintes do CSC<sup>353</sup>.

Independentemente desta divisão, é unânime a existência de responsabilidade dos administradores de facto, em termos semelhantes, ou equivalentes, à responsabilidade dos administradores de direito.

Ricardo Costa defende a equiparação entre os administradores de facto e os administradores de direito “no conjunto de direitos e deveres inerentes à administração gestonária da sociedade e às disciplinas

---

<sup>349</sup> Com referência ao que expusemos anteriormente acerca da disposição do direito da insolvência.

<sup>350</sup> *Vd.* JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, *cit.*, p. 101, refere que em sentido lato, o administrador de facto é “quem, sem título bastante, exerce, direta ou indiretamente e de modo autónomo (não subordinadamente) funções próprias de administrador de direito da sociedade”. RICARDO COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, *cit.*, p. 983, aponta para determinados casos em que estamos perante administradores de facto: “pode uma sociedade ser efectivamente gerida por quem (i) atua sem título de investidora orgânica, ou (ii) actua depois de extinto, caduco ou estando suspenso o seu título, ou, por fim, (iii) actua com base num título nulo ou que se veio a declarar anulado (com consequente retroacção dos efeitos produzidos)”.

<sup>351</sup> *Vd.* MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos credores das sociedades por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Coimbra, Almedina, 2009, p. 473 e ss. e TÂNIA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: a culpa nas responsabilidades civis e tributárias*, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2009, p. 79.

A CMVM, no seu estudo “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, disponível em [http://www.cmvm.pt/pt/Legislação/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta\\_alter\\_csc.pdf](http://www.cmvm.pt/pt/Legislação/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta_alter_csc.pdf) viu no artigo 80º do CSC uma norma que responde a “situações para as quais se desenvolver igualmente a doutrina do administrador de facto”.

<sup>352</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, *cit.*, p. 102. VÂNIA MAGALHÃES, “A conduta dos administradores e directores de sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, *cit.*, p. 383.

<sup>353</sup> Em defesa de uma interpretação extensiva surge RICARDO COSTA “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 36 e ss.

respectivas – entre as quais se destacam a responsabilidade orgânico-funcional de carácter societário prevista nos arts. 72º a 79º CSC<sup>354</sup>.

Tal como os administradores de direito, os administradores de facto também administram a sociedade e devem, por isso, observar os deveres inerentes ao exercício das funções de administração, bem como cumprir as regras da correta administração, sob pena de arcarem com as respetivas responsabilidades<sup>355</sup>. Defendendo-se uma equiparação dos administradores de facto aos administradores de direito, desde logo por uma questão de coerência do ordenamento jurídico, a responsabilidade destes administradores de facto é a decorrente dos artigos 72º e seguintes do CSC. Destarte, a inexistência do artigo 80º não eximiria de forma alguma, os administradores de facto de responsabilidade<sup>356</sup>.

A extensão da responsabilidade àqueles que, não sendo formalmente administradores, participam na gestão societária, permite atingir evitar falhas de desconformidade no ordenamento jurídico global que prescreve a responsabilidade pela administração<sup>357</sup>. Aliás, estamos em crer que a equiparação do regime da responsabilidade dos administradores de direito aos administradores de facto permite estimular o exercício cuidado, leal e incrementar uma correta administração.

---

<sup>354</sup> Ricardo Costa, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, cit., p. 987.

<sup>355</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, cit., p. 845.

<sup>356</sup> Vd. a propósito, Ricardo Costa, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, cit., p. 987, que defende que o artigo 80º estaria dispensado, na medida em que os artigos 72º a 79º atingem *igual desiderato*.

<sup>357</sup> Parece-nos descabido que o mesmo sujeito seja condenado no foro criminal por insolvência dolosa ou negligente, cfr. artigos 227º a 229º-A do CP, respetivamente, e pelas dívidas fiscais, cfr. artigo 24º, n.º 1 LGT, e ficar isento de responsabilidade civil.

## 2. O artigo 72º, n.º 2, do CSC e a *business judgement rule*

### 2.1. Enquadramento da norma

A intervenção legislativa operada no Código das Sociedades Comerciais em 2006 consagra, no artigo 72º, n.º 2, do CSC, aquilo a que os tribunais norte-americanos designam de *business judgement rule*<sup>358</sup>, pretendendo reconhecer um *espaço de imunidade jurídica* aos administradores pelos atos praticados no âmbito dos seus poderes de administração, salvaguardando, assim, a autonomia e a margem de discricionariedade características do processo decisório<sup>359</sup>, mediante o preenchimento de um conjunto de requisitos.

Numa opinião quase generalizada surge a ideia de que esta regra foi acolhida pelo legislador do direito societário português com a pretensão de proteger a atividade dos administradores, no âmbito dos seus poderes discricionários, em relação à sua eventual responsabilidade civil pessoal perante a sociedade, por forma a considerar determinada conduta, que se consubstanciou numa tomada de decisão, como legítima, ainda que a esta decisão possa ter-se revelado desadequada ou causado prejuízo à sociedade.

Ora, desde logo merece reparo as afirmações que, sem mais, descrevem a *business judgement rule* como uma regra para proteger os administradores no âmbito da tomada de decisões. Os administradores, como entes que sustentam a pessoa coletiva e com a importância que detêm, devem apenas ser protegidos desde que cumpram os seus deveres fundamentais.

Como afirmamos anteriormente, a sociedade não deve poder acabar por causa de uma decisão falhada. Isto para dizer, que os administradores podem responder por determinadas decisões que se revelarem desadequadas, decorrentes da violação dos seus deveres.

Ademais, não percamos de vista que a atuação dos administradores é regulada, quer seja pelas disposições legais, quer pelos termos do contrato de sociedade, por isso, a obrigação de bem administrar uma sociedade é uma imposição que não pode ser restringida.

Segundo a CMVM, a *business judgement rule* norte-americana estabelece uma presunção de licitude: “[c]omo é sabido, estabelece-se aí uma presunção de licitude da conduta em favor dos administradores. Desde que reunidos certos pressupostos, designadamente a ausência de conflito de interesses e um adequado esforço informativo, o juiz abster-se-á de aferir do mérito da atuação do administrador”<sup>360</sup>.

Esta sustentação da CMVM vai ao encontro da maior parte da doutrina encontrada que debate a questão. Desde que verificados os requisitos da *business judgement rule*<sup>361</sup>, os administradores não serão responsáveis perante a sociedade pela violação dos seus deveres. Daí se falar na presunção de licitude.

---

<sup>358</sup> Nas palavras da CMVM efetivou-se a “consagração da chamada *business judgement rule*, de inspiração norte-americana”, cfr. CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, *cit.*, p. 10.

<sup>359</sup> NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, *cit.*, p.31.

<sup>360</sup> CMVM, Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de Articulado Modificativo do Código das Sociedades Comerciais - Complemento ao Processo de Consulta Pública n.º 1/2006, fevereiro de 2006, p. 17, disponível para consulta em [http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta\\_alter\\_csc.pdf](http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta_alter_csc.pdf).

<sup>361</sup> Que estabelece que um administrador ou um executivo que tomar uma decisão empresarial não pode estar interessado no assunto dependente de decisão, tem de estar informado face às circunstâncias concretas e acreditar racionalmente que a decisão é do interesse da sociedade.

Reunidos estes requisitos, presume-se que o administrador não agiu em desconformidade com o comportamento que se imporia que este adotasse.

No cenário nacional há diferenças a apontar. Entre nós não existia uma cultura de responsabilização dos administradores das sociedades, desde logo evidenciada pela escassa jurisprudência existente acerca da responsabilidade dos administradores, por isso o legislador entendeu consagrar uma regra de forma parcial ou mitigada<sup>362</sup>.

Como referiu Pedro Caetano Nunes, em obra publicada em Março de 2006, não era conhecido nenhum caso de efetiva condenação de um administrador perante a sociedade, por violação do seu dever de administrador<sup>363</sup>.

Claramente que este artigo da lei societária portuguesa surge da inspiração norte-americana e alemã. Contudo, apesar de ser defensável que o intuito do legislador foi o de consagrar no nosso ordenamento jurídico a regra da *business judgement rule* norte-americana, a redação da norma não está livre de algumas imprecisões. A transposição da regra de um sistema para outro não foi integral, não havendo uma correspondência linear entre os dois sistemas, pelo que não podemos reconduzir inteiramente a norma do artigo 72º, n.º 2, do CSC, à *business judgement rule* do direito societário norte-americano. É possível destacarmos divergências relativas ao sentido e orientação da regra.

Destarte, e apenas a título de exemplificação, podemos reportar-nos à diferença do ónus da prova entre a *business judgement rule* consagrada no sistema norte-americano e a regra plasmada no artigo 72º, n.º 2, do CSC.

Ressalta da própria nota ao artigo 72º, da CMVM, de fevereiro de 2006<sup>364</sup>, que “a influência da *business judgement rule* foi acolhida apenas quanto à explicitação dos elementos probatórios a serem utilizados pelo administrador demandado para ilidir a presunção de culpa”<sup>365</sup>.

No que concerne ao ónus da prova dos requisitos da *business judgement rule*, nos EUA o ónus cabe ao próprio demandante (sociedade lesada), ao invés, em Portugal tal ónus pertence ao administrador. No direito societário norte-americano, a *business judgement rule* surge sob a forma de presunção de licitude, conforme já referimos, ilidível mediante prova em contrário a produzir pelo lesado. O legislador português inverteu o “*onus probandi*”, fazendo recair sobre os administradores a demonstração dos requisitos da *business judgement rule*.

Estas diferenças justificam-se pela necessidade de permitir uma maior sindicabilidade judicial das condutas dos administradores, que até então não se verificava.

A escassa responsabilização dos administradores em Portugal, contraposta a uma elevada litigância em relação à atividade dos administradores societários verificada nos EUA, impôs a necessidade de consagrar uma norma no nosso ordenamento jurídico que correspondesse à realidade portuguesa.

Neste sentido, António Pereira de Almeida referiu que “(...) em Portugal dada a postura da jurisprudência, é possível que o mesmo princípio venha a proporcionar uma mais ampla responsabilização,

---

<sup>362</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 71.

<sup>363</sup> PEDRO CAETANO NUNES, "Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa de 27.10.2003 – Dever de gestão e *Business Judgement Rule*", cit., p. 21.

<sup>364</sup> CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de Articulado Modificativo do Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 7.

<sup>365</sup> As afirmações da CMVM acerca da matéria comparam o regime norte-americano com o português: a *business judgement rule* americana consagra uma presunção de licitude; a regra transposta para o regime português refere-se à mesma como forma de ilidir a presunção de culpa. Cfr. CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de Articulado Modificativo do Código das Sociedades Comerciais*, cit., p. 17.

uma vez que é mais fácil avaliar o processo de decisão do que o mérito da mesma<sup>366</sup>. O autor deu conta da necessidade de inversão do cenário jurisprudencial nacional, desejando que a *business judgement rule* permitisse, realmente, responsabilizar os administradores pelas decisões tomadas em violação dos seus deveres fundamentais. Todavia, o autor, à semelhança de tantos outros, dá ênfase a uma avaliação do processo decisório em detrimento da avaliação do mérito das decisões dos administradores, querendo, com isto sustentar, a abstenção por parte dos tribunais em julgar o mérito das decisões empresariais<sup>367</sup>.

Se, efetivamente, entre nós existisse uma regra paralela à norte-americana, inibiríamos, ainda mais, os lesados de intentarem ações contra os administradores, devido às dificuldades de prova da violação dos pressupostos lançados no artigo 72º, n.º 2, do CSC. Assim, tendo em conta que a prova do cumprimento dos pressupostos do artigo 72º, n.º 2, do CSC, pertence ao administrador, aliada à hipótese da sociedade lesada apresentar uma prova indiciária, que pelo menos indique a violação de um dever, os lesados já não poderão ficar inibidos de intentar as respetivas ações contra os administradores.

Observa-se, precisamente, na proposta de alteração da CMVM que “a consagração de uma norma presuntiva da atuação lícita dos administradores correria o risco de agravar o já existente défice de sentenças condenatórias nesta matéria”<sup>368</sup>. Acrescentando que “a consagração no direito português de uma presunção de licitude da atuação do administrador implicaria uma fractura sistemática no nosso sistema de imputação de danos, com consequências práticas indesejáveis”<sup>369</sup>.

Desde o aparecimento desta regra que vários autores se deparam com a dificuldade de definir o alcance da mesma, o âmbito e os pressupostos da sua aplicação e debatem para perceberem em que medida esta regra foi verdadeiramente transportada para o direito português. Parece-nos que são as dificuldades que todos os leitores e eventuais aplicadores da norma se deparam na interpretação da mesma.

Da leitura dos estudos sobre o tema, sobressai a ideia de que com esta regra o legislador nacional quis introduzir no nosso direito societário a possibilidade de as decisões empresariais dos administradores, tomadas no âmbito dos seus poderes discricionários, não serem escrutinadas judicialmente, desde que se encontrem reunidos os pressupostos enunciados na norma. Grande parte da doutrina (nacional e estrangeira) acredita que só a abstenção de julgar o mérito das decisões empresarias potencia o carácter empresarial das atuações dos membros da administração. Contudo, deixemos delimitado e reforçado que esta regra só se aplica quando esteja em causa o cumprimento de deveres legais gerais, que concedam espaços de autonomia e discricionariedade na atuação dos administradores<sup>370</sup>. Assim, a discussão acerca da discricionariedade empresarial tem sido dominada pela tendência de garantir uma margem de atuação aos administradores das

---

<sup>366</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais*, cit., p. 42.

<sup>367</sup> Posição que não é sustentada por nós, como teremos oportunidade de exprimir.

<sup>368</sup> CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, cit., p. 18.

<sup>369</sup> CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, cit., p. 18.

<sup>370</sup> ANTÓNIO CASTANHEIRA NEVES, “O problema da discricionariedade”, cit., p. 532 e ss., refere que a discricionariedade reside na liberdade de ter a possibilidade de opção autónoma entre várias decisões.



sociedades comerciais livre do controlo judicial<sup>371</sup> ou de controlo judicial limitado<sup>372</sup>. Ora, tal entendimento levanta-nos sérias dúvidas, conduzindo-nos à questão de percebermos qual a necessidade de o legislador querer afastar o escrutínio judicial das decisões empresariais, quando entendemos que a discricionariedade empresarial também tem limites e deve ser balizada pelo critério da razoabilidade. Como poderíamos controlar se os administradores estariam a atuar dentro dos limites dos seus poderes discricionários e se estariam a manter-se dentro dos limites do razoável se não admitíssemos o escrutínio judicial das suas decisões? A problemática fica aberta, a resposta apresentá-la-emos mais tarde.

O preceito em causa exige especiais cautelas, quando afirmamos sem mais que o objetivo da norma foi a exclusão da responsabilidade dos administradores. Não podemos concordar que a regra consagrada no artigo 72º, n.º 2, do CSC, traduz simplesmente uma via de exclusão da responsabilidade dos administradores. Preferimos, ao invés, considerar esta regra uma norma de concretização dos deveres dos administradores, nos termos que discutiremos posteriormente.

A regra é a da responsabilidade dos administradores, sempre que estes incorram na violação culposa dos seus deveres. Ademais, deve fazer-se valer a máxima de que quem escolhe tomar determinada decisão deve responder por essa escolha, quando a mesma não respeite os deveres a que os administradores estão adstritos. Seguidamente, os administradores, no exercício da prova em contrário, demonstrando que não agiram com culpa e que adotaram os comportamentos devidos, poderão ficar isentos de responsabilidade.

Acresce ainda, que a função da *business judgement rule* é, assim, a de atribuir proteção aos administradores no processo de tomada de decisões empresariais, quando existem alternativas de ação, procurando evitar que na determinação das infrações do dever de cuidado, a opção empresariais tomada por estes, no âmbito da atividade discricionária e dentro das alternativas normativamente possíveis, sejam substituídas por opiniões dos juízes tomadas *a posteriori*.

Nestas circunstâncias, o tribunal somente não interfere nas opções de administração, sempre que verificarem que a opção tomada integra o catálogo das alternativas normativamente possíveis, mas nunca deixam de aferir se a conduta dos administradores observou os deveres inerentes.

Assim, no seio das atuações discricionárias, mediante as quais, os administradores poderão optar por uma das alternativas de ação<sup>373</sup>, provados os requisitos (procedimentais e substantivos) da *business judgement rule*, somente o mérito dessa opção não será avaliado pelo juiz. Se os administradores

---

<sup>371</sup> No sentido da insindicabilidade judicial *vd.* ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, *cit.*, p. 523, JOÃO SOARES DA SILVA, “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade: os deveres gerais e os princípios da *corporate governance*”, *cit.*, p. 626; PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgement Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.*, p. 71-73, refere “[o]s tribunais devem julgar questões jurídicas e não questões de negócios”. Acrescentando que só “[o]s casos de *galactic stupidity* devem ser qualificados como de violação do dever de cuidado ou do dever de lealdade, ou de ambos”, em sentido idêntico, pela não admissão da apreciação substancial da razoabilidade das decisões de administração, *vd.* JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, *cit.*, p. 37 ss..

<sup>372</sup> Tal tendência está patente na jurisprudência nacional, cita-se a título de exemplo o acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 11-11-2014, relator ROQUE NOGUEIRA, processo n.º 5314/06.3TVLSB.L1-7, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/6eccc2ef66e2d7d80257db300491e41?OpenDocument>, que refere no sumário que “foi a este propósito que se desenvolveu a apelidada regra da decisão empresarial («*business judgement rule*»), nos termos da qual o mérito de certas decisões dos administradores não é julgado pelos tribunais com base em critérios de «razoabilidade», só devendo os mesmos ser civilmente responsáveis quando tais decisões forem consideradas «irracionais», isto é, incompreensíveis e sem qualquer explicação coerente”.

<sup>373</sup> Tal como nas obrigações alternativas, o devedor exonera-se pela realização da prestação designada por escolha, *cfr.* prevê o artigo 543º, n.º 1, do CC, ao mencionar que “[é] alternativa a obrigação que compreende duas ou mais prestações, mas em que o devedor se exonera efetuando aquela que, por escolha, vier a ser designada.”

demonstrarem que as opções empresariais tomadas no âmbito da atividade discricionária respeitaram os pressupostos da *business judgement rule* – em termos *informados, sem conflito de interesses e segundo critérios de razoabilidade empresarial* – tornam-se, por via do n.º 2, do artigo 72º, do CSC insindicáveis. Está aqui em causa a liberdade de opção dos administradores de tomarem uma decisão dentro do catálogo de decisões normativamente admissíveis.

Ao administrador caberá a prova dos pressupostos da *business judgement rule* e ao efetuar essa prova, está a provar que cumpriu os seus deveres fundamentais. Ademais, justificará que tomou a decisão mais adequada à prossecução dos interesses da sociedade, sempre segundo a sua própria convicção<sup>374</sup>.

Ao juiz caberá avaliar se o administrador, no caso concreto, agiu dentro dos seus poderes discricionários e se a decisão tomada integrou o leque de soluções possíveis. Todavia, o juiz não poderá deixar de avaliar a justificação orientada pelo administrador, na medida em que o fundamento apresentado terá de ser valorado e apreciado de forma equilibrada e correta por um terceiro. Parece-nos que em relação ao fundamento (que terá de ser razoável) o juiz não poderá deixar de verificar o seu mérito.

## 2.2. A aplicabilidade da norma

A *business judgement rule* não pode ser lida de forma desfasada e descontextualizada da problemática em que está inserida. O legislador inseriu-a sob a temática da responsabilidade dos membros de administração para com a sociedade com o propósito, na nossa opinião, de aplicá-la somente nestas situações de responsabilidade.

Vários autores defendem que esta regra também tem de ser aplicada em situações de responsabilidade dos membros de administração para com outros sujeitos<sup>375</sup>.

Numa primeira leitura, poderíamos equacionar a possibilidade de o legislador ter a intenção de aplicar a norma em causa perante os credores sociais, os sócios e outros terceiros, sempre que a atuação fosse desenvolvida em termos *informados, imparciais e segundo critérios de racionalidade empresarial*, ou seja, aplicar-se-ia a regra da *business judgement rule* às relações que se estabelecem entre estes sujeitos e os administradores das sociedades.

Como forma de justificar esta primeira apreciação, poderíamos invocar razões de igualdade dos administradores perante estes sujeitos e, portanto, conceder-lhes a possibilidade de excluírem a sua responsabilidade para com eles, de modo equiparável, à possibilidade de excluírem a sua responsabilidade para com a sociedade. Mas rapidamente este argumento desaba. A regra não se encontra aí inserida acidentalmente, a lógica de colocá-la nesse mesmo artigo e sob a temática da responsabilidade dos administradores para com a sociedade, só poderá querer dizer que a regra só terá aplicabilidade a estes casos de responsabilidade.

---

<sup>374</sup> Como explica ANTÓNIO CASTANHEIRA NEVES, “O problema da discricionariedade”, in: *Digesta – escritos acerca do Direito, do pensamento jurídico, da sua metodologia e outros*, 1, Coimbra, Coimbra Editora, 1995, p. 532 e ss., refere que “tal não obsta a que, no caso da discricionariedade orgânico-societária, haja sempre, de entre o catálogo de decisões consideradas normativamente admissíveis na sequência da concretização da obrigação de vigilância (ou de administração, consoante o caso), uma solução idealmente mais válida do que as demais, porque mais adequada à prossecução dos interesses da sociedade, segundo a convicção do próprio agente”.

<sup>375</sup> Referimo-nos aos credores sociais, sócios e terceiros.

A *business judgement rule* só opera nas relações dos administradores com a sociedade, não sendo admissível que o administrador pudesse ficar isento dos seus deveres legais para com outros sujeitos e até para com outras entidades, como por exemplo, para com o fisco, trabalhadores, segurança social<sup>376</sup>.

Coutinho de Abreu sugere que as remissões para o artigo 72º, n.º 2, do CSC, sejam *interpretadas restritivamente*, aplicando-se apenas aos casos em que os credores se sub-rogam à sociedade, de acordo com o disposto no artigo 78º, n.º 2, que permite aos credores sociais exercer o direito de indemnização de que a sociedade seja titular<sup>377</sup>.

A relação que se estabelece entre os administradores e a sociedade é uma relação primária, ao passo que, as relações que os administradores vão desenvolvendo com os outros sujeitos são relações acessórias, intermediadas pela própria sociedade, aquando do desenvolvimento dos negócios societários.

Relembremos que os administradores devem tomar as decisões que melhor satisfaçam os interesses da sociedade, atendendo, nessa medida, também aos interesses de outros sujeitos, com base, segundo a lei, numa ponderação dos mesmos<sup>378</sup>.

O dever de bem administrar é apenas válido perante a sociedade a quem o administrador se encontra juridicamente vinculado pelo contrato de administração. Não se vê como podem os sócios, os credores ou os terceiros, terem legitimidade para, na prossecução dos seus próprios interesses, reclamarem do administrador uma *atuação informada, isenta de interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial*. Os deveres que os administradores têm para com estes sujeitos são, na sua generalidade, deveres específicos<sup>379</sup>, que não consentem autonomia ou discricionariedade no seu cumprimento. Ao admitir-se esta possibilidade de isenção estaríamos a afrontar princípios básicos do nosso sistema jurídico-societário.

Esta regra surge no seguimento do n.º 1 do mesmo preceito, tendo a ver com a responsabilidade obrigacional aí prevista, dando, assim, uma continuidade ao prescrito nesse n.º 1. Há uma sequência que tem de ser seguida, embora deixemos desde já ressalvado que a regra da *business judgement rule* não se aplica a toda e qualquer violação de deveres por parte dos administradores referida no n.º 1 do preceito, como teremos oportunidade de tratar infra.

Ora, entre a sociedade e os administradores desenvolve-se uma relação contratual, pelo que, a responsabilidade dos administradores para com a sociedade, que advém da violação dos seus deveres, é obrigacional. Contrariamente ao que sucede com os outros sujeitos. Os administradores são também responsáveis perante os credores sociais, conforme resulta do artigo 78º do CSC, ou perante sócios e terceiros, conforme dispõe o artigo 79º do CSC. Porém, trata-se, nestes casos, de uma responsabilidade extracontratual. Já não há qualquer contrato a mediar as relações dos administradores com estes sujeitos.

A *business judgement rule* só pode ganhar autonomia funcional quando seja devidamente articulada com o n.º 1 do artigo 72º do CSC. Neste sentido, há autores que defende que a norma do artigo 72º, n.º 2, do CSC, tem de ser interpretada como norma complementar do n.º 1, a qual materializa alguns elementos que, uma vez demonstrados, afastariam a responsabilidade do administrador pela prova de que agiu sem culpa. Nestes casos, argumentam que a *business judgement rule* fixa, a título suplementar, determinados

---

<sup>376</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, cit., p. 985.

<sup>377</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, cit., p. 47.

<sup>378</sup> Relembremos que o legislador optou por elencar um conjunto de interesses a levar em ponderação pelos administradores no cumprimento do dever de lealdade.

<sup>379</sup> NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, cit., p. 37-38.

elementos, que uma vez comprovados pelo administrador impediriam o juiz de emitir um juízo de censura ética e de mérito sobre a substância dos atos de administração.

Os administradores são responsáveis pelos danos causados à sociedade, *salvo se provarem que procederam sem culpa*. O problema coloca-se quando a atuação dos administradores caracteriza-se como informada, isenta e racional. Nestas circunstâncias não poderá ser assacada responsabilidade aos administradores quando estes atuem em termos informados, isto é, com pleno conhecimento das realidades técnicas e jurídicas em jogo, que o fizera sem qualquer interesse pessoal, de modo isento e desinteressado e que agira seguindo os critérios de racionalidade empresarial.

A inserção do n.º 2 neste preceito prende-se com estas situações, podendo o administrador socorrer-se dos requisitos aí enunciados – *a atuação em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial* – e excluir a sua responsabilidade.

Na nossa opinião, trata-se de uma ligação sequencial entre o n.º 1 e o n.º 2, como teremos oportunidade de desenvolver.

A *business judgement rule* deve ser vista como uma norma concretizadora dos padrões de conduta dos administradores, decorrentes dos deveres gerais de cuidado, consagrados no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC. Provadas as circunstâncias vertidas no artigo 72º, n.º 2, do CSC, a norma destina-se a permitir aos administradores excluir a sua responsabilidade perante a sociedade.

### 2.3. A origem da *business judgement rule*

A *business judgement rule* é uma regra de origem norte-americana<sup>380</sup>, aplicada nas decisões jurisprudenciais desde o segundo quartel do século XIX. Esta regra da *Common Law* velozmente persuadiu o direito societário dos países europeus.

Para compreendermos o alcance dos artigos 64º, n.º 1 e 72º, n.º 2, ambos do CSC, necessitamos de recorrer à experiência anglo-saxónica, sem prejuízo das adaptações que deverão ter lugar, devido à adaptação à realidade societária nacional.

Começamos pelo caso *Percy v. Millaudon* (1829)<sup>381</sup>, do Supremo Tribunal da Louisiana, que veio asseverar que os administradores não poderiam ser responsabilizados em determinados casos, para não se demoverem na tomada de decisões empresariais que melhor assegurassem a administração da sociedade. Na sequência deste caso, defendeu-se que os administradores têm um dever fiduciário de maximização de riqueza dos acionistas e a sua possível responsabilização tornaria tal dever impraticável<sup>382</sup>.

A responsabilidade dos administradores societários era transferida para as seguradoras<sup>383</sup>, mediante a celebração dos contratos de seguro. Porém o incremento de indemnizações levou a que as seguradoras se retraíssem nesta matéria, excluindo numerosas hipóteses de responsabilidade. Perante este cenário, sentiu-se, então, a necessidade de surgir uma regra como esta.

Esta regra foi criada para proteger judicialmente os administradores da responsabilidade civil pessoal que resultasse da tomada de decisões em nome da sociedade.

A *business judgement rule* é frequentemente indiciada em consistir numa regra de criação jurisprudencial norte-americana que consubstancia a limitação da sindicabilidade das decisões empresariais<sup>384</sup>.

Em traços gerais, parte da doutrina considera que esta regra leva à avaliação do mérito de certas decisões dos administradores segundo um critério especialmente delimitado, conduzindo, assim, a uma restrição das situações de responsabilidade dos administradores. O mérito das decisões dos administradores não é avaliado segundo critérios de razoabilidade, mas antes, segundo um *critério especialmente limitado*, no sentido de que só haverá responsabilidade dos administradores se a decisão for irracional<sup>385</sup>.

A adoção do critério da racionalidade é justificada pela doutrina pela menor complexidade que apresenta no seu preenchimento. Considera-se que a exigência de racionalidade é mais fácil de satisfazer do que a exigência de razoabilidade.

Contudo, há autores que consideram que o mérito da decisão societária nem sequer é susceptível de ser avaliado. A *business judgement rule* constitui, nestes casos, uma exclusão da valoração pelos

---

<sup>380</sup> Utilizaremos o termo *judgement*, tal como na Inglaterra, mas nos EUA o termo aparece escrito como *judgment*.

<sup>381</sup> THOMAS M. MCEACHIN, “Theriot v. Bourg: The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?”, in: *Louisiana Law Review*, Vol. 59, 1998-1999, p. 4, consultado em <http://digitalcommons.law.lsu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5759&context=lalrev>.

<sup>382</sup> THOMAS WUIL JOO, “Theories and Models of Corporate Governance”, in: *UC Davis Legal Studies Research Paper Series*, n.º 213, 2010, p. 7. consultado em <http://ssrn.com/abstract=1543397>.

<sup>383</sup> Em Portugal, o seguro de responsabilidade civil dos administradores é uma realidade recente. *Vd.* sobre esta temática a obra de MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores cit.*

<sup>384</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O dever de gestão dos administradores das sociedades anónimas, cit.*, p. 272.

<sup>385</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade Civil dos Administradores para Acionistas, cit.*, p. 23

JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade Civil dos Administradores das sociedades, cit.*, p. 36.

tribunais das decisões empresariais tomadas pelos administradores societários<sup>386</sup>. Refere-se, neste sentido, que os tribunais têm de reconhecer a competência dos administradores no exercício das suas funções de administração da sociedade e não interferir nas decisões tomadas por estes.

A jurisprudência do Supremo Tribunal de *Delaware* é fundamental na construção e na caracterização desta regra.

O caso *Sinclair Oil Corp. v. Levien* (280 A.2d 7717 - 1971), do Supremo Tribunal de Delaware, aplicou a *business judgement rule*, atribuindo-lhe o sentido de que as decisões empresariais são protegidas quando justificadas por qualquer propósito racional de negócios (*any rational business purpose*)<sup>387</sup>.

Também Pedro Caetano Nunes defende a limitação da sindicabilidade judicial do mérito das decisões empresariais nos termos do *any rational business purpose test*, sustentando que “apenas será geradora de responsabilidade civil uma decisão que não possa ser atribuída um qualquer propósito racional”<sup>388</sup>.

Das posições refletidas, verifica-se a adoção do critério da racionalidade, em detrimento do critério da razoabilidade.

A *business judgement rule* surgiu, efetivamente, no caso *Aronson v. Lewis* (473 A.2d 805 - 1984), do Supremo Tribunal de *Delaware*<sup>389</sup>, sob a presunção de que, na tomada de decisão empresarial, os administradores que agirem de forma informada, de boa-fé e com a convicção honesta de que atuaram nos melhores interesses da sociedade, não seriam responsabilizados<sup>390</sup>.

Desde então, ergueram-se um conjunto de pressupostos de verificação obrigatória para que os administradores gozem de proteção no seu amplo espaço de atividade, marcado pela discricionariedade. Enunciam-se três requisitos:

- (A) a ausência de interesse pessoal do administrador no negócio;
- (B) o administrador tem de estar informado relativamente ao objeto da decisão;
- (C) o administrador tem de ter a honesta convicção de que atuou no melhor interesse da sociedade.

A maior parte da doutrina e da jurisprudência norte-americana alia a *business judgment rule* ao *duty of care*<sup>391</sup>. Sustentam que a *business judgement rule* veio delimitar<sup>392</sup> os deveres genéricos do administrador e, em especial, o dever de cuidado. Tem, portanto, um papel angular na jurisprudência do dever de cuidado no contexto corporativo, relacionando-se diretamente com este dever.

O desenvolvimento da *business judgement rule* e a sua vasta aplicação visa proteger os administradores das ações interpostas contra eles em virtude da violação do dever de cuidado. Esta regra surge em paralelo com o dever de cuidado, com a finalidade de permitir que os administradores tenham

---

<sup>386</sup> DOUGLAS M. BRANSON, “The Rule That Isn't a Rule - The Business Judgment Rule”, *Valparaiso University Law Review*, volume 36, n.º 3, 2002, p. 631, consultado em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=346080](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=346080), sugere que a *business judgement rule* como um padrão de revisão judicial que implica apenas uma ligeira revisão das decisões empresariais, mas também refere que a mesma, alternativamente, pode ser considerada um padrão de não-avaliação, que implica nenhuma avaliação do mérito das decisões empresariais.

<sup>387</sup> Consultado em <http://www.invispress.com/law/corporations/sinclair.html>.

<sup>388</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de gestão dos administradores das sociedades anónimas*, cit., p. 517 e 518.

<sup>389</sup> Consultado em <https://h2o.law.harvard.edu/collages/4289>.

<sup>390</sup> *A presumption that in making a business decision, the directors of a corporation acted on an informed basis in good faith and in the honest belief that the action was taken in the best interests of the company.*

<sup>391</sup> O direito das sociedades norte-americano consagra o dever de cuidado como *standard of conduct*.

<sup>392</sup> Na nossa opinião a regra não veio circunscrever os deveres de cuidado, mas sim concretizar o seu conteúdo.

liberdade na sua atuação e na administração dos negócios empresariais, sem estarem em constante receio das ações que possam ser interpostas contra eles devido a decisões de negócios mal sucedidas. Eliminando, assim, a revisão judicial de decisões empresariais se os administradores atuaram de boa-fé e com o cuidado de uma pessoa normalmente prudente.

Entende-se, portanto, que esta regra acaba por fornecer uma defesa aos administradores em determinados casos, que de outra forma corresponderiam a uma violação do dever de cuidado. Todavia, para nós, e tendo em conta o cenário nacional, considerando que a regra concretiza os deveres de cuidado consagrados no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, jamais poder-se-ão aceitar como impunes as violações deste dever. Volta-se a frisar, somente a violação dos deveres fundamentais sem culpa do administrador poderá ilibá-lo de responsabilidade.

A *business judgement rule* consubstancia-se na ideia de que os administradores não seriam demandados quando mostrassem que agiram, com os elementos disponíveis, dentro das margens que lhes competiriam, nos negócios societários levados a cabo. Para que os administradores não fiquem sujeitos à revisão judicial das suas decisões empresariais, terão de demonstrar que agiram se boa-fé, sem conflitos de interesses e de modo informado.

Uma parte da doutrina considera que a *business judgement rule* não é uma regra de conduta, mas, em vez disso, um princípio de revisão judicial das decisões dos administradores das empresas quando está em causa uma violação do padrão de cuidado. Apresenta-se, deste modo, como um padrão de revisão judicial, que protege o amplo poder conferido aos administradores da interferência judicial excessiva<sup>393</sup>.

Nesta esteira, a *business judgement rule* concede uma limitação na responsabilidade pessoal dos administradores, mas não é vista como uma definição (do âmbito de aplicação) dos deveres fiduciários, em especial, do dever de cuidado. Apenas lida com as consequências decorrentes da violação desse dever. Uma visão semelhante foi articulada na Secção 102 (b) (7) da *Delaware General Corporation Law*. Os críticos consideram, da mesma forma, que não há qualquer modificação ou eliminação dos deveres fiduciários<sup>394</sup>.

No suporte desta norma está frequentemente a imperícia dos tribunais para aferir do mérito da decisão empresarial. Se os administradores societários exerceram um nível mínimo de cuidado, tipicamente satisfeito por referência aos procedimentos utilizados para tomar a decisão empresarial, então os tribunais não vão adivinhar o mérito da decisão.

Esta regra não é de fácil interpretação e, conseqüentemente, não é de fácil aplicação. Não é possível codificar definitivamente o conceito da *business judgement rule*, uma vez que os seus elementos e as circunstâncias da sua aplicação estão constantemente a ser desenvolvidas pelos tribunais.

A *business judgement rule* já provou ser uma regra em constante progresso, com contornos e campo de aplicação extremamente difíceis, que incompatibiliza a sua redução a uma formulação precisa<sup>395</sup>.

---

<sup>393</sup> Vd. ELIZABETH S. MILLER E THOMAS E. RUTLEDGE, “The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations?”, *cit.*, p. 353.

<sup>394</sup> Vd. ELIZABETH S. MILLER E THOMAS E. RUTLEDGE, “The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations?”, *cit.*, p. 353 e 354.

<sup>395</sup> LAEL DANIEL WEINBERGER, “The Business Judgment Rule and Sphere Sovereignty”, *Thomas M. Cooley Law Review*, vol. 27, n.º 2, 2010, Universidade de Chicago, January 31, 2011, p. 283, observa que qualquer tentativa de descrever a *business judgement rule* seria extremamente difícil, dada a variedade de caminhos que são indicados e ao desenvolvimento dado pela doutrina e pela jurisprudência.

Em jeito de comparação, demonstra-se que na Austrália entre a introdução da *business judgement rule* em 2002 e o caso *ASIC v. Rico*, em 2009, esta regra não tinha sido invocada com sucesso<sup>396</sup>.

Um marco significativo no desenvolvimento do dever do cuidado e da *business judgement rule* foi a decisão *Van Gorkom* – caso *Smith v. Van Gorkom* 488 A. 2d 858 (Del. 1985) –, do Supremo Tribunal de *Delaware*<sup>397</sup>. Nesta ação a *business judgement rule* foi significativamente reduzida e os administradores foram considerados responsáveis pela violação do dever de cuidado, na sua manifestação de obtenção de informação. O tribunal concluiu que os administradores violaram o seu dever de realizar um julgamento informado. Este é um clássico exemplo americano da não tomada de uma decisão informada, sob a qual o conselho aprovou uma fusão depois de apenas duas horas de consideração acerca da mesma. Contudo, a jurisprudência após *Van Gorkom* não seguiu a mesma linha de orientação.

Este caso merece particular relevo pela explicitação que fez do dever de obtenção de informação prévia à tomada de decisão. As exigências de obtenção da informação vão depender de um conjunto de circunstâncias concretas<sup>398</sup>, das quais podemos destacar os seguintes factores da lista do *American Law Institute*:

- (A) a importância da apreciação do negócio em causa;
- (B) o tempo disponível para a obtenção de informação;
- (C) os custos relacionados com a obtenção de informações;
- (D) a confiança no diretor que explorou a matéria e aqueles que fazem as apresentações;
- (E) o estado dos negócios da empresa no momento;
- (F) as diferentes origens e experiências dos administradores;
- (G) o papel distinto que cada um dos administradores desempenha na corporação.

Antes de *Van Gorkom*, a *business judgement rule* era, frequentemente, definida como se segue: ausência de má-fé, ausência de conflito de interesses, os tribunais não apreciariam o mérito das decisões empresariais de administração, a fim de avaliarem a razoabilidade destas decisões.

A linha jurisprudencial criada por *Van Gorkom* potencia a aversão ao risco dos administradores. Os administradores não executivos devem cumprir, adequadamente, o dever de cuidado, sem risco de quebra de relacionamento com os executivos e da coesão interna do conselho de administração<sup>399</sup>.

No que concerne às causas justificativas para o desenvolvimento da *business judgement rule*, dada a variedade das mesmas são apontadas como principais as seguintes<sup>400</sup>:

- (A) o reconhecimento da possibilidade de erro e a necessidade de aplicar um padrão mais flexível antes de impor a responsabilidade dos administradores;
- (B) a necessidade de incentivar a aceitação eficiente dos riscos;
- (C) a proteção dos tribunais em relação às tomadas de decisões empresariais.

---

<sup>396</sup> A propósito a secção 180 (2) do código das sociedades australiano demonstra uma estreita semelhança com a regra da *business judgement rule* norte-americana.

<sup>397</sup> Consultado em [http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2423&context=fss\\_papers](http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2423&context=fss_papers).

<sup>398</sup> Em relação a estas circunstâncias veja-se a referência efetuada na nota 44.

<sup>399</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de gestão dos administradores das sociedades anónimas*, cit., p. 298.

<sup>400</sup> Vd. ELIZABETH S. MILLER E THOMAS E. RUTLEDGE, “The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgment Rule in Unincorporated Business Organizations?”, cit., p. 350.



Portanto, as causas mais significativas são: evitar o excesso de dissuasão dos administradores e evitar a intervenção judicial na política de negócios da empresa. Estas justificações baseiam-se na noção de que a tomada de riscos é crucial para o processo negocial e para a criação de riqueza.

Aplicada esta regra, o administrador não será responsável pela sua decisão, mesmo que desta resulte uma perda para a empresa.

A jurisprudência, desde há muito tempo, reconhece que não é abrangida pelo domínio judicial a investigação para adivinhar a prudência de decisões específicas de negócios alcançados por aqueles em que foram confiados poderes para agirem no melhor interesse da sociedade.

Fazendo uma síntese geral, a *business judgement rule* norte-americana pode ser entendida de formas distintas:

- (A) como presunção;
- (B) como padrão de cuidado;
- (C) como doutrina de abstenção;
- (D) como uma regra substantiva.

Em relação à *business judgement rule as presumption*, os tribunais de *Delaware* por vezes descreveram esta regra como uma presunção de boa-fé<sup>401</sup>. A par da evolução desta regra, o padrão de cuidado razoável tem sido substituído pela boa-fé, que se tornou o método aceite para a determinação da responsabilidade dos administradores pela violação do seu dever de diligência. Algumas opiniões defendiam que o padrão da boa-fé, por si só, seria suficiente para que o administrador fosse protegido da eventual responsabilidade civil pessoal. Aliás, algumas decisões judiciais refletiam que a boa-fé era o único padrão de avaliação no âmbito da *business judgement rule*<sup>402</sup>. No entanto, o *American Law Institute* sustenta que os tribunais não têm articulado que o mero teste da boa-fé pode, dependendo da interpretação do tribunal, fornecer um afastamento de responsabilidade para os administradores<sup>403</sup>. A maior parte dos tribunais não têm aplicado o padrão de avaliação da boa-fé na aplicação da *business judgement rule*, mas em vez disso têm aplicado um padrão que envolve alguma revisão substantiva da qualidade da decisão, embora limitado.

O caso *Aronson v. Lewis* definiu, como já aludimos, à *business judgement rule* como uma presunção de que na tomada de decisão empresariais, os administradores que agiram de forma informada, de boa-fé e com a crença honesta que as medidas tomadas foram nos melhores interesses da empresa, não seriam responsabilizados.

Gordon Smith entende que o recurso fundamental à *business judgement rule* não se justifica pela presunção de que os administradores agiram bem, mas antes um compromisso para não questionar a substância da decisão tomada, quando a sociedade demandante não conseguiu provar que os administradores agiram mal. Dito de outro modo, a chave para a compreensão da *business judgement rule*

---

<sup>401</sup> D. GORDON SMITH, “The Modern Business Judgment Rule”, in: *BYU Law Research Paper Series No. 15-09*, 2015, p. 5, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2620536](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2620536).

<sup>402</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, *cit.*, dá como exemplo a decisão *RJR Nabisco Shareholders Litig.*, 556 A.2d 1070 (Del. 1989).

<sup>403</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, *cit.*, p. 1283.

não é a de se concentrar no que ela presume, mas concentrar-se na proteção que ela confere para a substância da conduta adotada<sup>404</sup>.

A *business judgment rule as standard of care* significa que esta regra materializa o dever de cuidado. Em muitos Estados, o dever de cuidado e a *business judgement rule* são desenvolvidas em paralelo. Apesar desta ligação, a *business judgement rule* não foi projetada para substituir o dever de cuidado.

Gordon Smith observou que a escolha da medida de cuidado adequada é conceitualmente independente da *business judgement rule*<sup>405</sup>.

Em confronto, surge outra doutrina que considera que esta regra implica a abstenção de qualquer controlo judicial sobre o conteúdo das decisões empresariais (*abstention doctrine*)<sup>406</sup>. Estes autores consideram que a doutrina da abstenção é o melhor meio que a legislação societária tem para resolver a via da *business judgement rule*.

A doutrina da abstenção orienta os tribunais a absterem-se da revisão das decisões da administração.

A *business judgment rule as abstention doctrine*, significa que se as condições prévias necessárias à tomada da decisão foram satisfeitas, não há espaço para a revisão judicial do mérito substantivo da decisão. Bainbridge afirma que o objetivo da *business judgement rule* é impedir os tribunais de decidir se os administradores violaram o seu dever de cuidado<sup>407</sup>. Assim, quando o tribunal se depara com uma ação contra os administradores por violação do seu dever de cuidado, deve abster-se de rever o mérito substantivo da conduta dos administradores.

Para Gordon Smith, a revisão judicial da substância das decisões dos administradores é apropriada apenas nos casos de fraude, ilegalidade, conflito de interesses, ou irracionalidade<sup>408</sup>. Acrescenta o autor que a *business judgement rule* não deve ser entendida como a exclusão de toda a revisão judicial, mas sim que os tribunais não devem rever o mérito substantivo de uma decisão dos administradores, a menos que os administradores cheguem a essa decisão através de um processo negligente<sup>409</sup>. Também Lael Daniel Weinberger considera que a regra não é aplicada para proteger conduta fraudulenta ou ilegal<sup>410</sup>.

O caso *Shlensky v. Wrigley*<sup>411</sup> é um exemplo clássico da formulação da doutrina de abstenção. O tribunal fundamentou a decisão no sentido de que a autoridade dos administradores no exercício das suas funções e na condução dos negócios societários deve ser considerada absoluta quando estes agem dentro da lei e, deste modo, o tribunal não tem o poder para substituir a sua apreciação à avaliação feita pelos administradores. Os tribunais não têm a função de resolver questões de políticas e de gestão de negócios societários.

Uma parte significativa da doutrina afirma que, por força da *business judgement rule*, o controlo judicial do conteúdo das decisões empresariais limita-se às situações de irracionalidade, em que a opção

---

<sup>404</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 6

<sup>405</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 7.

<sup>406</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 276.

<sup>407</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 7.

<sup>408</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 7 e 8.

<sup>409</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 8.

<sup>410</sup> LAEL DANIEL WEINBERGER, “*The Business Judgment Rule and Sphere Sovereignty*”, cit., p. 287.

<sup>411</sup> Consultado em <http://www.4lawschool.com/case-briefs/shlensky-v-wrigley>.

realizada não é justificada por um qualquer propósito empresarial racional<sup>412</sup>. Trata-se do referido *any rational business purpose test*<sup>413</sup>.

Outra divisão doutrinária assenta na concepção da *business judgement rule* como *standard of conduct* ou da *business judgement rule* como *standard of review*. Os *standards of conduct* instituem como uma pessoa deve agir; os *standards of review* estabelecem o critério que o aplicador do direito deve aplicar para determinar a responsabilidade de uma pessoa com base na sua conduta<sup>414</sup>. A *business judgement rule as substantive rule of law* posiciona a regra como um *standard of review*, que provoca (quase sempre) a abstenção de rever o mérito das decisões dos administradores. Os tribunais não vão questionar se foi tomada a decisão correta ou a melhor decisão<sup>415</sup>.

Esta norma também funciona como padrão de responsabilidade. O caso *Cede & Co. v. Technicolor*<sup>416</sup> é frequentemente utilizado como um exemplo do tratamento da *business judgement rule* como um padrão de responsabilidade (*standard of liability*).

Devemos ainda ter em conta o *hindsight bias*. A avaliação retroativa das decisões é a tendência para as pessoas com o conhecimento de um resultado acreditarem que esse resultado poderia ter sido previsto e, conseqüentemente, evitado. Retrospectivamente, as pessoas tendem a dizer que os negócios negligentes poderiam ter sido corretamente previstos com antecedência. Contudo, existe necessidade de verificar se as decisões e o processo decisório foram realizados de forma razoável. Essa determinação é necessariamente feita a partir de uma perspetiva retroativa<sup>417</sup>. A violação de um dever não pode ser ancorada exclusivamente na verificação *a posteriori* de maus resultados e do insucesso económico da decisão de administração societária.

Alguns autores acreditam que a doutrina da abstenção, segundo a qual, o juiz deve abster-se de rever as decisões dos administradores, reduz o risco de apreciação retroativa. Como salienta Lori McMillan, o juiz quando sabe que foram provocados danos ao autor, tende em favor da imposição da responsabilidade<sup>418</sup>.

Alguns tribunais parecem aplicar a *business judgement rule* como uma regra substantiva, sem especificar se se trata de um padrão de responsabilidade ou de um padrão de revisão<sup>419</sup>.

---

<sup>412</sup> Cfr. referido nas notas 342 e 343.

<sup>413</sup> No caso *Calma v. Templeton*, (*Del. Ch. April 30, 2015*), *Delaware Court of Chancery* estava em causa a violação dos deveres fiduciários, na sequência da dissipação de ativos da corporação pelos diretores, quando eles aprovaram a decisão, não podendo ser atribuído *any rational business purpose test*, vd. J. ROBERT BROWN, *Contemporary Corporation Forms: Text Model Forms Commentary*, 1997, consultado em <https://books.google.pt/>.

<sup>414</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 276.

<sup>415</sup> D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 8.

<sup>416</sup> Consultado em <https://users.wfu.edu/palmitar/Law&Valuation/Papers/1999/davis.html>.

<sup>417</sup> Equaciona-se as ações de responsabilidade médica. Consultado em <https://litigation-essentials.lexisnexis.com/webcd/app?action=DocumentDisplay&crawlid=1&srctype=smi&srcid=3B15&doctype=cite&docid=73+Or.+L.+Rev.+587&key=067eed724a88c2b5101f2f498312659b>.

<sup>418</sup> LORI MCMILLAN, *Business Judgment Rule as an Immunity*, vol. 4, n.º 2, artigo 5, 2013, p. 535, disponível em <http://scholarship.law.wm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1058&context=wmlr>.

<sup>419</sup> ELISABETH S. MILLER/ THOMAS E. RUTHLEDGE, “*The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations?*”, cit., p. 375.

### 2.3.1. A consagração da *business judgement rule*

Do direito norte-americano impõe-se fazer referência aos *Principles of Corporate Governance (PCG)* e ao *Model Business Corporation Act (MBCA)*.

A *business judgement rule* está consagrada no § 4.01 (c) dos *PCG*, que estabelece que um administrador ou um executivo que adotar uma decisão empresarial de boa-fé cumpre o dever de cuidado se: não for interessado no assunto dependente de decisão, estiver informado face às circunstâncias concretas e acreditar racionalmente que a decisão é do interesse da sociedade<sup>420</sup>. Decorrem daqui quatro condições: a existência de uma decisão, a boa-fé, a ausência de conflito de interesses e a obtenção de informação<sup>421</sup>.

O § 4.01 dos *PCG* atribui ao demandante/lesado o ónus da prova da violação do dever de cuidado, assim como o ónus de prova da não aplicação da *business judgement rule*<sup>422</sup>.

No § 4.01 (c) (3) alude-se ao critério da racionalidade da decisão, por oposição ao critério da razoabilidade<sup>423</sup>.

Com a aplicação do termo “racionalmente” no § 4.01 (c) (3) pretendeu-se conceder um grau de discricionariedade significativamente mais amplo do que o facultado pelo termo razoavelmente, constante dos § 4.01 (a) e § 4.01 (c) (2), criando um porto de abrigo (*safe harbour*) para as decisões empresariais, que apesar de irrazoáveis, não extravasem o domínio da racionalidade.

Alguma doutrina apresenta dificuldades na distinção entre o critério da racionalidade e o critério da razoabilidade das decisões empresarial. Ambos os conceitos envolvem a invocação de circunstâncias concretas<sup>424</sup>.

A *business judgement rule* no direito norte-americano é considerada a pedra de toque de toda a jurisprudência sobre o dever de cuidado<sup>425</sup>. Surge, por vezes, sob a forma de presunção da licitude (de que os administradores agiram corretamente) –, ilidível mediante prova em contrário a produzir pelo lesado. Esta presunção conduz a inferências no ónus da prova. Cabe ao autor provar a violação do dever e é também sobre este que recai ónus de provar que a *business judgement rule* é inaplicável<sup>426</sup>, como temos visto.

O § 4,01 (d)<sup>427</sup> atinge, portanto, um resultado funcional que é equivalente a uma presunção. A presunção é justificada num contexto de elevada litigância em relação à atividade dos administradores, como o é o contexto norte-americano, onde a regra se assume simultaneamente como regra de economia judiciária<sup>428</sup>.

---

<sup>420</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 305 e 306. PAULO CÂMARA, RUI DE OLIVEIRA NEVES, ANDRÉ FIGUEIREDO, ANTÓNIO FERNANDES DE OLIVEIRA, JOSÉ FERREIRA GOMES, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, cit., p. 836, refere que de acordo com a secção 4.01 (c) dos ALI, “um administrador (a) deve estar informado relativamente ao objeto do juízo empresarial, na medida que o administrador “razoavelmente” considere apropriada face às circunstâncias, e (b) deve considerar “racionalmente” que o juízo empresarial serve os melhores interesses da sociedade”.

<sup>421</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, cit., p. 1281 e 1282.

<sup>422</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*, cit., p. 26.

<sup>423</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, cit., p. 26.

<sup>424</sup> Também para nós a distinção não é puramente nítida, cfr. abordado no ponto 2.1 do capítulo III.

<sup>425</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 71.

<sup>426</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, cit., p. 1283 e 1284.

<sup>427</sup> *A person challenging the conduct of a director or officer under this section has the burden of proving a breach of the duty of care, including the inapplicability of the provisions as to the fulfillment of the duty under subsection (b) or (c), and, in a damage action, the burden of proving that the breach was the legal cause of damage suffered by the corporation.*

<sup>428</sup> ELISABETH S. MILLER/ THOMAS E. RUTHLEDGE, “The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations”, cit., p. 343. ss..

O § 8.30 do *MBCA* estabelece os padrões de conduta dos membros do conselho de administração<sup>429</sup>. O § 8.30 (a) do *MBCA* revela o dever dos administradores: o dever de desempenho das suas funções em observância à boa-fé e com a convicção racional de que está a agir no melhor interesse da empresa. Por seu turno, o § 8.30 (b) do *MBCA* apenas diz respeito ao dever de os administradores tomarem decisões informadas, evidenciando a necessidade de os membros do conselho de administração atuarem em termos informados, com o cuidado exigível a uma pessoa em circunstâncias similares. Destarte, os administradores podem não estar munidos de todas as informações disponíveis para a tomada de decisão, mas têm de estar informados nos mesmos termos como seria de esperar de uma pessoa em condições semelhantes, satisfazendo o padrão de pessoa razoável<sup>430</sup>.

---

<sup>429</sup> S. M. BAINBRIDGE, “*The Business Judgment Rule as Applied to Nonprofit Audit Committees*”, in: *Stephen Bainbridge’s Journal of Law, Politics and Culture*, 2009, disponível em <http://www.professorbainbridge.com/professorbainbridgecom/2009/08/the-business-judgment-rule-as-applied-to-nonprofit-audit-committees.html>.

<sup>430</sup> S. M. BAINBRIDGE, “*The Business Judgment Rule as Applied to Nonprofit Audit Committees*”, *cit.*, disponível em <http://www.professorbainbridge.com/professorbainbridgecom/2009/08/the-business-judgment-rule-as-applied-to-nonprofit-audit-committees.html>.

### 2.3.2. No Direito Alemão

Na Alemanha também já há muitos anos que a problemática da *business judgement rule* é discutida.

Com especial relevo, saliente-se o conhecido caso *ARAG / Garmenbeck*, no qual o Tribunal Federal Alemão decidiu em 1997<sup>431</sup> que o conselho de supervisão ao tomar a decisão se um membro do conselho deveria ser responsabilizado pela violação das suas funções de gestão, requeria em primeiro lugar, a determinação dos factos do ponto de vista factual e jurídico para imputação da conduta ilícita e culposa, bem como uma análise do risco e a consideração de que ao conselho de administração deve ser concedida uma margem de manobra maior na gestão dos negócios da empresa, sem a qual a atividade empresarial não é absolutamente concebível<sup>432</sup>.

O § 93 I 1 do *AKtG* consagra a norma da *business judgement rule*, prescrevendo que não há violação de dever quando o diretor, ao tomar uma decisão empresarial, podia racionalmente supor, com base em informação adequada, que atuava em benefício da sociedade<sup>433</sup>.

A leitura da norma alemã permite-nos identificar como requisitos, à semelhança do que acontece com o § 4.01 (c) dos *PCG*, os seguintes: a existência de uma decisão empresarial, a atuação em benefício da sociedade, a atuação sem interesses especiais ou influências externas e a boa-fé.

O § 93 do *AKtG* tem uma dupla função: concretiza a bitola da ilicitude e da culpa; constitui uma previsão deverbal<sup>434</sup>.

A doutrina alemã divide-se quanto à via da *business judgement rule*.<sup>435</sup> Para uns, a regra funciona no direito societário alemão como causa de exclusão de responsabilidade, cabendo ao administrador o ónus de alegar a razoabilidade da sua conduta<sup>436</sup>.

Para outros está em causa a exclusão da ilicitude. A diligência é entendida como bitola de conduta, sendo fonte de ilicitude quando violada. Essa mesma regra veio restringir os deveres legais específicos. Verificamos existir uma delimitação das próprias regras de conduta, pelo que fica afastada a ilicitude.

O § 93 II 2 do *AKtG* realiza uma inversão do ónus da prova, que não respeita apenas à culpa, mas também à ilicitude. A sociedade tem o ónus da prova indiciária da ação/omissão violadora do dever, do dano e do nexo de causalidade. O administrador tem de provar que o seu comportamento não é ilícito, que não agiu com culpa, ou que os danos teriam sido causados ainda que tivesse agido adequadamente<sup>437</sup>.

---

<sup>431</sup> Existem outros casos de relevo alemães, como *Siemens, Volkswagen, Porsche, Infineon, Post, Scania, Bayerische Landesbank*, cfr. GUNTER M. HOFFMANN, *Liability of managers and supervisors*, 2012, disponível em <http://www.prof-hoffmann.de/pt-pt/allgemein-fr/liability-of-managers-and-supervisors/>.

<sup>432</sup> BGH, 21 de abril de 1997 – II ZR 175/95, disponível em [https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1997-04-21/II-ZR-175\\_95](https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1997-04-21/II-ZR-175_95).

<sup>433</sup> O § 93 I 1 do *AKtG* tem a seguinte redação: “Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln”.

<sup>434</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 27.

<sup>435</sup> Divisão que também se coloca na doutrina portuguesa que oportunamente veremos.

<sup>436</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O dever de gestão dos administradores das sociedades anónimas*, *cit.*, p. 401 e 402.

<sup>437</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 29.

### 2.3.3. No Direito Italiano

Na Itália existe uma regra semelhante à *business judgment rule* no âmbito da responsabilidade dos administradores sociais.

Desde a década de 70 que os autores italianos vinham a afirmar que os juízes não poderiam pronunciar-se sobre a substância da decisão tomadas pelos administradores.

A jurisprudência italiana, no mesmo sentido, já há muito que vem afirmando que o juiz não pode sindicat o mérito das decisões tomadas pelos administradores. Tendo por base o modo como a *business judgement rule* tem sido empregue, esta permite que o tribunal enfrente um controlo puramente processual, centrado em saber se os membros do conselho de administração agiram com o devido cuidado. Caso este teste tenha um resultado negativo o administrador será considerado responsável.

Mais recentemente foi defendida a sindicabilidade das operações absolutamente desproporcionadas face aos meios técnicos ou financeiros da sociedade «ou quando estejam em causa erros macroscópicos ou grosseiros»<sup>438</sup>. À semelhança, também Gordon Smith admite a revisão judicial da substância das decisões dos administradores nos casos de fraude, ilegalidade, conflito de interesses, ou irracionalidade<sup>439</sup>.

O Código Civil italiano consagra a ação social de indemnização contra os administradores de uma empresa que tenham violado os seus deveres que lhes são impostos por lei e pelos estatutos<sup>440</sup>.

Na sequência da reforma de 2003, foi imposto um nível ligeiramente superior de cuidado relativamente ao que era exigido antes. Agora, os administradores, no cumprimento das suas obrigações legais e estatutárias, devem agir de acordo com a diligência exigida pela natureza do cargo que ocupam e tendo em conta as competências exigidas no sector<sup>441</sup>.

A responsabilidade é solidária entre os administradores e abrange uma obrigação de meios e não de resultado.

Mesmo na legislação italiana é, portanto, excluído o poder do tribunal em momento posterior, analisar a razoabilidade e acessibilidade da decisão tomadas pelos administradores. A justificação maioritária avançada pela doutrina é o facto de não poder ser exigido aos administradores resultados positivos, dado que estes estão dependentes de múltiplos factores não controláveis pelos próprios. A opinião é geral: é essencial deixar uma ampla margem de manobra para quem toma as principais decisões operacionais da sociedade.

À semelhança do que acontece nos EUA, não são as decisões de administração que podem ser questionadas, mas a dimensão quantitativa de diligência usada na tomada e implementação dessas decisões.

---

<sup>438</sup>JOSÉ FERREIRA GOMES, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 879, citando na nota 3128 MASSIMO FRANZONI – *Gli amministratori e i sindaci*, Torino: UTET, 2002, p. 309.

<sup>439</sup> Cfr. D. GORDON SMITH, “*The Modern Business Judgment Rule*”, cit., p. 7 e 8, já referido na nota 363.

<sup>440</sup> Cfr. artigo 2392º do *Il Codice Civile Italiano, libro quinto, del lavoro – Responsabilità verso la società*.

<sup>441</sup> PAOLO PISCITELLO, “*Responsabilità degli amministratori di società di capitali e Richterrecht*”, *La discrezionalità del giudice. Le esperienze in Italia e Germania. Spunti per una comparazione funzionale all’esercizio delle professioni giuridiche*, Napoli, 15-16 ottobre 2010.

Recentemente esta regra foi aplicada pelo *Tribunale di Roma* num processo de negligência por parte de um administrador da principal companhia aérea italiana<sup>442</sup>. Neste caso estava em causa a responsabilidade dos administradores que votaram a favor de uma cláusula específica sobre a remuneração do diretor executivo e do presidente da empresa. A remuneração consistia na determinação de uma quantia fixa e de uma parte variável, que era dependente do cumprimento de objetivos, que deveriam ser discricionariamente definidos pelo conselho de administração. Uma cláusula nestes termos deixa à descrição do conselho de administração a determinação da remuneração daqueles membros. O tribunal aplicou a *business judgement rule*, sob a explicação de que a decisão sobre o montante da remuneração dos administradores não poderia ser reverificada como tal. Na decisão pode-se examinar que o tribunal especificou que os administradores não podem ser responsabilizados por decisões financeiras pouco sólidas: escolhas de negócios mal sucedidas não podem ser a base de quebra de contrato com a empresa. Todavia, o tribunal considerou que a conduta dos administradores pode ser examinada quanto à sua falta de diligência em verificar os possíveis riscos, a sua falta de precauções e a insuficiência na recolha de informações necessárias para esse tipo de escolha, considerada à luz das circunstâncias. Assim, o tribunal constatou que o presidente, que redigiu a cláusula de remuneração, não teve quaisquer prudências mínimas e básicas e o mesmo sucedeu-se com os administradores que votaram a favor da mesma. Concluiu assim, que a falta de cautelas e de diligência que influenciaram a decisão de elaboração, votação e aceitação da cláusula de remuneração *não foi uma decisão comum sobre a gestão da empresa* e por essa decisão os administradores poderiam ser considerados responsáveis.

Bonelli ajuda-nos a perceber quais as condutas que podem ser consideradas “índícios” de violação do dever de tomar decisões razoáveis<sup>443</sup> e, por via destas podem, eventualmente, os administradores virem a ser considerados responsáveis:

- a aquisição de bens a um preço superior ao de mercado;
- a aquisição de ações de uma sociedade cotada, por vinte mil liras e a posterior revenda a outra sociedade do mesmo grupo com uma perda de quase dois milhões<sup>444</sup>;
- a nomeação como agente de uma pessoa que carece de necessários meios técnicos ou financeiros;
- a construção de um grande edifício num momento em que as condições da sociedade ou do mercado claramente desaconselhavam;
- a celebração de contratos de locação irrisórios, comodatos, avais, fianças gratuitas<sup>445</sup>;
- como exemplo de ato especulativo e de alto risco apontou a situação de os administradores celebrarem três contratos de empreitada, nos quais se concentrou toda a atividade da sociedade, com um desconto de 32% relativamente ao preço de mercado<sup>446</sup>.

---

<sup>442</sup> Alitalia Linee Aeree Italiane, Spa no Amministrazione straordinaria vs. Cimoli, Mengozzi, Zanichelli, Steve, Ulissi, Tribunale di Roma, n.º 16839/2015, de 30 de julho de 2015, decisão que pode ser consultada em [http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730\\_RG35011-20131.pdf](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730_RG35011-20131.pdf).

<sup>443</sup> Franco Bonelli, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano: Giuffrè, 1992, p. 68, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 873

<sup>444</sup> Tribunale di Milano, 9-jun-1977, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 873, nota 3119.

<sup>445</sup> Tribunale di Milano 19-jan-1974, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 874, nota 3116.

<sup>446</sup> Tribunale di Firenze, 11-nov-1952, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 874, nota 3115.



O caso de *La Centrale*<sup>447</sup> é um caso italiano de relevo nesta problemática. Os administradores foram condenados a ressarcir os prejuízos sofridos por uma sociedade controlada, na decorrência de aquisição de participações sociais a outra sociedade por 169 milhões de liras, que venderam, subsequentemente, aos administradores *de La Centrale* por 8 milhões. Os administradores de *La Centrale*, não determinaram o valor de mercado, não analisaram devidamente o investimento realizado, que reflete que o preço pago derivou de uma conduta caracterizada pela superficialidade, incompetência e falta de cuidado dos administradores.

---

<sup>447</sup> Caso La Centrale, Tribunale di Milano, 26 giugno 1989.

#### 2.4. A *business judgement rule* em Portugal

A origem da *business judgement rule* já é por nós conhecida e tem reconhecimento natural no direito anglo-saxónico e no direito alemão, como vimos anteriormente. É daqui que podemos invocar uma transposição para o direito português – embora com todas as ressalvas que merecem ser feitas –, conforme podemos observar pela redação do artigo 72º, n.º 2, do CSC.

A redação do artigo 72º, n.º 2, do CSC, foi induzida pela *business judgement rule*, desenvolvida pela jurisprudência estado-unidense a propósito da responsabilidade dos administradores por decisões violadoras do dever de cuidado, mais rigorosamente, do dever de tomar decisões razoáveis.

O cenário português é marcado pela escassa existência de ocorrências jurisprudenciais nesta área e não se apresenta como favorável ao estabelecimento de uma presunção de licitude da conduta dos administradores das sociedades, a qual poderia piorar a inércia que mesmo atualmente se tem verificado em relação a processos de responsabilização dos administradores por atos danosos praticados no exercício da administração das sociedades. Presenciamos à consagração de uma presunção de culpa (e não de ilicitude) no artigo 72º, n.º 1, do CSC, como tivemos oportunidade de abordar a propósito dos pressupostos da natureza da responsabilidade civil dos administradores para com a sociedade.

Numa primeira impressão, parece-nos que legislador optou por consagrar a *business judgement rule* sob a forma de uma cláusula de exclusão da responsabilidade, cujos pressupostos – atuação informada, inexistência de conflitos de interesses e observância de critérios de racionalidade empresarial –, não se presumem, e têm, como tal, de ser provados pelo administrador<sup>448</sup>.

Anteriormente ao surgimento desta regra no direito societário nacional, já vários autores defendiam a insindicabilidade judicial da atuação dos administradores em determinadas situações<sup>449</sup>. Somos a referir algumas dessas posições.

Maria Elisabete Gomes Ramos, apercebendo-se de que as posições acerca da responsabilidade dos administradores e a sua possível exclusão já se dividiam, afirma que o reconhecimento da discricionariedade empresarial e da insindicabilidade das decisões empresariais é anterior à nova redação do artigo 72º, n.º 2, do CSC<sup>450</sup>.

Ilídio Duarte Rodrigues defendia a não responsabilização dos administradores pelo insucesso da administração quando esta resultasse das adversidades ou de circunstâncias objetivas do mercado. Ao exercício da administração societária estão inerentes os riscos normais da empresa. Os administradores têm de tomar opção sobre os atos que consideram mais vantajosos e apropriados para o prosseguimento do interesse social, segundo os seus critérios de discricionariedade. Contudo, a realização de opções discricionárias pressupõe sempre o dever de ponderação dos riscos inerentes. Os administradores poderiam recorrer a colaboradores e consultores para colmatar as lacunas de conhecimento<sup>451</sup>.

---

<sup>448</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 64 e GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, *cit.*, p. 71 e 72.

<sup>449</sup> JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2002, p. 740, defendia o direito ao erro dos administradores.

OSÓRIO DE CASTRO, *Valores mobiliários: conceitos e espécies*, Porto, Universidade Católica, 1996, p. 217-219.

<sup>450</sup> MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores* *cit.*, p. 161.

<sup>451</sup> ILÍDIO DUARTE RODRIGUES, *A Administração das Sociedades por Quotas e Anónimas, Organização e Estatuto dos Administradores*, Lisboa, Petrony, 1990, p. 176-179.

Soares da Silva deu conta da *business judgement rule* norte-americana, sustentando que, nas decisões empresariais, o cumprimento do dever de diligência se transforma na necessidade de observância de um processo (de informação, de ausência de conflito de interesses, de boa-fé), mais do que num juízo sobre a decisão em si<sup>452</sup>.

Carneiro da Frada, invocando a *business judgement rule* norte-americana, focava a imposição de obtenção das informações razoavelmente exigíveis para uma decisão conscienciosa, considerando que a escolha dos objetivos e dos meios para os atingir constitui um cerne insindicável do exercício da administração. Afirmava que o erro de gestão pode revelar, mesmo que não seja grosseiro, destacando o controlo procedimental das decisões de administração<sup>453</sup>.

Também a nível jurisprudencial é de salientar sentença proferida na 3ª Vara Cível de Lisboa, em 27 de outubro de 2003<sup>454</sup>, cuja causa era sustentada por um pedido de condenação dos administradores por danos causados à sociedade no exercício das suas funções.

## 2.5. O conteúdo da *business judgement rule*

Uma sociedade enfrenta múltiplas situações com as quais terá de lidar e dar resposta, para conseguir desenvolver a sua atividade, tendo em conta os seus próprios objetivos e atendendo aos interesses de todos que com ela se relacionam.

O escopo lucrativo que caracteriza a atividade societária só será satisfeito se a sociedade prodigalizar no mercado empresarial, dotado de tanta concorrência. Para o efeito, terá de assumir riscos, inovar, apresentar soluções e, acima de tudo, tomar decisões acertadas e que difundam o interesse social.

Na maior parte das situações, não existe um dever de atuar de uma determinada forma, que previamente defina o modo de agir perante cada caso em concreto. No exercício de administração societária não existe, do ponto de vista das imposições do ordenamento jurídico, uma única conduta, antes havendo várias opções e até uma pluralidade de soluções corretas.

A atividade societária é, muitas vezes, uma atividade discricionária, que, por isso mesmo, terá de conceder a autonomia necessária para que os administradores logrem obter uma boa decisão. No entanto, fala-se de um espaço de autonomia normativamente delimitado<sup>455</sup>, na medida em que o administrador só cumpre a sua obrigação de administrar se atuar dentro das alternativas de ação normativamente admissíveis. Isto porque em determinadas circunstâncias, dir-se-á que é admissível mais do que uma decisão e pode ser razoável mais do que uma decisão. Tudo depende da fundamentação apresentada pelo administrador para tornar uma opção mais válida do que outra, cuja concretização depende de um conjunto de fatores a ponderar, nomeadamente, económico-financeiros.

As opções societárias são tarefas complexas, que exigem dos administradores um grande esforço e dedicação, para não prejudicarem a sociedade, bem como outros sujeitos relacionados, sempre tendo em vista a solução mais adequada à prossecução do interesse da sociedade.

---

<sup>452</sup> JOÃO SOARES DA SILVA, “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade: os deveres gerais e os princípios da *corporate governance*”, *cit.*, p. 626.

<sup>453</sup> CARNEIRO DA FRADA, *Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso*, *cit.*, p. 121 e 122.

<sup>454</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*

<sup>455</sup> “A discricionariedade é juridicamente vinculada”, cfr. ANTÓNIO CASTANHEIRA NEVES, “O problema da discricionariedade”, *cit.*, p. 532 e ss.,

Neste contexto, ergueu-se a ideia de que uma decisão que, por um ou outro fator, se revelou prejudicial para a sociedade, pode não ser qualificada como desrazoável. Queremos com isto dizer, que há decisões que no momento em que são tomadas são aquelas que se afiguram como as melhores e mais adequadas, porém o cenário pode inverter-se e a decisão ser mal sucedida.

A invocação à *business judgement rule* ocorre neste quadro de necessidade de proteção das opções societárias, estimulando a adoção de riscos<sup>456</sup>, a inovação e a criatividade. As decisões empresariais tendem a ser complexas, envolvem riscos, que se prendem, essencialmente, com as variações de mercado<sup>457</sup> e incertezas, sendo muitas vezes difícil distinguir entre uma má administração e a má sorte.

Em jeito de descrição geral, esta regra pressupõe, um reconhecimento implícito, por parte do legislador, do risco contido nas opções que os administradores têm de selecionar no desempenho dos seus cargos, considerando-os responsáveis quando não atuam de forma procedimentalmente adequada e tomam uma decisão fora dos limites da razoabilidade.

Embora, haja doutrina que considere que os administradores apenas são responsáveis pelo modo como levam a cabo a administração da sociedade, mas não pelos resultados dessa administração<sup>458</sup>, mesmo quando se mostrem em concreto, desvantajosos para a sociedade<sup>459</sup>, não cremos que esta interpretação seja a mais correta, como teremos oportunidade de ver.

A proteção conferida deve ser entendida na medida em que aos administradores é concedida uma margem de manobra, um espaço de livre atuação, que lhes confere a possibilidade de decisão entre as várias soluções corretas.

Como salienta Maria Elisabete Gomes Ramos, sobre o administrador impende uma obrigação de meios, sendo que os maus resultados apresentados pela empresa são indícios de uma conduta negligente do administrador<sup>460</sup>. Estamos perante uma obrigação em que o conteúdo da prestação devida não é a simples apresentação de um resultado, mas antes a prática de um conjunto de atos para que o resultado se possa produzir sem falhas. Tendo em conta esta obrigação de meios, o artigo 64º concomitantemente com o artigo 72º, n.º 2, do CSC, permitem ao administrador exonerar-se da responsabilidade, ainda que o resultado da sua atividade não tivesse sido o mais desejado<sup>461</sup>, mas desde que esse resultado se enquadre dentro das alternativas normativamente admissíveis<sup>462</sup>.

A propósito da obrigação de meios dos administradores, atente-se ao decidido no acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 11-11-2014<sup>463</sup>. Relativamente à factualidade relevante para o nosso estudo, refira-se que o réu, enquanto administrador da sociedade autora, tinha sido incumbido de garantir

---

<sup>456</sup> DOUGLAS M. BRANSON, “The Rule That Isn't a Rule - The Business Judgment Rule”, *cit.*, p. 632, reflete que a *business judgement rule* é a implementação da lei de política económica ampla, construída sobre a liberdade económica e o incentivo à tomada de risco informado.

<sup>457</sup> Desde o mercado dos produtos comercializados ou serviços prestados pela sociedade, aos mercados financeiros e laboral de que depende a captação dos recursos financeiros e humanos para o desenvolvimento da sua atividade, *cfr.* JOSÉ FERREIRA GOMES, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, *cit.*, p. 807.

<sup>458</sup> Estamos perante uma obrigação de meios e não de resultados. Neste tipo de obrigações, o administrador responde pela omissão ou pela inadequação dos meios utilizados aos fins correspondentes.

<sup>459</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, *cit.*, p. 71.

<sup>460</sup> MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, *cit.*, 2002, p. 65 e ss.

<sup>461</sup> Já sabemos que os administradores não estão obrigados a causar certo resultado positivo, mas apenas a tentar adequadamente causá-lo.

<sup>462</sup> Como refere ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, *cit.*, p. 61, a responsabilidade não pode estar dependente do resultado concreto da conduta.

<sup>463</sup> Processo n.º 5314/06.3TVLSB.L1-7, relator ROQUE NOGUEIRA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/577a9f362481942280257dda007cbb21?OpenDocument>.

os acordos sobre os patrocínios com os fornecedores da autora, para financiamento de uma feira de máquinas industriais. O réu não garantiu a projetada participação de todos esses fornecedores nos custos daquela feira, pelo que a autora pagou o valor de € 100.124,74, correspondente à parcela dos custos de participação não cobertos pelos patrocínios. Ora, a questão que se coloca é a de saber se o réu deve ser condenado a pagar à autora uma indemnização pelos prejuízos patrimoniais que esta alega, correspondentes aos custos de participação não cobertos pelos patrocínios. Para o caso em mérito importa referir que o administrador não se obriga a alcançar um determinado resultado, mas tão só a utilizar diligentemente os seus conhecimentos e a experiência enquanto administrador para que tal resultado se obtenha, assumindo uma obrigação de meios. Como anteriormente já se referiu, provada a violação de algum dos seus deveres legais ou contratuais, isto é, a prova por parte da sociedade da ocorrência do facto ilícito, o administrador só tem de provar que não atuou com culpa. Assumindo, o administrador uma obrigação de meios e não de resultado, não basta a prova da não obtenção do resultado previsto – garantir os acordos sobre os patrocínios com os fornecedores da autora –, não sendo suficiente a prova da não obtenção desse resultado para se considerar provado o não cumprimento de algum dever. A sociedade autora apenas alegou a não obtenção do resultado previsto, sem demonstrar quais seriam os atos que o administrador teria de praticar para alcançar tais resultados e se os mesmos seriam possíveis. É necessário provar que o administrador não realizou os atos em que normalmente se traduziria uma gestão diligente. Da matéria de facto apurada não resulta qualquer facto susceptível de fazer concluir que o réu não desempenhou as suas funções de forma zelosa e adequada, sendo que os resultados indesejáveis *in casu* não podem constituir violação do dever de tomar decisões razoáveis.

### **2.5.1. As finalidades da *business judgement rule***

Entre as finalidades mais invocadas da *business judgement rule* destacam-se a salvaguarda da liberdade decisória dos administradores e a assunção de riscos empresariais, essenciais ao êxito de uma empresa. Este é um argumento decisivo para o desenvolvimento económico e para o sucesso empresarial.

Reconhecemos que é essencial que os administradores tomem ou possam tomar decisões arriscadas, uma vez que é pela assunção do risco que, muitas vezes, se potencia a realização de lucros, que interessa à prossecução do interesse social<sup>464</sup>.

É legítimo que os administradores receiem um controlo judicial *ex post*, particularmente quando dos seus atos de administração provenham resultados menos positivos. Os administradores tendem a atuar de forma mais cautelosa, menos ousada e com menor adoção de risco empresarial devido ao temor da responsabilização pessoal.

Ora, se aceitássemos um sistema segundo o qual as decisões dos administradores societários fossem continuamente sujeitas ao controlo judicial existia uma natural inibição na atuação desses administradores. Os administradores conhecendo o largo controlo judicial a que as suas decisões estariam sujeitas e da responsabilidade que sobre eles impenderia, evitariam a tomada de decisões arriscadas.

---

<sup>464</sup> PEDRO CAETANO NUNES, Responsabilidade Civil dos Administradores para acionistas, *cit.*, p. 23; RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 53-55.

Os administradores que receiam a sua responsabilização por eventuais decisões erradas tenderão a escolher projetos de investimentos sujeitos a pequeno risco. Esta repulsão ao risco terá, naturalmente, efeitos nefastos para a economia, como também não satisfaz os interesses dos acionistas.

A *business judgement rule* indica aos administradores como terão de atuar, na medida em que a regra auxilia na concretização dos seus deveres fundamentais. Além disso, permite a estes saberem o que necessitam de ter em conta quando tomam uma decisão, para que, perante uma ação de responsabilidade civil intentada pela sociedade contra estes, possam defender-se com base no cumprimento dos pressupostos aí estabelecidos.

### **2.5.2. As razões da *business judgement rule***

Já relativamente às razões que levaram à consagração desta regra invocam-se, primordialmente, as dificuldades sentidas pelos tribunais na reconstrução intelectual das circunstâncias em que a decisão foi tomada. Tendo em conta a limitação na reconstrução das circunstâncias passadas que serviram de suporte à tomada de determinada decisão, poderia ocorrer a responsabilização dos administradores por resultados inconvenientes.

A par desta razão, surge a falta de formação específica, inexperiência e o desconhecimento empresarial dos juízes, estando assim, pouco habilitados no âmbito da ação de responsabilidade civil a levar a cabo um juízo de oportunidade e de adequação relativamente às decisões empresariais tomadas pelos administradores<sup>465</sup>.

Há ainda a sustentação de que a morosidade processual presente na administração da justiça possa afetar a análise efetuada pelos juízes. Aliás, o padrão de conduta é aferido em função do tempo e espaço, assim, faz com que se possa passar muito tempo desde a tomada da decisão e a análise efetuada pelo tribunal e a ideia do gestor criterioso e ordenado evoluir<sup>466</sup>.

Parte da doutrina sustenta a total insindicabilidade do mérito das decisões empresariais<sup>467</sup>. Na avaliação da conduta do administrador, o tribunal não pode sobrepor o seu juízo sobre a correção e vantagem material de uma decisão de administração ao juízo empresarial do administrador, desde que este tenha atuado de boa-fé, munido de uma razoável informação e desde que racionalmente essa decisão possa ser tida conforme os interesses da sociedade. Tudo isto sob o fundamento de que o tribunal tenderia a confundir muitas vezes decisões de resultados indesejáveis com decisões irrazoáveis e, conseqüentemente responsabilizaria os administradores.

Naturalmente se compreende que a análise realizada pelos tribunais pode, muitas vezes, mostrar-se demasiado redutora, em virtude de as partes não serem capazes de carrear para os autos a totalidade dos factos. Contudo, esta impossibilidade de o juiz conhecer todos os factos essenciais para um bom julgamento da causa é um problema inerente à própria função jurisdicional, que no caso da responsabilidade civil dos administradores não apresenta qualquer especificidade.

---

<sup>465</sup> DOUGLAS M. BRANSON, “The Rule That Isn't a Rule - The Business Judgment Rule”, *cit.*, p. 637, consultado em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=346080](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=346080), expressa precisamente que os tribunais estão mal preparados para rever as decisões empresariais dos administradores.

<sup>466</sup> STAYLEIR MARROQUIM, A responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais em Moçambique, *cit.*, p. 95.

<sup>467</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgement Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.*, p. 72 e 73.

Ademais, é certo que os juízes não são administradores e nem têm, normalmente, conhecimentos técnicos de administração empresarial. Porém, contesta-se a importância dada ao argumento da falta de experiência e de especiais conhecimentos dos juízes da gestão empresarial.

Os tribunais são chamados frequentemente a dirimir conflitos que envolvem elevada complexidade técnica, como o caso das áreas da medicina e das engenharias. Será supérfluo asseverar que os tribunais não estão preparados para apreciar o mérito da administração societária. Os juízes podem sempre recorrer a pessoas com conhecimentos na área para fundamentar as suas tomadas de posição e esclarecer as questões, particularmente peritos que os auxiliam na tarefa de julgar<sup>468</sup>.

Como sufragamos anteriormente, a necessidade de proteção do risco empresarial fundamenta a existência de um regime consagrado no artigo 72º, n.º 2, do CSC.

Esta necessidade de proteção do risco empresarial faz-se sentir em todos os tipos de sociedades comerciais<sup>469</sup>, ainda que mais intensamente em uns tipos do que em outros, justificando a inserção da *business judgement rule* na parte geral do nosso código societário<sup>470</sup>.

### **2.5.3. A aplicabilidade da *business judgement rule* aos deveres genéricos de cuidado**

A *business judgement rule* não serve para eximir os administradores de toda a sua responsabilidade. Aliás, esta regra não tem aplicação na violação de todos os deveres dos administradores.

Na verdade, a aplicação desta regra restringe-se aos casos de atividade discricionária.

Os administradores têm de observar um conjunto vasto de deveres, quer de cumprimento estrito, que não permitem margem de apreciação, quer outros deveres que envolvem espaços, mais ou menos amplos, de discricionariedade.

É precisamente nesta área marcada pela discricionariedade (e apenas nesta) que a *business judgement rule* opera. Esta regra não se aplica aos casos em que as decisões dos administradores são estritamente vinculadas.

A doutrina afirma que a *ratio legis* é conceder um *porto de abrigo*<sup>471</sup> ou um *porto seguro*<sup>472</sup> aos administradores, no sentido de lhes fazer observar que não existe um dever de não cometer erros quando atuem com margem de discricionariedade<sup>473</sup>, mas um dever de tomar as melhores e as mais adequadas decisões no interesse da sociedade. Todavia, as expressões assinaladas poderão ser um pouco exageradas, na medida em que a regra não pode ser vista como um *porto seguro*, na medida em que o dever de cuidado está claramente regulado e determinado (pelas circunstâncias concretas do caso).

---

<sup>468</sup> A prova pericial pode ser oficiosamente ordenada pelo juiz (477º do CPC) ou requerida por qualquer das partes (artigos 474º e ss. do CPC).

<sup>469</sup> Daí estar consagrado um regime de responsabilidade comum.

<sup>470</sup> O mesmo acontece com o artigo 64º do CSC, inserido na parte geral do Código das Sociedades Comerciais, cuja aplicabilidade abrange todos os tipos de sociedades comerciais tipificadas no artigo 1º do CSC.

<sup>471</sup> TIAGO JOÃO ESTEVÃO MARQUES, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, cit., p. 171.

<sup>472</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgment Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045). DOUGLAS M. BRANSON, “The Rule That Isn’t a Rule - The Business Judgment Rule”, cit., p. 632 e 647, também considera que a regra fornece um porto seguro para os administradores, tornando as suas ações inatacáveis quando os requisitos enunciados pela mesma foram cumpridos, acrescentando que o *American Law Institute* afirma a sua versão da regra como um seguro porto, em vez de uma presunção.

<sup>473</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 68

A redação do artigo 72º, n.º 2, do CSC, parece significar que no caso da inobservância de quaisquer deveres legais ou contratuais, a responsabilidade dos administradores será excluída, desde que verificados os pressupostos aí enunciados. Porém, uma interpretação literal não pode ser aceite, pelas consequências que daí resultem – uma total (ou quase total) exclusão da responsabilidade dos administradores, retirando a utilidade do preceito.

Apesar de esta regra ser entendida como um seguimento do n.º 1, ela não é aplicável à extensibilidade dos deveres que o n.º 1 convoca. A *business judgement rule* não é aplicável quando as decisões contrariem deveres específicos legais, estatutários, ou contratuais dos administradores: aqui não há discricionariedade, as decisões são vinculadas, os administradores têm de cumprir os deveres especificados. Estes deveres não se podem, de modo algum, considerar revogados ou limitados em virtude da aplicação da regra do artigo 72º, n.º 2, do CSC.

Nesta medida, Carneiro da Frada defende que a norma deve ser objeto de uma *interpretação restritiva (ou redução teleológica)*<sup>474</sup>.

A posição maioritariamente sufragada surge no sentido de que a exclusão da responsabilidade dos administradores não pode ser extensível aos casos de violação de todos os deveres, mas somente aos casos de violação do dever de cuidado.

Ademais, a aplicação do artigo 72º, n.º 2, do CSC, restringe-se àquelas situações em que existe uma margem de discricionariedade e autonomia na disponibilidade de atuação do administrador, interpretando-se, como sugerem vários autores, *restritivo-teleologicamente* o preceito.

Segundo Pedro Caetano Nunes, a análise da *business judgement rule* será feita por referência ao dever de cuidado, tendo sempre em consideração que este dever compreende, nomeadamente, o dever de produzir uma decisão ponderada, equitativa e oportuna – *reasonable decision* – e o dever de obtenção de informação ao longo de um processo tendente à tomada de decisão – *reasonable decisionmaking process*<sup>475</sup>.

Coutinho de Abreu ilustra esta limitação da aplicação da *business judgement rule* recorrendo ao exemplo da violação do dever específico de não ultrapassar o objeto social, previsto no artigo 6º, n.º 4, do CSC. Um administrador ao investir património da sociedade em atividade que excede o objeto social está a provocar danos para a sociedade. Resulta, portanto, que este administrador é responsável perante a sociedade, ainda que tenha provado que atuou em termos informados, sem conflito de interesses e de modo não irracional<sup>476</sup>.

O dever de lealdade também aparece excluído do âmbito de aplicação do artigo 72º, n.º 2, do CSC, pela maioria da doutrina. Entende-se, nesta esteira, que o dever de lealdade surge como um valor absoluto,

---

<sup>474</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, *cit.* disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

Também RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 67 a 69, defende que a *business judgement rule* não é aplicável aos deveres de cumprimento estrito, pelo que o artigo 72º, n.º 2, do CSC, deve ser objeto de uma *redução teleológica*. *Vd.* no mesmo sentido JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, *cit.*, p. 46 e 47.

<sup>475</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade Civil dos Administradores para acionistas*, *cit.*, p. 24.

<sup>476</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 848.



de conteúdo inequívoco e vinculado, que não admite ponderações. Nos deveres de lealdade não há margem de discricionariedade e, por isso, o artigo 72º, n.º 2, do CSC não se aplica a este dever<sup>477</sup>.

Pedro Caetano Nunes, numa referência aos *PCG*, salienta que a *business judgement rule* não é aplicada aos deveres de lealdade, sendo nestes casos sindicado o mérito da decisão de forma mais exaustiva<sup>478</sup>.

A invocação da norma à atuação “livre de qualquer interesse pessoal” significa que a norma não tem aplicabilidade em caso de violação do dever de lealdade. Aparece formulada em sentido negativo: no momento em que toma a decisão, o administrador não deve ter qualquer interesse pessoal na mesma. A conduta leal pressupõe que os administradores atuem no interesse da sociedade, evitando a prática de atos que envolvem, para eles, vantagens particulares ou conflitantes com aquele interesse.

Numa posição um pouco diferente, Nuno Manuel Pinto Oliveira, refere que em relação aos deveres de lealdade, “a relação entre o artigo 64º, n.º 1, al. b) e o artigo 72º, n.º 2 é (aparentemente) uma *relação de cooperação*: o artigo 64º, n.º 1, al. b), define pela positiva os fins que o administrador deve prosseguir e o artigo 72º, n.º 2, define-os pela negativa – mediante a expressão “livre de qualquer interesse pessoal”<sup>479</sup>.

Destarte, ponderados os vários argumentos, sustentamos que o artigo 72º, n.º 2, do CSC, apenas se aplica aos casos em que está em causa a violação do dever genérico de cuidado, previsto no artigo 64º, n.º1, al. a), do CSC e não à violação de um dever legal específico ou contratual específico. Como vimos anteriormente, aqueles deveres, em contraposição com estes, contêm uma margem de autonomia e discricionariedade, porque o administrador tem de compatibilizar os diferentes interesses em causa e dispõe, em face de todos os elementos recolhidos, de uma variedade de escolhas potencialmente capazes de conduzir a resultados benéficos para a sociedade.

#### **2.5.4. A aplicabilidade da *business judgement rule* ao regime da responsabilidade civil**

As consequências da violação dos deveres que os administradores têm de observar no exercício das suas funções são várias. Entre as civis, para além da responsabilidade civil, também existe a destituição do administrador por justa causa.

Uma parte da doutrina refere que a *business judgement rule* não se aplica a outras reações jurídicas acerca das condutas dos administradores, mas opera somente ao nível da responsabilidade civil e uma vez excluída, elimina a obrigação de indemnizar<sup>480</sup>.

Assim, esta regra não garante uma imunidade total, não se aplica quando esteja em causa a destituição do administrador.

---

<sup>477</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedade”, *cit.*, p. 38, refere que fora do âmbito de aplicação do dever de cuidado “os administradores têm de atuar no interesse da sociedade e cumprir os deveres especificados”. *Vd.* no mesmo sentido RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 62-66. RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 749

<sup>478</sup> A *business judgement rule* não é nomeadamente aplicável aos *management buyout* – § 5.15 dos *PCG*. PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade Civil dos Administradores para acionistas*, *cit.*, p. 24.

<sup>479</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, *cit.*, p. 64.

<sup>480</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, *cit.*, p. 463 e RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 72.

Na destituição por justa causa está em causa a efetiva falta de mérito refletida nos maus resultados. Afastada a responsabilidade civil, ainda restará um último espaço de apreciação da conduta do administrador, podendo este ser alvo da destituição.

### **2.5.5. Os requisitos de aplicação da *business judgement rule***

A regra da *business judgement rule* funciona mediante a prova, por parte do administrador, de que atuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial.

Faremos uma análise, ainda que sintética, dos requisitos que temos presentes nesta regra, por carecem de especificação.

Os requisitos aqui previstos constituem conceitos indeterminados, de difícil concretização, que nos impossibilitam de compreendermos imediatamente o seu conteúdo. Só perante as circunstâncias concretas do caso se permite a sua materialização.

Caberá ao administrador provar que cumpriu as exigências contidas no artigo 72º, n.º 2, do CSC, com vista a demonstrar que atuou em conformidade com o padrão de conduta imposto e, conseqüentemente afastar a responsabilidade civil que adviria da preterição do seu dever.

Decorre do que deixámos exposto e conforme tem sido sublinhado, que a *business judgement rule* pode analisar-se em quatro pressupostos, sendo três as suas condições de aplicação e um quarto que se apresenta como a própria regra.

#### **2.5.5.1. A existência de uma decisão empresarial**

A existência de uma decisão empresarial não é um requisito expresso na norma, mas é uma condição prévia<sup>481</sup>.

A generalidade dos autores acompanha a perspetiva de que a decisão de não atuar está igualmente sujeita à aplicação desta regra. A decisão empresarial poderá traduzir uma ação ou uma omissão. A omissão consubstancia-se numa decisão de não agir. Aliás, o primeiro pressuposto para a existência da responsabilidade dos administradores para com a sociedade é a prática de um facto – ações ou omissões – que constituem a obrigação de indemnizar<sup>482</sup>.

A *business judgement rule* não será aplicável a situações de inatividade ou em contextos não decisórios, ou seja, que não envolvem a tomada de decisões.

As decisões empresariais podem ser classificadas como decisões empresariais vinculadas ou como decisões empresariais discricionárias. Como já temos vindo a referir, esta regra só funcionará para as decisões empresariais discricionárias.

Em matéria de decisões empresariais, ainda há outra distinção. Temos de distinguir entre decisões procedimentais e decisões substanciais. Nas primeiras está em causa todas as decisões que os administradores tomam no âmbito do processo decisório (nomeadamente, as fontes e a seleção das

---

<sup>481</sup> É necessário que a *business decision* tenha sido assumida: embora possa ser “*a judgement either to act or to abstain from action*”.

<sup>482</sup> Os administradores são responsáveis pelas ações e pelas omissões, entendidas como comportamentos de conteúdo negativo, sempre que tivessem o dever jurídico de praticar o ato e não o fizeram<sup>482</sup>.

informações); as segundas dizem respeito à decisão final tomada, depois de ponderadas as circunstâncias envolventes. Há doutrina que entende que em matérias procedimentais os administradores não estão protegidos pela exclusão de responsabilidade da norma. A regra não é aplicada quando não existe um *decisionmaking process* e em casos de falta de vigilância<sup>483</sup>. As decisões substanciais, no sentido dado por esta doutrina, gozam de proteção acrescida<sup>484</sup>.

Nesta sequência, há autores que consideram que a *business judgement rule* cinge o controlo da atividade empresarial a aspetos formais e procedimentais, *maxime* ao modo de administrar<sup>485</sup>.

O privilégio de exclusão da responsabilidade civil deve, essencialmente, incidir sobre decisões de adoção de risco empresarial, mas incide sempre sobre decisões discricionárias. Pedro Caetano Nunes atribui destaque às decisões de planificação, de investimento ou desinvestimento e de realização ou não realização de determinadas operações ou negócios<sup>486</sup>.

### 2.5.5.2. A atuação em termos informados

O administrador tem de provar que atuou em termos informados. Esta exigência de que o administrador tenha atuado em termos informados, para além de ser um pressuposto de exclusão da responsabilidade, constitui também um dever do administrador.

José Ferreira Gomes, acerca do dever de obtenção de informação, observou que “para efeitos de exclusão de responsabilidade civil, nada acrescenta face aos quadros dogmáticos anteriores à reforma do Código das Sociedades Comerciais de 2006. Traduz apenas uma concretização ou densificação – a continuidade – do sistema pré-existente”<sup>487</sup>.

O dever de obter informação é uma manifestação do dever de cuidado. Impõe ao administrador o dever de “apurar - ou fazer apurar, o que é uma nota importante - as informações que, num critério de razoabilidade, apareçam a um diretor comum como necessitando de ser averiguadas, antes de uma tomada de decisão”<sup>488</sup>.

Atuar em termos informados significa observar as imposições procedimentais da prestação de administração<sup>489</sup>.

As exigências de obtenção de informação dependem de diversas circunstâncias, tais como a importância e a espécie do assunto, o constrangimento temporal<sup>490</sup>, os custos de obtenção da informação, o estado da sociedade, a quantidade de questões concorrentes a resolver<sup>491</sup>.

Muitas vezes ainda são modeladas por aspetos relacionados com a necessidade de atuação em grupo, tais como a coesão e a confiança nas informações obtidas junto dos colegas.

---

<sup>483</sup> A imposição de vigilância assume carácter procedimental, cfr. PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*, cit., p. 25.

<sup>484</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 533.

<sup>485</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>486</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 521 e 533.

<sup>487</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 905 e 906.

<sup>488</sup> JOÃO SOARES DA SILVA, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e a Corporate Governance*, Miguel Galvão Teles, João Soares da Silva & Associados, Sociedade de Advogados, 1997, disponível em <http://www.mlgts.pt/xms/files/Publicacoes/Artigos/302.pdf>.

<sup>489</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 518.

<sup>490</sup> Não raras vezes as decisões têm de ser tomadas mediante pouco tempo disponível.

<sup>491</sup> Vd. notas 44 e 353.

Realce-se que na maior parte das vezes os administradores têm de atuar sob grande pressão temporal. O adiamento da decisão para realizar um melhor estudo pode ser a pior decisão.

Não podemos descurar que, não raras vezes, a obtenção de informação tem custos desproporcionados. Questionamo-nos qual seja a informação necessária, conveniente ou razoavelmente possível.

Para que se justifique a exclusão da responsabilidade do administrador, é necessário que a decisão empresarial em causa tenha sido tomada com base em informação suficiente e efetivamente disponível antes da atuação do administrador.

O requisito da decisão em termos informados obriga a uma centralização do processo decisório, consubstanciado nos atos de preparação da tomada de uma decisão<sup>492</sup>.

Se a questão for formulada em termos de aferir se um administrador decidiu um assunto de importância sem procurar informar-se, num contexto em que seja possível afirmar-se que a procura dessa informação teria com probabilidade evitado a tomada de decisão que provocou prejuízos à sociedade, nada parece obstar a que o administrador possa ser confrontado com a violação do dever de cuidado, gerador da obrigação de indemnizar, especialmente se se tiver em conta a concretização deste dever, operada com a reforma de 2006, que requer do administrador disponibilidade, competência técnica e conhecimento da atividade da sociedade adequados à função<sup>493</sup>.

Igualmente acontece num caso em que o administrador, no processo de tomada de decisão, não tenha ponderado um fator essencial e determinante para o sucesso ou insucesso do projeto ou atividade em causa nessa decisão ou atuação. Nada parece impedir que ao administrador possa ser assacada a responsabilidade civil pelos danos causados, com fundamento em violação do dever de cuidado.

Os tribunais não podem ser alheios a estas questões. Em casos que o grau de dificuldade exija, podem sempre recorrer a pessoas com conhecimentos na área para melhor fundamentar as tomadas de posição e esclarecer as questões<sup>494</sup>.

### **2.5.5.3. Atuação livre de interesse pessoal**

O segundo requisito previsto no artigo 72º, n.º 2, do CSC diz respeito à inexistência de interesse pessoal. Significa que a regra não se aplica caso haja uma violação do dever de lealdade, *maxime* no seu sentido negativo<sup>495</sup>: no momento da tomada de decisão exige-se que o administrador tenha agido “livre de qualquer interesse pessoal”, isto é, que tenha sido imparcial e independente.

Como já referimos, a *business judgement rule* atua no âmbito das decisões discricionárias. Ora, no âmbito do dever de lealdade não há qualquer tipo de discricionariedade.

Como refere Melvin Aron Eisberg, a *business judgement rule* apenas protege os administradores que atuem de modo desinteressado<sup>496</sup>.

---

<sup>492</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 967.

<sup>493</sup> ANTÓNIO FERNANDES DE OLIVEIRA, “Responsabilidade civil dos administradores”, *cit.*, p. 275.

<sup>494</sup> ANTÓNIO FERNANDES DE OLIVEIRA, “Responsabilidade civil dos administradores”, *cit.*, p. 275.

<sup>495</sup> Segundo JOSÉ FERREIRA GOMES, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, *cit.*, p. 906, este requisito “traduz a dimensão negativa do dever de lealdade”, p. 906

<sup>496</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law”, *cit.*, p. 453.

Pedro Caetano Nunes refere que a *business judgement rule* apenas se aplica se os administradores não tiverem qualquer interesse pessoal financeiro ou pecuniário no negócio<sup>497</sup>.

Este interesse pessoal abrange o próprio administrador, bem como as pessoas com quem este tenha uma relação empresarial, financeira ou familiar.

Podemos equacionar as seguintes hipóteses que integram o interesse pessoal:

(A) se o próprio administrador ou sob a influência de interposta pessoa tiver um interesse pecuniário na operação ou conduta e for razoavelmente expectável que tal relação afete o seu julgamento em detrimento da sociedade;

(B) se o administrador estiver sujeito a uma influência dominante por uma parte na operação ou conduta ou por uma pessoa com interesse pecuniário importante na operação ou conduta e for razoavelmente expectável que tal influência dominante afete o seu julgamento em detrimento da sociedade<sup>498</sup>.

O dever de lealdade imposto aos administradores traduz uma minuciosa observância da proteção dos interesses da sociedade e que estes se abstenham de praticar qualquer ação que possa causar prejuízos à mesma. O princípio básico a ser observado é o de que o administrador não deve usar a sociedade para obter lucro próprio ou ganhar uma vantagem pessoal.

#### **2.5.5.4. A atuação segundo critérios de racionalidade empresarial**

A *business judgement rule* exige critérios de racionalidade empresarial. Este requisito invoca maiores problemas e dificuldades de interpretação<sup>499</sup>.

A discrepância evidente entre o artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, – que exige que os administradores observem o dever de tomar decisões razoáveis – e o artigo 72º –que dispõe que os administradores devem atuar *segundo critérios de racionalidade empresarial* – não foi uma solução legislativa venturosa.

A prova deste requisito traz dificuldades acrescidas, pelo que alguns autores foram avançando algumas soluções.

Desde logo, com base num entendimento que entendemos demasiado redutor, simplista e que se manifesta desadequado face às exigências do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, verificou-se a substituição da razoabilidade pela racionalidade, sob o argumento de que constitui um padrão menos exigente para os administradores, por se considerar mais brando do que o padrão normativo da conduta esperada de razoabilidade.

Em virtude desta disparidade pode pensar-se que, ainda que a decisão pudesse ser julgada irrazoável, o relevante no juízo judicial acerca da responsabilidade é a racionalidade/irracionalidade da decisão.

Segundo Coutinho de Abreu, não é considerada antijurídica ou contra direito uma decisão racional, apesar de irrazoável<sup>500</sup>.

<sup>497</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*, cit., p. 25.

<sup>498</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 518 e 519.

<sup>499</sup> O critério da *racionalidade* já não é uma novidade no nosso direito, vd. o artigo 235º, n.º 1, do CP – sob a epígrafe – administração danosa – que dispõe “[q]uem, infringindo intencionalmente normas de controlo ou regras económicas de uma gestão racional, provocar dano patrimonial importante em unidade económico do sector público ou cooperativo é punido com pena de prisão até 5 anos ou com pena de multa até 600 dias”.

<sup>500</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, cit., p. 43.

O autor considera que a regra do artigo 72º, n.º 2, do CSC, veio limitar a sindicabilidade judicial do mérito das decisões de gestão, pelo que o tribunal avaliará segundo o critério da racionalidade, defendendo que a parte final desta regra (prova de que atuou “segundo critérios de racionalidade empresarial”) deve ser interpretada *restritivo-teleologicamente*. Está em causa a prova de que o administrador não atuou de modo irracional, incompreensivelmente, sem explicação coerente<sup>501</sup>.

Afirmações como esta obrigam-nos a procurar distinguir a racionalidade empresarial da razoabilidade das decisões e, como vimos em questão prévia a esta, tal distinção é quase impraticável.

Uma parte da doutrina sustenta que o critério da racionalidade empresarial tem um carácter objetivo, não se baseando na convicção subjetiva do administrador<sup>502</sup>.

Uma outra parte associa a exigência de racionalidade empresarial ao facto de o administrador acreditar que atua coerente e honestamente, de boa-fé, no melhor interesse da sociedade<sup>503</sup>.

A este propósito, Coutinho de Abreu observa que a racionalidade de uma decisão não pode ser sustentada com base tão-só na boa-fé. A lei segue um critério *standard* de *racionalidade objetiva*<sup>504</sup>.

Assim, a apreciação da conformidade com o interesse social é realizada de acordo com o critério da razoabilidade objetiva (*rational belief*)<sup>505</sup>.

Segundo Coutinho de Abreu a racionalidade empresarial há-de começar por ser uma *racionalidade económica*, relembrando que o escopo empresarial típico é a obtenção de lucros. A racionalidade empresarial é entendida como “a consecução de um dado fim com o mínimo dispêndio de meios (...) ou a consecução, com dados meios, do máximo grau de realização do fim”<sup>506</sup>. Na atividade societária rege também o princípio da economia dos meios, assim a consecução de um dado fim deverá conseguir-se com o mínimo dispêndio de meios. Há também quem invoque o princípio do máximo resultado, assim a partir de determinados meios deverá conseguir-se o máximo grau de realização do fim<sup>507</sup>.

Carneiro da Frada refere que a racionalidade não se trata de um escalão abstrato de qualquer medida de administração e, por isso, existirá sempre a dificuldade em se distinguir da razoabilidade<sup>508</sup>.

Como já referimos, quer a racionalidade, quer a razoabilidade, implicam considerações concretas, mediante a situação em causa.

Consideremos o seguinte exemplo: os administradores de uma determinada sociedade decidiram criar/adquirir alguns novos instrumentos financeiros de altíssimo risco, tendo violado o dever geral de cuidado, mais precisamente o dever de tomar decisões razoáveis, por não terem evitado riscos desmedidos.

---

<sup>501</sup> J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 847.

<sup>502</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045); RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 85 e 86.

<sup>503</sup> JOÃO CALVÃO DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, cit., consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049)

<sup>504</sup> RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 742.

<sup>505</sup> MICHAEL LEG AND DEAN JORDAN, “*The australian business judgment rule after ASIC v Rich: balancing director authority and accountability*”, cit., p. 424.

<sup>506</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, cit., p. 44. MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045), refere que se trata também de racionalidade económica, mas que não se resume a ela, tendo também a ver com o âmbito da capacidade societária e com o objeto social e, ainda, com a observância dos limites das competências dos administradores no confronto com outros órgãos.

<sup>507</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade civil de gerentes e administradores em Portugal”, in: *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, FÁBIO ULHOA COELHO E MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO (coord.), Coimbra, Almedina, 2012, p. 141.

<sup>508</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

Destes comportamentos ilícitos resultaram danos graves para a sociedade, inclusive a condução à situação de insolvência. Todavia, aquilo que parecia inevitável – a responsabilidade civil de tais administradores por violação do mencionado dever – será evitado se os requisitos do artigo 72º, n.º2, do CSC estiverem preenchidos. Este exemplo funcionaria em situações mais graves, concretizando casos em que os requisitos nunca poderão ser afastados.

A *business judgement rule* não funciona quando se verifique que a conduta do administrador é absolutamente desrazoável ou irracional, a ponto de não caber no perímetro desejável de discricionariedade de atuação do administrador. Neste sentido, Ricardo Costa sustenta que uma decisão que adote um risco desmedido<sup>509</sup>, que possa conduzir ao encerramento da sociedade, será havida como irracional<sup>510</sup>.

Argumenta-se que, ao contrário de outros sujeitos que desenvolvem uma atividade profissional ou técnica, os administradores não podem contar com modelos comportamentais, consensualmente aceites pela colectividade – ensinamentos inequívocos, práticas, protocolos ou *leges artis* generalizadamente aceites, modelos profissionais de competência – a fim, de os poder invocar para proteger as suas próprias escolhas e demonstrar a razoabilidade das decisões<sup>511</sup>. “Cada decisão é única, entre várias alternativas, não havendo *a priori* uma ótima solução”<sup>512</sup>.

Concordamos que não existem modelos de conduta profissionais suficientemente definidos que permitam aferir a razoabilidade das decisões tomadas e, assim, proteger o administrador das suas próprias escolhas. Não obstante, é economicamente desejável a tomada de decisões arriscadas, pois são essas que frutificam o património social e que estão na base da criação de maior riqueza. A atividade económica empresarial exige a assunção de risco, para fomentar a criatividade e a inovação. Desta forma, tem de se conceder alguma proteção aos administradores que atuem nestes modos. Além disto, tal funcionará da mesma forma com outros profissionais. Os médicos no exercício das suas funções também se deparam com casos de doenças raras, que têm de tentar curar e para esses casos inéditos também não existem *leges artis* que os protejam<sup>513</sup>.

### 2.5.6. A verificação cumulativa dos requisitos

A presença cumulativa dos requisitos acima mencionados é imprescindível (ainda que requeiram uma consideração separada<sup>514</sup>) para o funcionamento da *business judgement rule*.

---

<sup>509</sup> Nestes casos, tendo em conta os riscos normais de mercado, tenta-se aferir se o risco tomado pelo administrador foi desmedido.

<sup>510</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 84

<sup>511</sup> Neste sentido, convém destacar a importância da *corporate governance*, enquanto conjunto de princípios relativos à estrutura e ao funcionamento dos órgãos de administração das sociedades. Na verdade, os administradores não se podem guiar por modelos de conduta, dada a diversidade das decisões que têm de tomar, em cenários completamente dispares entre si. Todavia, a realidade societária e o constante desenvolvimento da mesma permite o estabelecimento de regras e procedimentos para a tomada de decisão, o estabelecimento de objetivos e estratégias para a empresa, a determinação de modelos de conduta, divulgando a transparência e difusão dos atos praticados.

<sup>512</sup> RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 738.

<sup>513</sup> Atente-se ao disposto no acórdão da Relação de Lisboa, de 23-05-2013, processo n.º 5072/07.4TDLSB.L2-9, relatora MARIA DO CARMO FERREIRA, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/dfcfaab2758732a080257b79003a10dc?OpenDocument>, que afirma que «Pode acontecer que o médico que não actuou de acordo com as *leges artis* não tenha violado o dever objectivo de cuidado na situação concreta, ou acontecer uma violação objectiva de cuidado do médico, ainda que tenha cumprido as *leges artis*».

<sup>514</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, *cit.*, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

Os elementos que referimos são critérios genéricos e abstratos, que servem de extensão e de concretização ao núcleo fundamental do artigo 64º, n.º 1, do CSC<sup>515</sup>.

Os deveres de atuação em termos informados e segundo critérios de racionalidade empresarial integram-se no dever de cuidado; o dever de agir livre de qualquer interesse pessoal tem correspondência com o dever de lealdade<sup>516</sup>.

O primeiro e o segundo requisitos são pressupostos de procedimento, que forçam uma avaliação crítica das circunstâncias que envolveram a decisão, ao passo que o terceiro requisito é de sentido substancial, que acabará por obrigar os administradores a demonstrarem que tomaram uma decisão razoável.

No artigo 72º, n.º 2, do CSC, não existe qualquer presunção de licitude da conduta dos administradores. Tendo em conta que no artigo 72º, n.º 1, existe uma presunção de culpa dos administradores, no n.º 2 estamos perante pressupostos que não se presumem, antes têm de ser provados, para que possa ocorrer a exclusão da responsabilidade. Assim, a sociedade lesada tem o ónus de provar os factos constitutivos do direito à indemnização<sup>517</sup> – ainda que se admita uma prova indiciária, nos termos já referidos –, com a exceção da culpa que se presume, ao passo que os administradores devem provar os factos extintivos do direito indemnizatório.

Assim, preenchidos os pressupostos do n.º 1 do artigo 72º e concluída a violação do dever de cuidado, o administrador terá de provar que agiu em termos informados, livre de interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial, pressupostos contidos no n.º 2, por forma a fazer a contraprova do preenchimento resultante dos requisitos do n.º 1 que lhe imputaram responsabilidade.

Tendo em conta que o artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, prescreve que o administrador deve atuar com a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*. A diligência aqui invocada envolve duas exigências: a primeira, designada como *diligência procedimental*, relaciona-se com o procedimento – processo decisório – e a segunda, a *diligência substantiva*, relaciona-se com o resultado do procedimento<sup>518</sup>.

O administrador terá de provar que atuou com diligência procedimental e com diligência substantiva.

O dever de diligência substantiva consubstancia-se na obrigação do administrador tomar uma decisão dentro do conjunto de alternativas razoáveis, depois de ter considerado cada uma dessas alternativas<sup>519</sup>.

A prova do último requisito exige que o administrador demonstre que o resultado produzido se enquadra dentro das alternativas normativamente admissíveis. O administrador está incumbido de justificar a decisão tomada mediante a apresentação de um fundamento razoável, ou seja, que adotou a solução que,

---

<sup>515</sup> NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, cit., p. 46.

<sup>516</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgment Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, cit. p. 24.

<sup>517</sup> Conforme artigo 342º do CC.

<sup>518</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 55.

<sup>519</sup> “O dever de diligência substantiva significa que o administrador deve considerar cada uma das *alternativas de comportamento razoáveis* – e considerando cada uma das *alternativas de comportamento razoáveis*, deve perguntar-se: (i) quais são as consequências previsíveis da alternativa de comportamento considerada?; (ii) quais são as probabilidades de as consequências da alternativa de comportamento considerada significarem uma vantagem à sociedade?; (iii) quais são as probabilidades de as consequências da alternativa de comportamento considerada significarem uma desvantagem (significarem um dano ou prejuízo para a sociedade)?”, Cfr. NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 56.



depois de ponderados todos os fatores decisivos, lhe pareceu como a mais pertinente e adequada à prossecução do interesse da sociedade.

Em relação a esta prova, parece-nos conveniente a enunciação articulada por Nuno Manuel Pinto Oliveira, no sentido de que o “conteúdo da prova da diligência substantiva exigida pela lei portuguesa deve esclarecer-se, relacionando-o com o conteúdo da prova exigida pela lei alemã”<sup>520</sup>. Atendendo, portanto, à redação atual do § 93, I, 2, 1ª parte, da *Aktiengesetz*: “não há violação do dever [de atuar na direção da empresa com a diligência de um gestor criterioso e ordenado] quando o membro da direção, ao tomar uma decisão empresarial, podia razoavelmente supor que, na base de uma informação adequada, agia em benefício da sociedade”<sup>521</sup>. Tornar-se bastante que o administrador possa razoavelmente supor que estava a tomar uma decisão em prol dos interesses da sociedade (na base de uma informação adequada). E fá-lo segundo a sua própria convicção. Esta interpretação permite uma gestão da sociedade mais ousada e inovadora.

Encontraríamos resultados semelhantes se aplicássemos o padrão de cuidado prescrito na secção 4.01 dos *PCG*. Nesta esteira, os administradores teriam de provar que acreditaram que, razoavelmente, atuaram no melhor interesse da sociedade, como atuaria qualquer outra pessoa em circunstâncias similares<sup>522</sup>.

Posto isto, teremos de extrair os seguintes desfechos:

- se a sociedade lesada lograr provar que o administrador não observou, no exercício das suas funções, os seus deveres legais ou contratuais a que estava adstrito, alegando e provando os atos e omissões que este adotou em desconformidade com o que lhe estava imposto e, perante a atividade discricionária, alegando e provando indícios suficientes para aferir essa violação, a culpa do administrador presume-se. Seguidamente, no que toca aos deveres genéricos de cuidado ainda existe o n.º 2 do artigo 72º, pelo que o administrador terá de demonstrar e provar que atuou em conformidade com as exigências do artigo 72º, n.º 2, do CSC, ou seja, que fomentou uma atuação informada, independente e empresarialmente racional, para se afastar a sua responsabilidade civil para com a sociedade. Desta feita, cabe ao juiz apreciar e valorar a prova de forma equilibrada e correta, verificar se o administrador determinou todas as alternativas de ação normativamente admissíveis<sup>523</sup> e se atuou dentro dos limites que lhes foi conferido, ou seja, dentro do espaço de discricionariedade normativamente delimitado. Feito este controlo ex post, e concluído que o administrador atuou dentro do espaço normativo da discricionariedade empresarial, não há lugar a qualquer tipo de avaliação em relação à opção concretamente tomada;

---

<sup>520</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 103 e 104.

<sup>521</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>522</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law”, cit., p. 439.

<sup>523</sup> Nos casos em que só é admissível uma alternativa, o juiz verifica a observância da norma de conduta.

- se o administrador não conseguir provar que atuou em conformidade com o artigo 72º, n.º 2, do CSC, o aplicador do direito deverá aferir se o seu comportamento foi ilícito ou não, em confrontação com as exigências das normas que estabelecem os deveres dos administradores<sup>524</sup>.

Ora, entendemos que esta é a articulação desejável entre os n.ºs 1 e 2 do artigo 72º. Privilegia-se uma leitura sequencial entre estes dois normativos<sup>525</sup>. Numa primeira fase caberá à sociedade lesada a prova dos pressupostos da responsabilidade civil, com exceção da culpa que se presume. No caso de estarmos perante a eventual violação de deveres genéricos de cuidado, cabe ao administrador provar os requisitos do artigo 72º, n.º 2, para excluir a responsabilidade que eventualmente lhe poderá ser imputada.

Segundo António Pereira de Almeida, a prova dos requisitos do n.º 2 do artigo 72º funciona como ilisão da prova contrária, no sentido de que funciona como contraprova dos pressupostos do n.º 1<sup>526</sup>.

Por fim, como observa Carneiro da Frada, se os “referidos pressupostos não se verificam, a atividade do administrador passa a ser totalmente escrutinável pelo tribunal e passível de uma avaliação de mérito se os resultados não são os adequados e se produziram danos”<sup>527</sup>.

### 2.5.7. O critério aplicado ao controlo substantivo das decisões dos administradores

Utilizando os ensinamentos de Pedro Caetano Nunes, podemos concluir que a *business judgement rule*, em primeiro lugar, apenas é aplicada nos casos em que seja tomada conscientemente uma decisão, não sendo aplicada quando não exista um *decisionmaking process*. Em segundo lugar, a regra apenas tem aplicação se os administradores não tiveram interesse pessoal financeiro no mérito da decisão. Por fim, a regra apenas se aplica se não for violado o dever de produzir um *reasonable decisionmaking process*<sup>528</sup>.

A *business judgement rule* é entendida, por parte significativa da doutrina, como uma forma de imunidade dos administradores, que é fundamentada como um incentivo para os administradores terem liberdade de exercer um juízo independente em matérias que envolvam controversa ou risco, em situações que exigem o exercício do poder discricionário na tomada de decisões, a fim de encorajar os administradores a tomar a melhor decisão.

---

<sup>524</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 77, alcança resultados um pouco diferentes, prescrevendo que atenta a natureza procedimental das regras consignadas no artigo 72º, n.º 2 (contrariamente ao que já afirmamos, ao considerar que o último requisito é de natureza substancial) e o carácter material ou substancial dos deveres prescritos no artigo 64º dever-se-á atender que:

- se o administrador demonstrar que atuou procedimentalmente em conformidade com as exigências do artigo 72º, n.º 2, do CSC, afastar-se-á a sua responsabilidade civil para com a sociedade, não havendo lugar a qualquer outra averiguação ou avaliação por parte do juiz, ou seja, uma vez demonstrada a atuação informada, independente e empresarialmente racional do administrador, não haverá lugar a qualquer ulterior escrutínio da sua conduta (material) do administrador;

- se o administrador, pelo contrário, não logrou provar que atuou em conformidade com o artigo 72º, n.º 2, o juiz deverá aferir da licitude ou ilicitude da sua conduta através de uma apreciação material da respetiva conduta, nomeadamente, pelo confronto da mesma com as exigências do artigo 64º, n.º 1 e das normas que em especial estabelecem os deveres e funções dos administradores;

- se se concluir, a esta luz, que a conduta do administrador violou algum desses deveres e, assim, pela ilicitude da sua conduta, presume-se a respetiva culpa, nos termos do artigo 72º, n.º 1 em articulação com o artigo 799º do CC, podendo, todavia, o administrador demonstrar que atuou de acordo com o critério da diligência do gestor criterioso e ordenado, estabelecido no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, de modo a considerar as exigências típicas associadas ao exercício da função de administração de sociedades.

<sup>525</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., entende que não é possível uma leitura sequencial.

<sup>526</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, “A *business judgement rule*”, in: *I Congresso Direito das Sociedades em revista*, Coimbra, Almedina, 2011, p. 370.

<sup>527</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>528</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, cit., p. 24-25.

A discórdia contínua visível. Não nos parece correto falar em imunidades no que respeita à matéria de responsabilidade civil dos administradores. Os administradores têm de decidir em cenários complexos, em situações difíceis, muitas vezes únicas. Todavia, estas dificuldades não são diferentes dos casos de responsabilidade médica ou de advogados<sup>529</sup>.

A aplicação desta norma, somente aos casos de atividade societária discricionária, como vimos, permite a exclusão da responsabilidade, que só é concedida se, após uma avaliação do processo decisório, as condições prévias para a aplicação da *business judgement rule* foram observadas pelos administradores e além disso, o administrador conseguir provar que a decisão tomada integrava o conjunto das decisões normativamente admissíveis.

Se considerássemos existir uma imunidade absoluta, subtraíamos de qualquer forma de controlo as decisões de gestão dos administradores, o que conseqüentemente provocaria, *a priori*, uma isenção de responsabilidade dos administradores<sup>530</sup> e não resolveria os problemas de fraudes que se sentem no seio societário.

A próxima questão é, exatamente, determinar qual o critério que deve ser aplicado no controlo substantivo das decisões dos administradores.

Dos debates doutrinários subjacentes a esta matéria verificamos que não existe consenso no padrão a adotar, que varia entre a razoabilidade e a racionalidade.

Há dois principais tipos de formulação. De acordo com um tipo de formulação, incorporada na secção 4.01 dos *PCG*, o mérito das decisões dos administradores está sujeito apenas a uma revisão de racionalidade.

Parte da doutrina considera que não será analisada a razoabilidade substancial da decisão, restringindo-se a análise à sua racionalidade.

Neste sentido, há autores que defendem que as exigências de razoabilidade no processo de tomada de decisão aparecem-nos especialmente alteradas por um especial *standard of review*<sup>531</sup> quando se trata de decisões empresariais, em virtude da *business judgement rule*.

Cumpridos os requisitos, a *business judgement rule* proporciona um *safe harbour* à responsabilidade civil dos administradores<sup>532</sup>, estabelecendo que a decisão não será apreciada segundo o critério da razoabilidade, mas segundo um modelo de apreciação muito mais limitado, onde só haverá responsabilidade se a decisão for irracional<sup>533</sup>. De modo mais geral, se uma decisão tomada por um administrador satisfaz as condições da *business judgement rule*, o administrador pode ser isolado de responsabilidade, mesmo que a sua decisão não seja razoável<sup>534</sup>.

---

<sup>529</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 964, estabelecendo uma breve comparação com a responsabilidade médica, o autor salienta que, muitas vezes, os médicos podem defender-se da qualidade das suas decisões, mediante a aplicação de protocolos estabelecidos ou aceite pelas práticas médicas.

<sup>530</sup> GIAN GIACOMO PERUZZO, *La Business Judgement Rule: spunti per un confronto tra l’esperienza statunitense e l’esperienza italiana*, *cit.*, p. 3.

<sup>531</sup> A *business judgement rule* entendida como *standard of review*, estabelece o critério que o aplicador do direito deve aplicar para determinar a responsabilidade de uma pessoa com base na sua conduta.

<sup>532</sup> RICARDO COSTA, “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado”, *cit.*, p. 174, utiliza uma expressão impressionável: “os administradores po[dem] respirar em relação à sua responsabilidade”.

<sup>533</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 24-25.

<sup>534</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 956.

Concordamos com José Ferreira Gomes quando afirma que a atuação *segundo critérios de racionalidade empresarial* “[n]ão corresponde a uma bitola de apreciação do mérito das decisões empresariais”<sup>535</sup>. Não nos parece ser de acolher um critério de avaliação muito mais limitado na apreciação do mérito das decisões empresariais.

De acordo com um segundo tipo, menos comum, não há nenhuma revisão em toda a qualidade da decisão tomada pelo administrador. Destarte, reunidos os pressupostos da *business judgement rule*, o mérito da decisão não será analisado judicialmente.

Embora a doutrina maioritária que acolhe este entendimento considere que a abstenção por parte dos tribunais da apreciação do mérito da decisão é a interpretação que melhor se coaduna com o espírito do sistema, não deve ser aceite uma exclusão da apreciação do mérito sem mais.

Pedro Caetano Nunes refere que mais do que a adoção de uma decisão empresarial adequada, exige-se dos administradores um adequado procedimento, com a obtenção e ponderação da informação relevante<sup>536</sup>.

Segundo António Pereira de Almeida, não importará considerar o mérito da decisão, mas tão-só o cumprimento dos deveres fundamentais no processo de decisão, particularmente o dever de informação necessária a evitar condutas que causem danos à sociedade e cujo interesse compete aos administradores zelar<sup>537</sup>.

Ricardo Costa defende que a norma não alarga a insindicalidade das condutas dos administradores, mas antes, esta é sindicada de modo mais favorável. Segundo o autor, “não se alarga a insindicalidade da conduta administrativa. Esta é, antes, sindicada de um modo mais favorável, na medida em que a apreciação substancial das decisões é posta de lado, bastando-se o controlo do processo da tomada de decisão”<sup>538</sup>. Este autor chega a conclusões semelhantes que os anteriores, pois parece, da mesma forma, sustentar que o escrutínio judicial se cingirá ao procedimento decisório e não à qualidade da decisão.

Melvin Eisenberg refere que a responsabilidade dos administradores não será excluída:

- (A) por qualquer violação do dever de lealdade;
- (B) por atos ou omissões de má-fé, que envolvem condutas mal-intencionadas;
- (C) por qualquer transação da qual os administradores obtenham um benefício pessoal.<sup>539</sup>

Na opinião do autor, o aplicador do direito, além de verificar o cumprimento do cuidado procedimental, unicamente, terá de observar se a decisão foi formada de boa-fé<sup>540</sup>.

Para Carneiro da Frada a *business judgement rule* define a fronteira do controlo do mérito da atividade de administração em função do resultado<sup>541</sup>.

A sustentação política para a *business judgement rule* é a estimulação à assunção de riscos, de inovação e de atividades empresariais criativas. Assim, aceite os riscos inerentes, se por detrás de uma

---

<sup>535</sup> Como entendem RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 75 e J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 845.

<sup>536</sup> PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, *cit.*, p. 503.

<sup>537</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, *cit.*, p. 270.

<sup>538</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, *cit.*, p. 73.

<sup>539</sup> MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 970.

<sup>540</sup> Um último problema com um padrão de boa-fé é que coloca os tribunais sob grande pressão para expandir o significado de má-fé, cfr. MELVIN ARON EISENBERG, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *cit.*, p. 969.

<sup>541</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, *cit.*, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

decisão empresarial, o administrador agiu de modo informado, convicto de que atuava no melhor interesse da sociedade, não pode ficar ao acaso do sucesso avaliado posteriormente.

Destarte, a doutrina afirma que uma vez demonstrada a observância dos requisitos da *business judgement rule*, o juiz, subsequentemente, não irá sindicá-lo o mérito da opção tomada pelos administradores.

Como sugere António Pereira de Almeida, o juiz sindicará, não o mérito, mas se o administrador observou os seus deveres fundamentais, indagando:

(A) “se o administrador cumpriu o dever de informação na preparação em termos adequados tendo em conta as circunstâncias”;

(B) “se agiu no interesse da sociedade, não existindo conflito de interesses”; e por fim,

(C) “se a decisão foi tomada numa base racional [razoável] no interesse da empresa”<sup>542</sup>.

Os tribunais analisam se os pressupostos da *business judgement rule* foram provados pelo administrador, analisam a razoabilidade do processo decisório<sup>543</sup> e analisam o mérito da decisão. Parece-nos mais sensato o entendimento de que o mérito da decisão também seja sindicado. Todavia, quando estamos perante alternativas de ação normativamente admissíveis, os administradores têm liberdade, concedida pelos poderes discricionários que estão inerentes ao exercício das suas funções, para decidir entre as várias soluções normativamente admissíveis. Nestes casos, exige-se que o administrador tome a sua opção, dentro das alternativas razoáveis que dispunha e atue procedimentalmente de forma adequada. O juiz verificará se o administrador agiu dentro dos limites do razoável, ou seja, se a sua opção se enquadra dentro do catálogo das decisões normativamente admissíveis. Parece-nos desejável que as decisões empresariais (tomadas pelos administradores, no âmbito e dentro dos limites da atividade discricionária) não possam ser substituídas por opiniões dos juízes tomadas *a posteriori*<sup>544</sup>. Se admitíssemos que o tribunal, na avaliação do requisito da discricionariedade empresarial, fizesse o escrutínio da oportunidade e das razões da decisão empresarial, sairia afetada e posta em causa a discricionariedade empresarial<sup>545</sup>. O juiz não se substituirá ao administrador, respeitando a liberdade de escolha que este tem na escolha de uma opção que integre o catálogo das soluções normativamente admissíveis, pois reconhece a competência dos administradores na administração da sociedade.

Embora, a falta de capacidade dos juízes seja uma razão apontada por forma a justificar a doutrina da abstenção, não cremos que este argumento seja desejável, porquanto, e reforçando o que já deixamos manifesto, a impossibilidade de o juiz conhecer todos os factos essenciais para um bom julgamento da causa é um problema inerente à própria função jurisdicional, que no caso da responsabilidade civil dos administradores não apresenta qualquer especificidade. Ademais, os juízes são chamados a dirimir conflitos em casos que envolvam especificidades técnicas e não é pela falta de conhecimentos técnicos em

---

<sup>542</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, cit., p. 297.

<sup>543</sup> Para GIAN GIACOMO PERUZZO, *La Business Judgement Rule: spunti per un confronto tra l’esperienza statunitense e l’esperienza italiana*, p. 5, a verificação puramente formal da existência de procedimentos que sustentam a decisão não oferecem garantias suficientes para efeitos do controlo da gestão adequada.

<sup>544</sup> A Jurisprudência italiana mais recente, parece, estar orientada para um nível mais baixo de escrutínio judicial, posição que contribui para reforçar o papel da *business judgement rule*, reduzindo significativamente que as opções de gestão sejam avaliadas por juízes, cfr. GIAN GIACOMO PERUZZO, *La Business Judgement Rule: spunti per un confronto tra l’esperienza statunitense e l’esperienza italiana*, p. 9.

<sup>545</sup> MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores* cit., p. 160.

determinada área que está impedido de ajuizar essas situações, tanto mais que podem recorrer a peritos para os auxiliarem na tarefa de julgar<sup>546</sup>.

Relativamente ao *hindsight bias*, parece-nos ser uma razão de maior peso. São reconhecidas as dificuldades sentidas pelos tribunais na reconstituição intelectual das circunstâncias em que a decisão foi tomada. José Ferreira Gomes apresenta uma solução: “aquele que seja chamado a sindicá-la a conduta pelo devedor não poderá tomar em consideração factos posteriores que não puderam ser atendidos pelo próprio devedor aquando da determinação da prestação orientada à prossecução dos melhores interesses da sociedade. Só poderá considerar factos que o devedor conhecia ou devia conhecer naquele momento e não quaisquer outros posteriores”<sup>547</sup>.

É difícil para o administrador demonstrar que a sua decisão foi razoável, quando já se conhece que os resultados de uma decisão não foram os mais favoráveis. De facto, não se pode descurar que o que se sabe hoje, maioritariamente, não era possível conhecer no momento da tomada da decisão. Para o juiz, esta também não é uma tarefa facilitada, mediante uma avaliação retrospectiva, determinar se os administradores de uma sociedade avaliaram devidamente os riscos, tendo ponderado razoavelmente as várias alternativas de decisão. O juiz terá de ter em referência o momento histórico da atuação (ou da omissão) do administrador, não podendo tomar em consideração factos posteriores que não puderam ser atendidos pelo próprio administrador aquando da determinação da decisão tomada.

Por forma a destacarmos a nossa posição, deixamos as principais remates sobre este assunto:

É reconhecido aos administradores um espaço de atuação discricionária, no âmbito do qual são tomadas decisões empresariais. Em virtude do disposto no artigo 72º, n.º 2, do CSC, uma vez verificados os pressupostos aí enunciados, não são sindicáveis apenas as opções tomadas dentro das alternativas de ação admissíveis, mas será sempre avaliado se a opção tomada integra, efetivamente essas soluções normativamente admissíveis.

A propósito, José Ferreira Gomes reflete que “quando [da formulação da correspondente norma de conduta ao caso concreto] resultem duas ou mais alternativas de ação, estaremos perante um espaço de discricionariedade normativamente regulado e delimitado face ao qual é reconhecida uma liberdade de escolha insuscetível de sindicância judicial”.

Não concordamos com a posição de alguma doutrina que entende que as exigências de razoabilidade no processo de decisão e da própria decisão aparecem-nos *particularmente modificadas por um especial standard of review* quando se trata de decisões empresariais. Dando acolhimento a este entendimento, o padrão de referência do artigo 64º diverge do padrão de referência do artigo 72º. Não admitimos que possa vir a aplicar-se padrões de conduta mais leves, em virtude da aplicação da *business judgement rule*. A multiplicação de padrões não é desejável, causando ainda mais confusões na aplicação e interpretação desta regra.

---

<sup>546</sup> Neste sentido, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 820, em relação à afirmação de que os tribunais não estão habilitados para decidir sobre o mérito da opção empresarial, observa que “[o] sistema prevê e dá resposta à falta de conhecimentos dos tribunais sobre as matérias *sub judice*, em particular, através da prova pericial, que nos termos do artigo 388º CC”.

<sup>547</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 820.

Entendemos que esta modificação de padrões não se deve aplicar e, nesta medida, as discrepâncias dos critérios não nos devem impressionar em demasia.

Aliás, ao considerarmos que o requisito de atuação segundo critérios de racionalidade empresarial constitui um padrão de revisão judicial, estaríamos a eliminar a dimensão substantiva do dever de cuidado, o que se abomina completamente. Como observa José Ferreira Gomes, “[n]ão podemos esvaziar de conteúdo a dimensão substantiva de tais proposições (...)”<sup>548</sup>.

A *ratio legis* terá de ser relacionada com o dever de os administradores adequarem o seu comportamento aos deveres fundamentais, por forma a tomarem as melhores e as mais adequadas decisões que satisfaçam o interesse social. O dever de cuidado impõe a obrigação de os administradores, no exercício das suas funções, tomarem decisões razoáveis, dizendo especialmente respeito às normas de conduta e de revisão aplicável aos administradores que tomam medidas que não envolvam os seus próprios interesses, mas que privilegiem o interesse social.

O artigo 72º, n.º 2, como regra de responsabilidade civil dos administradores, deve ser entendido como uma concretização dos deveres de cuidado contidos no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC, e, nessa medida, mantém-se o dever de empregar um processo de tomada de decisão razoável e a tomada de decisões razoáveis.

Aos administradores cabe a alegação e prova da observância dos requisitos contidos no artigo 72º, n.º 2, do CSC – que atuaram com a razoabilidade exigida no processo decisório e alcançaram uma decisão razoável, tendo em conta o padrão de cuidado de uma pessoa em circunstâncias semelhantes, que seria razoavelmente esperado. Os administradores devem justificar a decisão tomada mediante a invocação e prova de um fundamento razoável, que será apreciado e valorado pelo juiz, para se aferir que o administrador adotou a conduta com vista à prossecução do interesse da sociedade, abdicando do seu arbítrio subjetivo.

O juiz, em sede de controlo substantivo, depois de verificar a prova dos requisitos mencionados, abstém-se de apreciar (somente) o mérito da opção de ação dos órgãos de administração, sempre que a decisão tomada enquadre o conjunto de alternativas razoáveis.

Desta forma, há uma confirmação do cumprimento do dever genérico de cuidado *ex ante* – relativamente aos procedimentos adotados antes da tomada da decisão – e uma valoração judicial *ex post*, relativamente à apreciação da conduta do administrador, no sentido de aferir se este apurou adequadamente as alternativas de ação e se a opção tomada integra o espaço normativo da discricionariedade empresarial. No entanto, aquando da suspeita da inobservância formal daquele dever<sup>549</sup>, o escrutínio judicial é absoluto, para apurar se a conduta do administrador foi lícita ou ilícita. Ademais, quando o administrador não consegue fazer prova dos requisitos do artigo 72º, n.º 2, do CSC, haverá, igualmente, um total escrutínio judicial da atividade de administração do mesmo. Nestes casos, o juiz irá analisar o mérito da questão a fundo, a fim de ponderar a existência ou não de ilicitude, confrontando a decisão com o artigo 64º, do CSC, que consagra a norma de conduta a observar.

---

<sup>548</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 910.

<sup>549</sup> DOUGLAS M. BRANSON, “The Rule That Isn’t a Rule - The Business Judgment Rule”, cit., p. 632, observa que muitos autores consideram que a *business judgement rule* é um critério *ex ante* para os administradores formarem os seus processos de tomada de decisão, ou *ex post* como critério pelo qual os tribunais avaliam (ou não revêm) as decisões dos administradores,

Além do exposto, teremos ainda de clarificar que não é fácil aceitar a abstenção do tribunal quanto ao mérito da decisão, mesmo que esta abstenção esteja restrita à opção tomada pelo administrador, quando estejam em causa várias soluções válidas e a opção tomada integra este conjunto. A verificação por parte do juiz de que o administrador fez prova do requisito da razoabilidade da decisão, terá, de certo modo, e mesmo que pretenda evitar tal ingerência, de analisar o mérito da atuação. Aliás, isto acontece em outros âmbitos de atuação – na atividade médica, na advocacia, nas áreas das engenharias. Não há razões que justifiquem a aplicação de diferentes padrões de diligência em matéria de responsabilidade civil de profissionais<sup>550</sup>. Neste seguimento, como sugere Nuno Manuel Pinto Oliveira, “o art. 72º, n.º 2, deverá representar-se como afloramento de princípios gerais de direito; [e] podem aplicar-se, direta ou indiretamente (por analogia *júris?*), à responsabilidade profissional dos advogados, ou à responsabilidade profissional dos médicos, ou à responsabilidade dos árbitros”<sup>551</sup>.

Destarte, cremos que a sustentação de uma abstenção do controlo do mérito das decisões dos administradores, tomadas no âmbito e dentro dos limites da atividade discricionária, não pode, ser argumento, para excluir ou limitar o dever de tomar decisões razoáveis. A exclusão de tal dever fundamental permitiria que os administradores agissem arbitrariamente e não discricionariamente, como é pressuposto. O objetivo é apenas conferir liberdade de opção aos administradores, reservando-se ao mesmo tempo uma discricionariedade razoável que eventualmente lhes permitirá aceitar umas decisões em detrimento de outras, desde que por detrás de cada decisão exista um motivo justificado.

Aliás, parece-nos que tal posição não teria em atenção a intenção do legislador, que cremos que foi a de orientar as condutas dos administradores portugueses. Ademais, ao plasmar a parte final, com referência a critérios de discricionariedade empresarial, cremos que a intenção do legislador foi a de incentivar a adoção de práticas reconhecidas de boa gestão empresarial, que certamente permitem a inovação e a audácia empresarial<sup>552</sup>.

Como temos vindo a salientar, o artigo 72º, n.º 2, do CSC, surge como concretização do conteúdo dos deveres fundamentais dos administradores, auxiliando estes a perceberem os precisos termos que devem observar no exercício das suas funções. Ademais, as tarefas de densificação e de concretização dos deveres fundamentais dos administradores são reforçadas pela dimensão constitutiva da própria realidade da sociedade, que acaba por se refletir no desenvolvimento contínuo das *leges artis*. Ora, os próprios tribunais, na sindicância das decisões tomadas pelos administradores, nos moldes que descrevemos, poderão auxiliar nesta tarefa<sup>553</sup>. Além disso, os dados sobre a temática demonstram a proporção de fraudes verificadas em sociedades, que terá tendência a aumentar se não existir uma pressão suficiente para se contemporizar uma administração efetiva e eficaz em termos de supervisão, que só terá sucesso com um paradigma de sério controlo dos atos praticados pelos administradores no exercício das suas funções.

---

<sup>550</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 839

<sup>551</sup> NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, cit., p. 105.

<sup>552</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil: (após a reforma do código das sociedades comerciais)*, cit., p. 161.

<sup>553</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, “A discricionariedade empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, cit., p. 62.



## 2.6. A business judgment rule como causa de exclusão da responsabilidade

O artigo 72º, n.º 2, do CSC, que acolheu a formulação norte-americana da *business judgement rule*, transportou muitas dificuldades de interpretação e, conseqüentemente, de aplicação.

Relativamente à qualificação da regra, têm sido inúmeras as complexidades para definir a via mais adequada que a mesma invoca.

Nesta fase, importa determinar qual é a via da *business judgement rule*. Relativamente a esta problemática surgiram várias correntes doutrinárias.

Para uns esta regra consagra uma causa de exclusão, enquanto para outros traduz uma causa de justificação.

Para uns a regra surge como uma cláusula de exclusão de culpa, ao passo que, para outros, é uma cláusula de exclusão de ilicitude.

Outra parte da doutrina insere esta regra em sede de causalidade<sup>554</sup> e, ainda, existe outra corrente que defende que a *business judgement rule* só se limita a explicitar o conteúdo dos deveres gerais da administração já consagrados no artigo 64º do CSC<sup>555</sup>.

Cumprir dizer, que entendemos que a *business judgement rule* pode, efetivamente, ser entendida de duas formas distintas. A primeira como uma regra de conduta que concretiza e densifica o conteúdo dos deveres dos administradores e a segunda como uma causa de exclusão de responsabilidade<sup>556</sup>.

Para acolhimento da primeira tese, diríamos que a regra do artigo 72º, n.º 2, do CSC, manifesta regras de avaliação da conduta dos administradores. Assim, as exigências de atuação em termos informados, livre de conflito de interesses e em observância pela racionalidade empresarial, mais não seriam (e não são), do que manifestações dos deveres fundamentais que os administradores têm de observar. Estamos, nesta medida, perante a densificação destes deveres. Os requisitos da atuação em termos informados e segundo critérios de racionalidade empresarial como manifestações do dever de cuidado e o requisito da ausência de interesse pessoal relativo ao dever de lealdade. A *business judgement rule* não afasta o disposto no artigo 64º, n.º1, al. a), antes complementa-o e concretiza-o<sup>557</sup>.

O § 4.01 (c) dos *PCG* evidencia que o administrador observa o dever de cuidado se estiver de boa-fé, na ausência de conflito de interesses e obtenha a informação que razoavelmente se mostre adequada às circunstâncias da tomada de decisão<sup>558</sup>.

Desta forma, também no direito societário português existe uma identidade entre os deveres cuja violação origina responsabilidade e as circunstâncias cuja verificação é essencial à aplicação da *business judgement rule*.

<sup>554</sup> ADELAIDE MENEZES LEITÃO, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais”, cit., p. 672, refere que a regra insere-se melhor em sede de causalidade, não visando delimitar a ilicitude, mas sim, delimitar a responsabilidade.

<sup>555</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 887, refere-se às múltiplas construções sobre a *business judgement rule*: “(i) um privilégio de limitação de responsabilidade civil que opera ao nível do dever de indemnização; (ii) um padrão de apreciação judicial; (iii) uma causa de exclusão de ilicitude; (iv) uma causa de exclusão de *faute* (ou, insistindo-se na dissociação entre ilicitude e culpa, causa de exclusão de culpa); (v) uma presunção de ilicitude; ou, por fim, (vi) uma concretização do dever de administrar, contribuindo para fixar a ilicitude”.

<sup>556</sup> Vd. NUNO CALAIM LOURENÇO, *Os Deveres de Administração e a Business Judgement Rule*, cit., p.39.

<sup>557</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 887, vê a *business judgement rule* como a concretização do dever de administrar é a perspectiva que parece correta.

<sup>558</sup> O § 4.01 (c) dos *PCG* prescrevem que um administrador deve estar informado relativamente ao objeto do juízo empresarial, na medida que o administrador “razoavelmente” considere apropriada face às circunstâncias e deve considerar “racionalmente” que o juízo empresarial serve os melhores interesses da sociedade.

José Ferreira Gomes partilha a defesa de que “o art. 72º/2 consubstancia uma densificação da obrigação da administração e da obrigação de vigilância, nas suas componentes procedimentais”<sup>559</sup>. Ademais, “o art. 72º/2 (...) [n]ão corresponde portanto ao privilégio de limitação de responsabilidade civil, a uma suavização ou intensificação desta face ao regime precedente, nem a um qualquer teste ou padrão de revisão judicial. Corresponde apenas, repita-se a uma concretização parcial das obrigações de administração e de vigilância, na sua dimensão procedimental”.

Sem complicações de maior índole, surge-nos a tese de que a *business judgement rule* está formulada como causa de exclusão de responsabilidade<sup>560</sup>. Aliás, tal surge, de imediato, da redação da norma que refere que *a responsabilidade é excluída*.

Posto isto, a pergunta para a qual todos anseiam uma resposta é, essencialmente, se a *business judgement rule* exclui a ilicitude ou exclui a culpa.

Perante a opacidade da fórmula legal do artigo 72º, n.º 2, quanto à natureza da cláusula de exclusão de responsabilidade, cabe indagar se a mesma afasta a ilicitude ou a culpa do agente – pressupostos distintos e autónomos da responsabilidade civil embora complementares, ambos situados no plano de reprovação da conduta do agente. A ilicitude considera a conduta objetivamente, como negação dos valores tutelados pela ordem jurídica; a culpa destaca o lado subjetivo e individual do facto ilícito<sup>561</sup>.

Assim, enquanto existem circunstâncias que podem interferir no juízo de censura da conduta do agente (causas de exclusão de culpa), outras influenciam o juízo sobre o valor objetivo do facto (causas justificativas ou de exclusão da ilicitude).

A técnica da *business judgement rule* no direito societário português não foi a mais feliz, irradiando uma indesejável confusão entre os conceitos de ilicitude e de culpa<sup>562</sup>.

Resultado da presunção de culpa exposta no artigo 72º, n.º 1, *in fine*, uma conclusão precipitada poderia incitar a pensarmos que o n.º 2 funcionará como cláusula de exclusão de culpa. Assim, em jeito contínuo, diríamos que no n.º 1 os administradores seriam responsáveis pela preterição dos seus deveres, salvo se procedessem sem culpa e o n.º 2 complementa o que seria exigido para afastar essa culpa e, mediante isso, ilidir a presunção consagrada.

Afastando a hipótese da regra traduzir uma cláusula de exclusão da culpa, cumpre dizer que a análise formal e sistemática da norma parece apontar para uma cláusula de exclusão da ilicitude. Desde logo, porque a questão da culpa já vem resolvida no n.º 1, com a presunção de culpa ali estabelecida e o ónus da prova da inexistência de culpa a correr por conta do administrador. Assim, enquanto no n.º 1 se estabelece as condições em que a culpa é excluída, o n.º 2 reportar-se-á às circunstâncias em que excluem a ilicitude.

É certo, que a exclusão da ilicitude opera quando a infração de um dever se dá por força do cumprimento de um outro dever ou do exercício regular de um direito, para além das causas especiais de

---

<sup>559</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 902

<sup>560</sup> ARMANDO MANUEL TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, cit., p. 75, observa que o artigo 72º, n.º 2 acolhe uma causa de exclusão da responsabilidade e não uma causa de exclusão da culpa da culpa.

<sup>561</sup> ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, cit., p. 585 e 586. PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, “*Business judgement rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais”, cit., p. 52 e ss, “no nosso sistema é doutrinariamente dominante a diferenciação entre ilicitude e culpa. A ilicitude assenta num juízo objectivo de desconformidade entre um comportamento ou o resultado e o plano objectivo do dever ser; a culpa diversamente assenta num juízo subjectivo de reprovação do comportamento de certa e determinada pessoa a quem é imputado um ilícito”.

<sup>562</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, cit., p. 78.

justificação do facto previstas na lei<sup>563</sup>. Cabe, pois, perguntar se quando o administrador comete uma infração, mas prova que atuou devidamente informado, livre de conflito de interesses e segundo critérios de racionalidade empresarial, se pode considerar que praticou o facto lícito no cumprimento de um dever ou no exercício de um direito.

Gabriela Figueiredo Dias defende que a *business judgement rule* traduz-se numa específica via de exclusão da ilicitude. Assumindo que, “não obstante alguma dificuldade no enquadramento da cláusula na dogmática das cláusulas de exclusão de ilicitude, é precisamente esta a qualificação que parece mais ajustada”<sup>564</sup>.

Filipe Barreiros refere que a *business judgement rule* veio estatuir uma presunção de ilicitude, qualificando-a como causa de exclusão da ilicitude, mencionando que “o administrador que prove terem-se verificado as condições indicadas no n.º 2 do art. 72º do CSC, não será responsabilizado, por ausência de ilicitude”<sup>565</sup>.

Carneiro da Frada, numa posição considerada mitigada, entende que a *business judgement rule*, em abstrato, pode entender-se de duas maneiras, dado o dever genérico que lhe está subjacente:

- (A) “a sua infracção apresenta-se como requisito *sine qua non* da responsabilidade (ou da possibilidade de um juízo de responsabilidade)”;
- (B) representa uma causa de exclusão de responsabilidade – e no âmbito desta, a *regra contribui para fixar a ilicitude*<sup>566</sup>.

Porém, são muitos os autores que vergam em sentido diverso.

Para Calvão da Silva, a *business judgement rule* traduz-se num padrão de apreciação das decisões empresariais. O autor refere que “a *business judgement rule* se relaciona em tensão com o dever de cuidado e diligência, e não com a ilicitude enquanto pressuposto da responsabilidade civil distinto e autónomo da culpa”<sup>567</sup>.

Menezes Cordeiro expressa que a *business judgement rule* “constitui uma específica via de exclusão de culpa”<sup>568</sup>. Embora, não conseguindo diferenciar a exclusão da culpa da exclusão da ilicitude, o autor assume que há uma exclusão de culpa/ilicitude<sup>569</sup>. Relativamente ao artigo 64º, n.º 1, do CSC, o autor refere que o mesmo consagra elementos de ilicitude.

Existe ainda uma posição mista, que considera apenas que a *business judgement rule* funciona como uma causa de exclusão da responsabilidade, sem especificar se por via da culpa ou da litude<sup>570</sup>.

---

<sup>563</sup> Referimo-nos à ação direta, à legítima defesa e ao estado de necessidade

<sup>564</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil: (após a reforma do código das sociedades comerciais)*, cit., p. 75 e 76. PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgement Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, cit. p. 41-79, invocando o direito do Estado de Delaware; J. M. COUTINHO DE ABREU/MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 844 e 845; PEDRO CAETANO NUNES, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, cit., p. 515; ANTÓNIO FERNANDES DE OLIVEIRA, “Responsabilidade Civil dos Administradores”, cit., p. 290; ANA PERESTELO DE OLIVEIRA, *A Responsabilidade Civil dos Administradores nas Sociedades em Relação de Grupo*, cit., p. 149.

<sup>565</sup> FILIPE BARREIROS, *Responsabilidade Civil dos Administradores: os deveres gerais e a Corporate Governance*, cit., p. 99.

<sup>566</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, cit., disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

<sup>567</sup> JOÃO CALVÃO DA SILVA, “*Corporate Governance*: responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão”, cit., p. 57.

<sup>568</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades*, cit. p. 984.

<sup>569</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades*, cit., p. 985, acrescenta que “para quem insista na contraposição, em sede contratual: [há exclusão] de culpa”.

<sup>570</sup> Vd. VÂNIA MAGALHÃES, *A conduta dos administradores das sociedades anónimas*, cit., p. 394-395.

Pedro Caetano Nunes, na sua tese sobre o dever de gestão, consagra a *business judgement rule* como uma “cláusula de exclusão da responsabilidade civil por violação de um dever de gestão”<sup>571</sup>. Assim, uma vez demonstrados os requisitos enunciados pela regra, a responsabilidade seria excluída.

No campo da ilicitude, posicionam-se duas correntes alternativas: a *business judgement rule* como causa de exclusão da ilicitude e a *business judgement rule* como presunção da ilicitude.

A primeira corrente resulta do reconhecimento da estreita ligação entre aquela norma e o artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC. Entre ambos os preceitos existe uma identidade no que respeita à imposição de critérios a aplicar na avaliação da conduta objetiva do administrador, uma vez respeitados confirmarão a licitude<sup>572</sup>. A defesa desta corrente implica a existência de responsabilidade dos administradores sempre que a sociedade lesada logre fazer prova do pressuposto da ilicitude (conjuntamente com os demais pressupostos), traduzido no incumprimento de um dever.

Na jurisprudência encontramos referências à segunda posição. O acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 12-04-2012, observa que “[a]ssim, contendo o citado n.ºs 1 e 2 do art. 72º, uma presunção de culpa e de ilicitude, respectivamente, ao administrador a quem seja imputada responsabilidade pela sociedade compete provar que agiu cumprindo os deveres de cuidado e lealdade a que está vinculado”<sup>573</sup>.

Pedro Pais Vasconcelos alega que o artigo 72º, n.º 2, do CSC, consagra uma *presunção de ilicitude da atuação do gestor*<sup>574</sup>. Segundo o autor “(...) no sistema do Código das Sociedades Comerciais, quem propuser ação contra um gestor terá de alegar e provar os factos que lhe imputa, devendo, ainda alegar a sua ilicitude. Para a ação improceder, caberá ao gestor alegar e demonstrar que ao praticar os factos que lhe são imputados (se não os impugnar), o fez com respeito pelos seus deveres fiduciários (de gestão de bens e interesses alheios), tal como previsto nos art.ºs 64.º e 72.º, n.º 2, do CSC. Se o conseguir fazer, a ação é improcedente (...)”

Esta corrente vê nos artigos 72º, n.º 2 e 64º, n.º 1, ambos do CSC, matéria de ilicitude, na medida em que fixam a conduta exigível ao administrador. Ao apoiar a presunção de ilicitude, a sociedade autora só teria de alegar e provar que a conduta do administrador, ou seja, a ação ou omissão do réu, foi condição *sine qua non* de um dano. Presumir-se-ia, desde logo, que o réu violou os deveres descritos no artigo 64º, n.º 1, do CSC. A autora não teria de provar que a ação ou omissão do administrador violou um dos deveres descritos no artigo 64º, n.º 1. Ao colocarmos esta hipótese, teremos de admitir uma aproximação à responsabilidade objetiva, bastando que a ação ou omissão seja condição *sine qua non* de um dano, para daí se obterem as presunções de culpa e de ilicitude. Claramente que nestes moldes, aumentaria o risco de responsabilidade dos administradores. A responsabilidade do administrador seria afastada por falta de um juízo de censura sobre o comportamento objetivamente considerado.

O autor invoca a existência de uma verdadeira presunção de ilicitude da atuação do administrador, com a qual não se concorda. O autor contesta que seja o administrador quem tenha de provar a licitude da

---

<sup>571</sup> PEDRO CAETANO NUNES, O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas, *cit.*, p. 515.

<sup>572</sup> SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, A *Business Judgment Rule* e o Dever de Lealdade”, *cit.*, p. 564.

<sup>573</sup> Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 12-04-2012, relator Leonel Seródio, processo n.º 9836/09.6TBMALP1, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cfd4f802579ea00313dd0?OpenDocument>.

<sup>574</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgment Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.* p. 54.

sua conduta, aclamando que tal ónus deveria ser imputado à sociedade lesada<sup>575</sup> (à semelhança do que sucede no direito norte-americano)<sup>576</sup>. Apesar desta interpretação, alega que a opção legislativa de consagrar uma presunção de tipicidade e de licitude seria uma péssima opção, desde logo por provocar um sério agravamento da posição jurídica dos administradores<sup>577</sup>.

Menezes Cordeiro sustenta que o artigo 799º, n.º 1, do CC, ao consagrar uma presunção de culpa, está, simultaneamente, a consagrar uma presunção de ilicitude e uma presunção de culpa<sup>578</sup>. Da mesma forma, sendo o artigo 72º, n.º 1, do CSC, uma concretização do artigo 799º, n.º 1, do CC, a presunção de culpa envolve também uma presunção de ilicitude. Nesta situação, a sociedade autora teria somente de alegar e provar a tipicidade, para daí se presumir a ilicitude e a culpa, o que já vimos não ser desejável.

Ricardo Costa defende que a *business judgment rule* traduz-se numa *presunção de correção*<sup>579</sup>, excluindo a ilicitude, mas atua também sobre a culpa, excluindo-a<sup>580</sup>.

Coutinho de Abreu não concorda com a posição de que o artigo 72º, n.º 2, do CSC, consagra uma presunção de ilicitude<sup>581</sup>. Os pressupostos consagrados no artigo 72º, n.º 2, do CSC, não se presumem, ao invés, uma vez demonstrados pelo administrador afastaria a ilicitude da sua conduta. A sociedade tem o ónus de provar que atos ou omissões ilícitas dos administradores causaram danos ao património social. Por sua vez, o administrador que provar que cumpriu as condições do artigo 72º, n.º 2, do CSC, não poderá ser responsabilizado. Ora, uma vez demonstrada a atuação lícita, não seria exigível outra conduta e, portanto, o comportamento adotado não seria reprovável. Se o administrador provar que cumpriu as três condições mencionadas no artigo 72º, n.º 2, do CSC, demonstrará a licitude da sua conduta.

Desta forma, parece chegar a conclusão semelhante quando se refere à repartição do ónus da prova: “atendendo ao art. 72º, 2º, do CSC, se o administrador provar que cumpriu as três condições aí mencionadas – informação adequada (“em termos informados”), ausência de situação de conflito de interesses (dele e/ou de sujeitos próximos...) e actuação “segundo critérios de racionalidade empresarial” – não só (e nem tanto) *ilidirá a presunção de culpa* (estabelecida no n.º 1 do art. 72º) como também (e mais decisivamente) demonstrará a licitude da sua conduta, a não violação (relevante) dos deveres de cuidado e a não violação dos deveres de lealdade)”<sup>582</sup>.

António Pereira de Almeida não concebe a regra do artigo 72º, n.º 2, do CSC como uma causa de justificação, mas antes como uma regra de avaliação da responsabilidade dos administradores perante a

---

<sup>575</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgment Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.* p. 41.

<sup>576</sup> Nos EUA o ónus da prova cabe ao próprio demandante (sociedade lesada). No direito societário norte-americano, a *business judgment rule* surge sob a forma de presunção de licitude, ilidível mediante prova em contrário a produzir pelo lesado.

<sup>577</sup> PEDRO PAIS VASCONCELOS, “*Business Judgment Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, *cit.*, p. 76.

<sup>578</sup> ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manuel de Direito das Sociedades*, *cit.*, p. 984.

<sup>579</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, *cit.*, p. 63, invocando as decisões de *Delaware*, refere que a *business judgment rule* surge como presunção de correção, mediante a qual o tribunal não se substitui ao julgamento dos administradores justamente por se presumir que a forma como se chegou à decisão é correta.

<sup>580</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, *cit.*, p. 63 e ss.

<sup>581</sup> JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, *cit.*, p. 41-43.

<sup>582</sup> Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 12-04-2012, processo n.º 9836/09.6TBMALP1, relator LEONEL SERÓDIO, disponível em <http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cfd4f802579ea00313dd0?OpenDocument>, citando JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU.

sociedade, chamando a atenção de que a *business judgement rule funciona no âmbito da responsabilidade para com a sociedade*<sup>583</sup>.

José Ferreira Gomes observa “que do art. 72º/2 não decorre, afinal, uma exclusão de responsabilidade, impondo-se a conclusão de que não existe responsabilidade porque não existe ilicitude”<sup>584</sup>.

O sentido da *business judgement rule*, tal como foi acolhida, parece ser, precisamente, o de qualificar a conduta do administrador como lícita aos olhos do ordenamento jurídico, evitando que o juiz parta para considerações e avaliações de outra natureza.

Na verdade, quando uma decisão é tomada informadamente, sem interferência de um interesse pessoal do administrador e segundo critérios de racionalidade empresarial, essa decisão é lícita, mesmo que não tenha sucesso e venha a revelar-se desvantajosa para a sociedade. Quando o administrador se comportou desse modo, apesar de a sua gestão não ter sido proveitosa, não se pode dizer que violou quaisquer deveres de cuidado, prescritos pelo artigo 64º, n.º 1 al. a). Nessa hipótese, não existe responsabilidade, apesar do dano, porque não há sequer ilicitude. Com efeito, se a observância do artigo 72º, n.º 2, significasse uma simples ausência de culpa, tal implicaria que a conduta do administrador seria ilícita. O que importaria aferir a ilicitude a um resultado, ao êxito/inêxito da medida de administração. Só que tal é inconciliável com o disposto no artigo 64º, n.º 1, al a), que preserva a autonomia própria da atividade de administração e a salvaguarda em relação ao resultado dessa atividade.

Do exposto consegue-se extrair o reconhecimento do princípio da insindicabilidade parcial do mérito das decisões de administração, na medida em que os juízes não irão ajuizar a oportunidade ou a conveniência das decisões tomadas dentro do catálogo das soluções normativamente admissíveis. Todavia, a regra da limitação da responsabilidade deste preceito não exclui completamente sindicabilidade judicial do mérito das decisões empresariais e em relação aos elementos imprescindíveis à adequação do processo decisório há um total escrutínio judicial<sup>585</sup>.

O artigo 72º, n.º 2, do CSC, traduz uma concretização dos deveres dos administradores, embora com aplicabilidade restrita, por não se aplicar a todos os deveres dos órgãos de administração e funciona como cláusula de exclusão da responsabilidade civil dos administradores, uma vez provados os seus requisitos da norma por parte dos administradores<sup>586</sup>.

Todavia, teremos de acompanhar a interpretação desta norma com reservas, porquanto esta não pode ser vista como uma norma de exclusão integral da responsabilidade dos administradores, sob pena de estarmos a aniquilar as regras basilares.

---

<sup>583</sup> ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, cit., 296.

<sup>584</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 904.

<sup>585</sup> Recorde-se que resulta da proposta de alteração da CMVM que a regra permite o reforço da responsabilização (*accountability*) de cada um, e, de outro lado, para facilitar as decisões judiciais que venham a ser proferidas neste âmbito. Cfr. CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, cit., p. 16.

<sup>586</sup> Não funciona como pressuposto de responsabilidade, porque se assim fosse, o ónus de prova caberia ao autor e não ao administrador/réu como sucede.

#### IV. A articulação do artigo 72º, n.º 2 com o dever de tomar decisões razoáveis decorrente do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

A violação dos deveres consagrados no artigo 64º do CSC, embora seja a porta de abertura para a responsabilização dos administradores (desde que cumpridos os pressupostos da responsabilidade), não será fonte autónoma das obrigações<sup>587</sup>.

Para responsabilizarmos os administradores pela violação destes deveres, temos de recorrer a outras normas – aos artigos 72º, 78º e 79º do CSC – e, uma vez verificados os requisitos da responsabilidade civil contratual, desencadeará a responsabilização dos administradores e a obrigação de indemnizar.

Não é correto considerar-se, sem mais, que a norma esteja completa, pois esta não consagra consequências jurídicas, não contém em si regras de responsabilidade civil, mas apenas normas de conduta a serem observados pelos administradores nas suas atuações. Todavia, também não nos afigura como absolutamente correta a opinião de Menezes Cordeiro quando afirma que a norma é incompleta, por conter um dever genérico que deve ser conjugado com outros deveres específicos. Ora, não podemos de deixar de tecer a nossa crítica, no sentido de que só poderíamos falar da violação dos deveres genéricos se outros deveres específicos fossem violados, o que parece descabido.

A norma do artigo 72º, n.º 2, terá de ser sempre articulada com o disposto no artigo 64º, n.º 1, onde se dispõe acerca dos deveres fundamentais, pois ambas as normas contêm critérios de avaliação da conduta do administrador. Aliás, chegamos mais longe, e afirmamos que o artigo 72º, n.º 2 também consagra um dever jurídico para o administrador, funcionando como concretização do disposto no artigo 64º, n.º 1, do CSC.

A relevância da *business judgement rule* no processo de tomada de decisões de administração societária tem uma relação muito estreita com os deveres de cuidado previstos no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

Se questionarmos quais são os padrões de conduta exigíveis aos administradores, teremos de socorrer-nos do artigo 64º, do CSC, para lograr resposta. E para uma concretização do conteúdo dos deveres fundamentais ainda recorreremos ao artigo 72º, n.º 2, do CSC.

Como sugere Filipe Barreiros, “deveremos conjugar o disposto no artigo 64º do CSC com o artigo 72º, n.º 2, do CSC”<sup>588</sup>. Iremos mais longe e consideramos que a responsabilidade civil dos administradores em preterição do dever genérico de cuidado, só poderá ser analisada quando devidamente conjugada com o artigo 72º, do CSC. O artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC está intimamente relacionado com o artigo 72º, n.º 2, sendo necessária a união de ambos para um entendimento mais completo dos deveres profissionais a cargo dos administradores.

Segundo Carneiro da Frada, “o teor, sentido e alcance desta regra [artigo 72º, n.º 2] só se apura perante o pano de fundo que constituem os deveres dos administradores”<sup>589</sup>.

---

<sup>587</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade Civil do Administrador de Facto”, *cit.*, p. 30, encara o artigo 64º do CSC como fundamento autónomo da responsabilidade.

<sup>588</sup> FILIPE BARREIROS, *Responsabilidade Civil dos Administradores: os deveres gerais e a Corporate Governance*, *cit.*, p. 45.

<sup>589</sup> MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, *cit.*, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

Neste sentido, observa José Ferreira Gomes que “esse labor jurisprudencial de concretização do *duty of care* não pode ser separado do desenvolvimento da *business judgement rule*”<sup>590</sup>. Sem a análise do dever de cuidado não é possível compreender a *business judgement rule*.

A *business judgement rule* atua, assim, ao lado do dever de cuidado<sup>591</sup>.

A maior parte da doutrina e da jurisprudência norte-americana alia a *business judgement rule* ao *duty of care*. Sustentam que a *business judgement rule* veio delimitar<sup>592</sup> os deveres genéricos do administrador e, em especial, o dever de cuidado. Tem, portanto, um papel angular na jurisprudência do dever de cuidado no contexto corporativo, relacionando-se diretamente com este dever.

A doutrina nacional, que já fizemos alusão em pontos precedentes, também segue a linha de orientação de que a *business judgement rule* só se aplica à violação do dever de cuidado. Todavia, a *business judgement rule as standard of care* significa que esta regra concretiza o dever de cuidado, mas não o limita ou altera.

Apesar de reconhecermos a existência de uma ligação entre a *business judgement rule* e o dever de cuidado, regra não foi projetada para substituir o dever de cuidado, muito menos para aniquilar o dever de tomar decisões razoáveis.

O artigo 64º, n.º 1, consagra deveres dos administradores, uma vez violados, o comportamento dos administradores será ilícito.

O artigo 72º, n.º 2, do CSC, fiscaliza o dever de cuidado nas suas seguintes manifestações: dever de tomar decisões razoáveis e adequadas e dever de obtenção razoável de informação no processo de tomada de decisão<sup>593</sup>. A vinculação dos administradores aos deveres de cuidado consiste na obrigatoriedade dos mesmos observarem, no exercício das suas funções, a diligência de que se espera de uma pessoa medianamente prudente nas circunstâncias similares<sup>594</sup>.

O artigo 64º do CSC revela para efeitos de ilicitude e culpa (já abordamos anteriormente esta posição, a propósito da dupla função do artigo 64º, n.º 1, do CSC como fonte de ilicitude e culpa) e, conjugado com os requisitos enunciados no artigo 72º, determinam a responsabilidade dos administradores perante a sociedade.

O artigo 72º, n.º 2, do CSC permite a exclusão da responsabilidade dos administradores, mediante demonstração de uma conduta procedimentalmente informada, inexistência de conflitos de interesses e respeito por critérios de racionalidade empresarial, representando estes elementos a aplicação do dever de cuidado, que deve ser observado pelo administrador.

O artigo 64º juntamente com o artigo 72º, n.º 2, do CSC, não consagram mais do que uma obrigação de meios, podendo o administrador exonerar-se de responsabilidade, ainda que o resultado não tenha sido o mais desejável. Destarte, o simples facto de os administradores não alcançarem um resultado positivo pode desiludir os acionistas, mas não pode implicar, por si só, a imputação de responsabilidade. Além do mais, é necessário o reconhecimento da existência de riscos na atividade empresarial, que poderão culminar em eventuais maus resultados financeiros. O nosso legislador também se apercebeu dessas possibilidades

---

<sup>590</sup> JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 767.

<sup>591</sup> GIAN GIACOMO PERUZZO, *La Business Judgement Rule: spunti per un confronto tra l'esperienza statunitense e l'esperienza italiana*, cit., p. 1.

<sup>592</sup> Reiteramos que não está em causa uma delimitação, mas antes uma concretização.

<sup>593</sup> RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, cit., p. 739.

<sup>594</sup> RICARDO COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgement rule*”, cit., p. 58—59.



e, por via disso, os administradores não se podem comprometer a alcançar um resultado, que muitas vezes não depende das suas condutas, mas de numerosas variáveis impossíveis de serem controladas pelos mesmos.

Assim, não obstante o mau resultado, o erro cometido, o administrador pode ter protagonizado um exercício minimamente cuidadoso dos seus poderes discricionários, seja quanto ao dever de obtenção razoável de informação no processo de tomada de decisão, seja quanto ao dever de tomar decisões razoáveis e adequadas. Nesta sequência surge a afirmação de que a manifestação do dever de preparar adequadamente o processo decisório é verdadeiramente um requisito procedimental para se concluir que o dever de tomar decisões razoáveis foi prosseguido pelo administrador – mesmo que essa razoabilidade não chegue a ser obtida pela decisão.

Porém, cremos que compete aos administradores a obrigação de tomarem decisões razoáveis. Pelo que, só a prova de que tomaram uma decisão razoável, para além dos outros requisitos de teor procedimental, é que permite a exoneração da responsabilidade.

A redação do artigo 72º, n.º 2, do CSC cria a nuance de que o mérito da decisão não é julgado pelo critério societário comum (mais qualificado) da razoabilidade, mas por um critério mais limitado da racionalidade. Nesta esteira, grande parte da doutrina refere-se que a decisão não será apreciada segundo o critério da razoabilidade, mas segundo um modelo de apreciação muito mais limitado, onde só haverá responsabilidade se a decisão for irracional<sup>595</sup>.

Ricardo Costa e Gabriela Figueiredo Dias observam, a propósito, que a *business judgement rule* “conduz a uma não imputação de responsabilidade pelos danos causados à sociedade por actos e omissões verificados no exercício do cargo desde que, no exercício da sua função, o administrador respeite o conteúdo mínimo e suficiente do dever geral de cuidado – obrigação de tomar uma decisão informada e não irracional”<sup>596</sup>.

No entanto, como já deixamos explícito, o artigo 72º, n.º 2, do CSC, não deve ser entendido como um padrão mais sereno, na medida em que concretiza o conteúdo dos deveres fundamentais, mantém a mesma exigibilidade que estes invocam.

Em jeito de clarificação, tentaremos expor nitidamente a posição adotada.

A discussão acerca da discricionariedade empresarial é marcada pela tendência generalista de garantir uma margem de liberdade aos órgãos de administradores das sociedades comerciais, dentro da qual estes tomam as suas decisões sem interferência do controlo judicial. Parte da doutrina refere que os tribunais apenas conhecem do (in)cumprimento do dever de realizar um *reasonable decisionmaking process*, não indagando se foi tomada uma *reasonable decision*. A forma de decisão é analisada pelos tribunais, o mérito não<sup>597</sup>. Outra parte refere que a *business judgement rule* corresponde a uma bitola de apreciação do mérito das decisões empresariais, consagrando um critério de avaliação especialmente limitado, assente na racionalidade. As justificações avançadas vão no sentido de que a sindicância do mérito das decisões

---

<sup>595</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 24-25.

<sup>596</sup> RICARDO COSTA/GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, *cit.*, p. 741.

<sup>597</sup> PEDRO CAETANO NUNES, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgement Rule*”, *cit.*, p. 23.

empresariais condiciona a assunção de riscos desejável na atividade societário, a falta de habilitação dos juízes para interferir nas decisões empresariais e ainda, fazendo referência ao *hindsight bias*, a revisão posterior de uma decisão empresarial é viciada pelo conhecimento que entretanto se adquiriu sobre a situação subjacente. Porém, não damos ênfase a estes argumentos.

Entendemos assim, que reunidos os pressupostos da *business judgement rule*, somente o mérito da opção adotada não será analisado judicialmente, desde que esta opção integre o catálogo das alternativas admissíveis normativamente.

Portanto, na *business judgement rule* os tribunais verificam se todos os requisitos estão provados, inclusive o dever de atuar *segundo critérios de racionalidade empresarial* (o dever de diligência substantiva), analisam a razoabilidade do processo decisório, verificam se a opção tomada é uma das soluções válidas e se a conduta se enquadra dentro no espaço normativo de discricionariedade empresarial e, caso seja, abstém-se de julgar o mérito da opção tomada pelo administrador.

O dever genérico de cuidado há-de ser analisado em duas vertentes: a *vertente procedimental e a vertente substantiva*. A *business judgement rule*, nesta medida, funciona como concretização de ambas as vertentes. Os deveres de atuação em termos informados e segundo critérios de racionalidade empresarial integram-se no dever de cuidado, o primeiro com clara explicitação do dever de *diligência procedimental* e o segundo como explicitação do dever de *diligência substantiva*<sup>598</sup>.

Da doutrina que trata desta matéria sobressai as teses interpretativas de que a *business judgement rule* exclui ou limita o dever de diligência substantiva – o dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis.

Relativamente à primeira tese, a *business judgement rule* significaria que os administradores já não têm um dever de tomar decisões razoáveis.

Relativamente à segunda, a *business judgement rule* estaria a alterar o dever de diligência substantiva, porquanto este dever traduzir-se-ia apenas num dever de *racionalidade mínima* ou num dever de *razoabilidade mínima*.

Nuno Manuel Pinto Oliveira prefere adotar a tese de que a *business judgement rule* (só) concretiza os deveres de diligência dos administradores<sup>599</sup>. Interpretação que preferimos acolher, sob pena de aniquilarmos valores básicos do regime.

Embora à primeira vista e mediante uma forma simplista de analisar esta matéria, parece-nos que ao considerarmos que o juiz abstém-se de julgar o mérito da decisão validamente tomada, esta regra possa permitir a possível eliminação do dever de tomar decisões razoáveis, consideramos que há argumentos importantes que inviabilizam essa posição.

A intervenção judicial é mais forte nas condições formais, ou seja, na verificação das condições que estiveram na base da decisão tomada – cautelas, informações prévias, se foram adequadamente ponderadas todas as alternativas, os riscos inerentes, as vantagens ou as desvantagens<sup>600</sup>, exigíveis a um administrador mediano na realização da sua atividade profissional. Porém, a abstenção de sindicabilidade do mérito da

---

<sup>598</sup> *Vd. NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência, cit., p. 69.*

<sup>599</sup> *NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência, cit., p. 69.*

<sup>600</sup> *JOSÉ FERREIRA GOMES, Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância, cit., p. 912.*

opção tomada não exclui nem altera o dever de tomar decisões razoáveis, antes obriga que o administrador alegue e prove que observou este dever. Destarte, se o administrador tem de alegar e provar a observância do dever de tomar decisões razoáveis, não há qualquer motivo para se considerar este dever excluído da aplicação da *business judgement rule*.

Em matéria de discricionariedade empresarial deve fazer-se valer a máxima de que quem escolhe responde pela sua escolha. Os administradores societários, no âmbito dos seus poderes discricionários, têm liberdade para optar por uma alternativa de ação normativamente admissível, mas vêem-se forçados a demonstrar que a decisão tomada se enquadra dentro dessas alternativas normativamente aceites.

A coerência e as exigências de segurança jurídica e de proteção da discricionariedade empresarial não se justificam com uma limitação na sindicância judicial das condutas dos administradores. Os administradores conseguem a proteção referida quando atuam em respeito aos seus deveres fundamentais. Na verdade, não se pede mais do que isso, pede-se uma atuação em consonância com os seus deveres, independentemente dos resultados que tal atuação possa vir a gerar.

Consideramos que o entendimento adotado – cumpridos os requisitos enunciados no artigo 72º, n.º 2 (ainda com nuances em relação à letra da lei), o juiz não julga o mérito da opção tomada pelo administrador, mas verifica se a conduta do administrador integra o catálogo das alternativas normativamente aceites e se estes atuou dentro do espaço normativo de discricionariedade – tem maior vantagem de permitir a recepção no regime português dos critérios da *business judgement rule*, como veio a ser consagrada na atual redação do n.º 2 do artigo 72º do CSC.

Afigurasse-nos que o crivo da decisão adequada/razoável é perfeitamente compatível com a exclusão da responsabilidade, verificados os pressupostos enunciados neste normativo.

Esta regra não permite uma disposição para eliminar ou limitar a responsabilidade por atos ou omissões que envolvam condutas mal-intencionadas ou de má-fé. O administrador que não atue de acordo com as manifestações do dever de cuidado não beneficia da aplicação da *business judgement rule*, sendo os requisitos da responsabilidade civil escrutinados judicialmente, para aferir-se se existiu ou não conduta ilícita por parte do administrador.

Em termos de prova, defendemos que é suficiente que o administrador pudesse razoavelmente supor que a opção tomada seria a mais adequada (na base de uma informação adequada).

## CONCLUSÕES

A problemática da responsabilidade dos administradores pela violação de um dever de tomar decisões razoáveis está longe de ter os seus contornos totalmente delineados.

Esta matéria inicia-se desde logo com o estudo do dever de cuidado, cuja definição legal não apresenta um carácter taxativo, deixando margem para os intérpretes e aplicadores da norma adequarem-na ao caso concreto.

Cada vez mais é frequente ouvir-se falar em más atuações dos administradores, por isso é imprescindível que o exercício das funções dos administradores sociais seja suscetível de responsabilização.

Não percamos de vista que o avanço económico é contributo das sociedades, mas é preciso que estas sejam administradas por pessoas imparciais, transparentes, diligentes e preventivas, pois são estas que tomam as decisões societárias de relevo.

Reconduzido a uma das manifestações do dever de cuidado, o dever de tomar decisões razoáveis, consubstancia, a par do dever de disponibilidade, do dever de vigilância e investigação e do dever de preparar adequadamente o processo decisório a concretização do dever de cuidado, traduzindo a relevância do acesso à informação, da transparência nos procedimentos de atuação e do rigor nas decisões tomadas pelos administradores.

Referimos que o administrador não viola o dever de tomar decisões razoáveis se escolhe uma alternativa, que integra o conjunto de alternativas das decisões razoáveis, compatível com o interesse social.

O dever de tomar decisões razoáveis só pode ser concretizado mediante as especificidades de cada caso. Tendo em conta os vários regimes jurídicos convocados, poderemos de certa forma, reconduzir o dever de tomar decisões razoáveis ao dever de agir de acordo com a administração desejável, não afetando o património da sociedade, para que esta não diminua a sua situação económico-financeira e ainda o dever de não pôr em causa a subsistência da sociedade.

A articulação necessária e desejada entre o artigo 64º, n.º 1, al. a) e o artigo 72º, do CSC, permite-nos escrutinar o regime de responsabilidade civil dos administradores, cujo controlo do dever de cuidado é aferido com recurso às regras gerais da responsabilidade civil, com particular destaque para a presunção de culpa e para a aplicação da bitola do critério do bom pai de família. A responsabilidade contratual do administrador depende da verificação cumulativa dos referidos pressupostos (facto ilícito e culposo, dano e nexos de causalidade entre o facto e o dano). A sociedade lesada tem de provar indiciariamente os requisitos da responsabilidade civil contratual (a ilicitude, o dano e o nexos causal), à exceção da culpa que se presume.

A *business judgement rule* permite que o administrador faça prova da verificação cumulativa dos seus três pressupostos: que se traduzem na procura e obtenção de informação adequada, no desinteresse pessoal e na escolha razoável de uma opção entre as várias alternativas. O administrador terá de provar que atuou com diligência procedimental – provando que cumpriu o dever de informação na preparação em termos adequados e razoáveis do processo decisório – e com diligência substantiva – tem de demonstrar que o resultado produzido se enquadra dentro das alternativas normativamente admissíveis.

Em virtude desta regra, apareceu a invocação ao dever de tomar decisões racionais (derivado da expressão “racionalidade empresarial”), querendo substituir o dever de tomar decisões razoáveis.

Esta posição obriga-nos a distinguir a racionalidade da razoabilidade. A primeira ingressa na lógica da coerência, lógica, sensatez. Ao passo que a segunda opera no âmbito da prudência, apresentando-se como equidade, coerência e equivalência, como imperativo de razão prática. A racionalidade ostenta a imposição de que a decisão seja organizada dentro dos parâmetros da razão. Estamos na base das decisões pensadas, tomadas de forma transparente, mas não abusiva. A racionalidade pressupõe a adequação de meios aos fins. Todavia, uma decisão pensada pode não ser uma decisão aceitável, do ponto de vista do interesse social. Então, a racionalidade isolada pode não atender aos interesses em jogo, tonando-se necessário o recurso à razoabilidade. A razoabilidade exige a tomada da melhor solução possível, tendo em conta os interesses que se sobrepõem. Os administradores devem tomar decisões razoáveis e só o fazem se observarem os critérios da prudência, ou seja, se a decisão for adequada, necessária e proporcional. A razoabilidade requer que os administradores avaliem de forma adequada a decisão em todos os sentidos, *maxime* – nos detalhes mais ínfimos da escolha –, de forma a afastar as alternativas desrazoáveis.

Poderíamos impressionar-nos pela diferenciação de critérios: o padrão do cuidado razoável é imposto em matéria de deveres dos administradores, ao passo que, o padrão da racionalidade aplica-se na avaliação judicial das decisões tomadas pelos administradores. Todavia, não há justificação para uma absorção da razoabilidade pela racionalidade, porquanto não é concebível que o tribunal adote um padrão de avaliação mais flexível do que o padrão de conduta do artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC. D

e outra forma não teria sentido: porque é que as regras de conduta imporiam a observância de um critério mais exigente e a avaliação dessa conduta ficar-se-ia por um critério mais permissível? Bastaria, nesta ótica, que os administradores atuassem em termos racionais no cumprimento do dever de cuidado.

Aqui chegados, impõe-se referir que o critério que deve ser aplicado no controlo substantivo das decisões dos administradores é o da razoabilidade. A solução não é suprimir as exigências de razoabilidade no processo de decisão e da própria decisão ou modificá-las *por um especial standard of review* – de racionalidade – quando se trata de decisões empresariais.

Esta discrepância de critérios não deve abalar-nos em demasia, tanto mais, que as diferenças entre a racionalidade e a razoabilidade são ténues, ambos os critérios apelam a circunstâncias concretas.

A discricionariedade empresarial não é um privilégio para os administradores beneficiarem de um espaço livre de sindicância judicial. Tal como não é um privilégio de limitação da responsabilidade ou da suavização do padrão de revisão das decisões empresariais. Até porque a atuação dos administradores é normativamente regulada. Tal impõe que os juízes apliquem criteriosamente o padrão da diligência normativa para aferir se os administradores determinaram as alternativas de ação normativamente admissíveis e, conseqüentemente, que avaliem a conduta do administrador face às mesmas.

Ora, se o negócio A é para o administrador mais eficaz e mais adequado que o negócio B, este deve demonstrar que serviu os melhores interesses da sociedade. O tribunal, ao sindicá-lo, questiona a necessidade e conveniência do negócio, portanto, nunca pode deixar de controlar *ex post* a conduta do administrador.

Assim, o que estará em causa será aferir se o administrador, à data da ocorrência do facto, tendo em conta os seus conhecimentos, a sua competência e as suas experiências, e, tendo ainda em conta a sua liberdade razoável na escolha das opções que toma, se encontrava em condições de cumprir o dever de cuidado. Para determinar se o administrador se encontrava ou não em condições de cumprir o dever de cuidado, há-de ter-se em conta não o poder (de fazer) do administrador concretamente em causa, mas as

condições de cumprimento do dever de outros administradores, perante as mesmas situações, sob as circunstâncias e sob os pressupostos fundamentalmente iguais àqueles que presidiram à conduta do administrador em concreto.

Os tribunais quando se defrontam com estas situações não podem simplesmente deixar de dar resposta, não podendo valer a imperícia do juiz ou o argumento do *hindsight bias*. Há uma necessidade de densificação da conduta devida pelo administrador, que envolve juízos de mérito sobre as decisões tomadas por estes. Podemos afirmar que os deveres gerais dos administradores não permitem definir um comportamento específico devida pelo administrador, porquanto tudo depende das circunstâncias concretas de cada situação, mas esta densificação também é efetuada *a posteriori* pelos tribunais.

Parece-nos que esta é a solução mais desejável: a decisão empresarial tomada pelo administrador, no âmbito da atividade discricionária e depois de analisado que a tomada decisão integra o catálogo das soluções normativamente admissíveis, não pode ser substituída por opiniões dos juízes tomadas *a posteriori*, sob pena de sair afetada e posta em causa a discricionariedade empresarial. Ressalte-se, só a escolha (que tem de ser razoável) é que não é sindicável; os termos do processo decisório e o cumprimento dos limites das alternativas normativamente admissíveis são escrutináveis judicialmente.

A sustentação de uma abstenção parcial do controlo do mérito das opções tomadas pelos administradores, no âmbito da atividade discricionária, não pode, ser argumento, para excluir ou restringir o dever de tomar decisões razoáveis, antes obriga que o administrador alegue e prove que observou este dever. A exclusão de tal dever tão fundamental permitiria que os administradores agissem arbitrariamente e não discricionariamente, como é pressuposto.

O artigo 72º, n.º 2, como regra de responsabilidade civil dos administradores, deve ser entendido como uma concretização dos deveres de cuidado contidos no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC e, nessa medida, mantém-se o dever de empregar um processo de tomada de decisão razoável e a tomada de decisões razoáveis.

Concluimos a *business judgement rule* concretiza o dever de cuidado, mas não o limita ou altera, não tendo sido planeada para substituir o padrão de cuidado. Preferimos o entendimento de que a *business judgement rule* protege o mérito das opções dos administradores da apreciação judicial quando o padrão de cuidado é cumprido.

## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, “Deveres de Cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, in: *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios n.º3 – IDET, Coimbra, Almedina, 2007.

\_\_\_\_\_, “Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades”, in: *Reforma do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 5 - IDET, Coimbra, Almedina, 2010.

\_\_\_\_\_, *Curso de Direito Comercial – Das Sociedades*, 8ª edição, vol. II, Coimbra, Almedina, 2011.

\_\_\_\_\_, “Responsabilidade civil de gerentes e administradores em Portugal”, in: *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*, FÁBIO ULHOA COELHO E MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO (coord.), Coimbra, Almedina, 2012.

ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *Sociedades Comerciais*, 4ª Edição, Coimbra, Coimbra Editora, 2006.

\_\_\_\_\_, “A business judgement rule”, in: *I Congresso Direito das Sociedades em revista*, Coimbra, Almedina, 2011.

\_\_\_\_\_, *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercado*, vol. 1, 7ª edição (reformulada e atualizada), Coimbra, Coimbra Editora, 2013.

ALMEIDA, MARILIS / OLIVEIRA, SIDINEI / PICCININI, VALMIR, *Sociologia e administração: Relações sociais nas organizações*, 1º ed., Brasil, Editora Elsevier, 2010, disponível para consulta em [https://books.google.pt/books/about/Sociologia\\_e\\_administra%C3%A7%C3%A3o.html?id=LoULXUjeQIkC&redir\\_esc=y](https://books.google.pt/books/about/Sociologia_e_administra%C3%A7%C3%A3o.html?id=LoULXUjeQIkC&redir_esc=y).

ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA, *Os Grupos de Sociedades, Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2002.

\_\_\_\_\_, *Direito das Sociedades – Parte Geral*, Porto, 2ª edição de Autor, 2011.

BAINBRIDGE, S. M., “The Business Judgment Rule as Applied to Nonprofit Audit Committees”, in: *Stephen Bainbridge’s Journal of Law, Politics and Culture*, 2009, disponível em <http://www.professorbainbridge.com/professorbainbridge.com/2009/08/the-business-judgment-rule-as-applied-to-nonprofit-audit-committees.html>.

BARREIROS, FILIPE, *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, Coimbra, Coimbra Editora, 2010.

BONELLI, FRANCO, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma dele società*, Giuffrè, Milano, 2004.

BOTELHO, JOÃO, *Formulários de responsabilidade dos gerentes e desconsideração jurídica da personalidade*, Lisboa, Livraria Petrony, 2010.

BRANSON, DOUGLAS M., “The Rule That Isn't a Rule - The Business Judgment Rule”, *Valparaiso University Law Review*, volume 36, n.º 3, 2002, p. 631, consultado em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=346080](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=346080),

CÂMARA, PAULO, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, in: *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, Coimbra, Almedina, 2008.

CASTRO, OSÓRIO DE, *Valores mobiliários: conceitos e espécies*, Universidade Católica, Porto, 1996, p. 217-219.

CHARAN, RAM, *Assumindo o controlo: as 14 questões que todos os administradores devem colocar*, tradução Paula Alexandra, Lisboa, Smart Book, 2010.

CHIAVENATO, IDALBERTO, *Introdução à teoria geral da administração*, 9ª ed., Brasil, Editora Manole, 2014, disponível para consulta em <https://books.google.pt>.

CMVM, “Governo das Sociedades Anónimas: propostas de alteração ao código das sociedades comerciais”, *Processo de Consulta Pública n.º 1/2006*, Janeiro de 2006, disponível em [http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta\\_alter\\_csc.pdf](http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta_alter_csc.pdf)

CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de Articulado Modificativo do Código das Sociedades Comerciais - Complemento ao Processo de Consulta Pública n.º 1/2006*, fevereiro de 2006, disponível para consulta em [http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta\\_alter\\_csc.pdf](http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/Minist%C3%A9rioDasFinancas/Documents/444a612c5d90476095e114414d8bd9a8proposta_alter_csc.pdf).

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, Lisboa, Lex-Edições Jurídicas, 1997.

\_\_\_\_\_, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (Artigo 64.º/1 do CSC)”, in: Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 66, vol. II, 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=50879&ida=50925).



\_\_\_\_\_, “A lealdade no direito das sociedades”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 66, vol. III, dezembro de 2006, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=54103&ida=54129)

\_\_\_\_\_, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, 2.<sup>a</sup> edição, Coimbra, Almedina, 2011.

\_\_\_\_\_, *Direito das Sociedades*, vol. I, Parte Geral, 2.<sup>a</sup> Edição ampliada e atualizada, Coimbra, Almedina, 2011.

CORREIA, LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores de sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, 1993.

CORREIA, MIGUEL PUPO, *Direito Comercial: lições ao 3º ano de Direito da Universidade Lusitana*, Lisboa, Ediforum, 6.<sup>o</sup> ed., 1999.

COSTA, RICARDO, “Responsabilidade Civil do Administrador de Facto”, in: *Temas Societários*, Colóquios n.º 2 – IDET, Coimbra, Almedina, 2006.

\_\_\_\_\_, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, in: *Reforma do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 3 – IDET, Coimbra, Almedina, 2007.

\_\_\_\_\_, “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado”, in: *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2011.

\_\_\_\_\_, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014.

COSTA, RICARDO / DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Códigos do IDET, vol. I, Coimbra, Almedina, 2013, coord. JORGE MANUEL COUTINHO DE ABREU, capítulo V (Administração e Fiscalização).

CUNHA, DIOGO LEMOS E, “A destituição de administradores de sociedades anónimas: em particular o alcance e o sentido da justa causa de destituição”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 74, Lisboa, Abr./Jun. 2014.

CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2.<sup>a</sup> edição, 2006.

CUNHA, TÂNIA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: a culpa nas responsabilidades civis e tributárias*, 2.<sup>a</sup> edição, Coimbra, Almedina, 2009.

DAFT, R. L. (1997) *Administração*. Rio de Janeiro: LTC – Livros Técnicos e Científicos Editora.

DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *Responsabilidade civil dos membros dos órgãos de fiscalização*, Coimbra, Coimbra Editora, 2006.

DIAS, JEAN CARLOS, “Gestão das sociedades anónimas – aspetos jurídicos da responsabilidade dos administradores”, in: *Associação Brasileira de direitos reprobográficos*, 2ª edição revista e atualizada, Curitiba, Jururá Editora, 2008.

DIGNAM, ALAN / LOWRY, JOHN, *Company Law*, Oxford University Press, 2009.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO / CARVALHO, MARIA MIGUEL, “O novo regime jurídico do capital social das sociedades por quotas”, in: *Capital social livre e acções sem valor nominal*, Coimbra, Almedina, 2011.

EISENBERG, MELVIN ARON, “The Duty of Care of Corporate Directors and officers”, *Berkeley Law Scholarship Repository Faculty Scholarship*, 1-1-1989, disponível para consulta em <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2150&context=facpubs>.

\_\_\_\_\_, “An Overview of the Principles of Corporate Governance”, in: *The Business Lawyer*, vol. 48, Agosto de 1993.

\_\_\_\_\_, “The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law”, in: *Fordham Law Review*, vol. 62, n.º 3, art. 1º, 1993, disponível em <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3064&context=fl>

\_\_\_\_\_, “The duty of good faith in corporate law”, in: *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 31, n.º 1, 2006, disponível em <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1736&context=facpubs>

EPIFÂNIO, MARIA DO ROSÁRIO, *Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2009.

FERNANDES, CATARINA ALEXANDRA ALVES, “Governo das sociedades, custos de agência e crise financeira: que relação?”, in: *Navus - Revista de Gestão e Tecnologia*, Florianópolis, SC, v. 4, n.º 1, jan./jun. 2014.

FERREIRA, BRUNO, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes: Análise aos deveres de cuidado em Portugal e nos Estados Unidos da América fora das situações de disputa sobre o controlo societário”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano 1, n.º 3, 2009.

FRADA, MANUEL A. CARNEIRO DA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, Coimbra, Almedina, 2004.

\_\_\_\_\_, *Direito Civil. Responsabilidade civil (o método do caso)*, Coimbra, Almedina, 2006.

\_\_\_\_\_, “A *Business Judgement Rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 2007, Ano 67, vol. I, Janeiro de 2007, disponível em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59045).

FRADA, MANUEL CARNEIRO DA / GONÇALVES, DIOGO COSTA, “A ação *ut singuli* (de responsabilidade civil) e a relação do direito cooperativo com o direito das sociedades comerciais”, in: *Separata da Revista de Direito das Sociedades*, Ano I (2009).

FURTADO, PINTO, *Código Comercial Anotado*, vol. II, tomo I, p. 401, Coimbra, 1975 e 1979.

GOMES, JOSÉ FERREIRA, “A discricionarietà empresarial, a *business judgment rule* e a celebração de contratos de *swap* (e outros derivados)”, in: *Cadernos do mercado de valores mobiliários ensaios de homenagem a Amadeu Ferreira*, volume II, Lisboa, Impressão Papelmunde, Depósito legal n.º 398987/15, Setembro de 2015.

\_\_\_\_\_, *Da administração à fiscalização das sociedades – a obrigação de vigilância dos órgãos das sociedades anónimas*, Coimbra, Almedina, 2015.

GONZÁLEZ, JOSÉ ALBERTO, *Código Civil Anotado*, Vol. II, Direito das Obrigações (artigos 397º a 873º) Lisboa, Quid Juris, 2012.

HOFFMANN, GUNTER M., *Liability of managers and supervisors*, 2012, disponível em <http://www.prof-hoffmann.de/pt-pt/allgemein-fr/liability-of-managers-and-supervisors/>.

HÖSTER, HEINRICH EWALD, *A parte geral do Código Civil Português – teoria geral do direito civil*, Coimbra, Almedina, 2005.

SILVA, JOÃO CALVÃO DA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 67, Vol. I, Jan. 2007.

JONES, RENEE M., “The Role of Good Faith in Delaware: How OpenEnded Standards Help Delaware Preserve Its Edge”, in: *Boston College Law School Faculty Papers*, vol. 55, 2010/11, disponível em <http://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1351&context=lsfp>.

JOO, THOMAS WUIL, “Theories and Models of Corporate Governance”, in: *UC Davis Legal Studies Research Paper Series*, n.º 213, 2010, consultado em <http://ssrn.com/abstract=1543397>.

LEG, MICHAEL / JORDAN, DEAN, “The australian business judgment rule after *Asic v Rich*: balancing director authority and accountability”, *Adelaide Law Review*, vol. 34, n.º. 2, 2014, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2507059](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2507059).

LEITÃO, ADELAIDE MENEZES, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e para com os credores sociais por violação das normas de proteção”, in: *Revista de Direito das Sociedades*, Ano I, n.º 3, Coimbra, Almedina, 2009.

LEITÃO, ANTÓNIO MENEZES, *Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2009.

LEITÃO, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES, *Direito das Obrigações*, vol. I, 9.ª ed., Coimbra, Almedina, 2010.

\_\_\_\_\_, “As práticas comerciais desleais nas relações de consumo”, in: Publicações na *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 71, vol. II, 2011, disponível em <http://www.oa.pt/upl/%7B29c2d451-b398-486b-9842-a5cad254e869%7D.pdf>.

LEVIN, CARL, escritos sobre o caso Enron, disponível em <http://www.levin.senate.gov/newsroom/press/release/rememberingenron/?section=alltypes>.

LIRA, WALESKA SILVEIRA / CÂNDIDO, GESINALDO ATAÍDE, “Gestão sustentável dos recursos naturais: uma abordagem participativa”, *SieloBooks*, Editora EDUEPB.

LOURENÇO, NUNO CALAIM, *Os Deveres de Administração e a Business Judgment Rule*, Coimbra, Almedina, 2011.

MACHADO, JOÃO BAPTISTA, *Obra Dispersa – A Cláusula do Razoável*, vol. I, Scientia Iuridica, Braga, 1991.

MAGALHÃES, VÂNIA, “A conduta dos administradores e directores de sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, in: *Revista Direito das Sociedades*, n.º 2, 2009.

MARQUES, TIAGO JOÃO ESTÊVÃO, *Responsabilidade Civil dos Membros de Órgãos de Fiscalização das Sociedades Anónimas*, Coimbra, Almedina, 2009.

MARROQUIM, STAYLEIR, *A responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais em Moçambique*, Instituto de Cooperação Jurídica, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Coimbra, Almedina, 2011.

MARTINEZ, JAVIER RODRIGUEZ, “O artigo 127 da Lei de Sociedades”, artigo de opinião, 8 de maio de 2008, disponível em <http://www.legaltoday.com/opinion/articulos-de-opinion/el-articulo-127-ter-de-la-ley-de-sociedades-anonimas>

MCEACHIN, THOMAS M., “*Theriot v. Bourg: The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*”, in: *Louisiana Law Review*, Vol. 59, 1998-1999, consultado em <http://digitalcommons.law.lsu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5759&context=lalrev>.

MCMILLAN, LORI, *Business Judgment Rule as an Immunity*, vol. 4, n.º 2, artigo 5, 2013, disponível em <http://scholarship.law.wm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1058&context=wmbllr>.

MILLER, ELIZABETH S. / RUTLEDGE, THOMAS E., “The duty of finest loyalty and the reasonable decisions: the business judgement rule in unincorporated business organizations?”, *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 30, 2005, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=736463](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=736463).

MIRANDA, JORGE, *Manual de Direito Constitucional*, vol. IV, Coimbra, Coimbra Editora, 2000.

MORAIS, HELENA CATARINA SILVA, *Acordos Parassociais – Restrições em matéria de administração*, Coimbra, Almedina, 2014

NEVES, ANTÓNIO CASTANHEIRA, *Metodologia jurídica: Problemas fundamentais*, Coimbra, Coimbra Editora, 1993.

\_\_\_\_\_, “O problema da discricionariedade”, in: *Digesta – escritos acerca do Direito, do pensamento jurídico, da sua metodologia e outros*, 1, Coimbra, Coimbra Editora, 1995.

NUNES, PEDRO CAETANO, *A responsabilidade civil dos administradores perante os accionistas*, Coimbra, Almedina, 2001.

\_\_\_\_\_, “Concorrência e oportunidades de negócio societárias – Estudo comparativo sobre o dever de lealdade dos administradores de sociedades anónimas”, in: *Corporate Governance*, Coimbra, Almedina, 2006.

\_\_\_\_\_, “Sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27.10.2003 – Dever de Gestão e *Business Judgment Rule*”, in: *Corporate Governance*, Coimbra, Almedina, 2006.

\_\_\_\_\_, *O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra, Almedina, 2012.

OLIVEIRA, ANA PERESTELO DE, *A responsabilidade civil dos administradores nas relações de grupo*, Coimbra, Almedina, 2007.

OLIVEIRA, NUNO MANUEL PINTO, “Responsabilidade Civil em Instituições Privadas de Saúde”, *Responsabilidade Civil dos Médicos*, 11, Coimbra, Coimbra Editora, 2005.

\_\_\_\_\_, *Responsabilidade Civil dos Administradores – Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, Coimbra, Coimbra Editora, 2015.

\_\_\_\_\_, *Princípios do Direito dos Contratos*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011.

OLIVEIRA, V. CUNHA, *Responsabilidade civil dos administradores e gerentes das sociedades comerciais*, Porto, Vida Económica, 2001.

PEREIRA, FILIPE VAZ PINTO E KEEL, MARCO, “A responsabilidade civil dos administradores de sociedades comerciais”, *Working Paper* n.º 5/01 da FDUNL, Lisboa, Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa, 2001.

PISCITELLO, PAOLO, “Responsabilità degli amministratori di società di capitali e Richterrecht”, *La discrezionalità del giudice. Le esperienze in Italia e Germania. Spunti per una comparazione funzionale all'esercizio delle professioni giuridiche*, Napoli, 15-16 ottobre 2010.

RAMOS, MARIA ELISABETE G. / MARTINS, ALEXANDRE SOVERAL / OUTROS, *Problemas do Direito das Sociedades*, IDET, Almedina, 2003.

RAMOS, MARIA ELISABETE GOMES, “Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais”, *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Studia Iuridica*, n.º 67, Coimbra, Coimbra Editora, 2002.

\_\_\_\_\_, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores (entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura)*, Coimbra, Almedina, 2010.

REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, “Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais”, in: *Temas de Direito Comercial*, n.º 4, Coimbra, Almedina, 2009.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, coord., *Jornadas Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, Coimbra, Almedina, 2007.

\_\_\_\_\_, *A tutela dos credores das sociedades por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Coimbra, Almedina, 2009.

RODRIGUES, ILÍDIO DUARTE, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – organização e estatuto dos administradores*, Lisboa, Livraria Petrony, 1990.

ROSA, LETÍCIA CARLA BAPTISTA e MOCHI, TATIANA DE FREITAS GIOVANINI, “The importance of the use of reasonableness and proportionality in judicial decisions relating to family conflicts”, consultado em <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=eae27d77ca20db30>.

SANTOS, LUCIANA PUCCI/WAGNER, RICARDO, em “Processo decisório e tomada de decisão: um dualismo”, disponível em <http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos07/265>.

SEM, AMARTYA, *A ideia de justiça*, São Paulo, Companhia das Letras, 2011.

SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, “Os Deveres Fundamentais dos Administradores: O Dever de Cuidado, a *Business Judgment Rule* e o Dever de Lealdade”, in: *Temas de Direito das Sociedades*, coord. MANUEL PITA.

SERRA, CATARINA, “Decoctor ergo fraudator - A insolvência culposa (esclarecimentos sobre um conceito a propósito de umas presunções) - Anotação ao Ac. do TRP de 7.1.2008, Proc.4886/07”, in: *Caderno de Direito Privado*, n.º 21, Janeiro/Março, 2008.

\_\_\_\_\_, “O novo Direito das Sociedades: para uma governação socialmente responsável”, in: *Scientia Juris – Revista do Curso de Mestrado em Direito Negocial da Universidade Estadual de Londrina*, n.º 14, 2010.

SILVA, JOÃO CALVÃO DA, “*Corporate Governance*: responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão”, in: *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 136, 2006, n.º 3940.

SILVA, JOÃO CALVÃO DA, “Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 67, Vol. I, Jan. 2007, consultado em [http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe\\_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049](http://www.oa.pt/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx?idsc=59032&ida=59049)

SILVA, JOÃO SOARES DA, “Responsabilidade civil dos administradores da sociedade: os deveres gerais e a *corporate governance*”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 57, II, 1997.

SIMON, H. A., *A Capacidade de Decisão e de Liderança*, Rio de Janeiro, Editora Fundo de Cultura, 1972.

SOUSA, MARCELO REBELO DE / MATOS, ANDRÉ SALGADO DE, *Direito Administrativo Geral – Tomo III*, Lisboa, Dom Quixote, 2007.

SOUSA, MARCELO REBELO DE, ANDRÉ SALGADO DE MATOS, *Direito Administrativo Geral – Tomo I*, Lisboa, Dom Quixote, 2004.

THOMAS, JEFFREY E., “The standard for breach of a liability insurer’s duty to make reasonable settlement decisions: exploring the alternatives”, *Rutgers Law Review*, vol. 68, 2015, disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2683504](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2683504).

VARELA, JOÃO DE MATOS ANTUNES, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, Coimbra, Almedina, 2011..

VASCONCELOS, PEDRO PAIS, “*Business Judgement Rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais”, in: *Direito das Sociedades em Revista*, vol. 2, 2009.

VAZ, JOÃO CUNHA, *A OPA e o controlo societário. A regras de não frustração*, Coimbra, Almedina, 2013.

VENTURA, RAUL, *Sociedade por Quotas*, vol. III, Coimbra, Almedina, 2006.

VENTURA/ CORREIA, BRITO, “Responsabilidade civil dos administradores das sociedades anónimas e dos gerentes de sociedade por quotas”, *boletim do MJ n.º 193*, 1970.

WEINBERGER, LAEL DANIEL, “The Business Judgment Rule and Sphere Sovereignty”, *Thomas M. Cooley Law Review*, vol. 27, n.º 2, 2010, Universidade de Chicago, January 31, 201



## JURISPRUDÊNCIA NACIONAL CONSULTADA

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 23-05-2002, processo n.º 02B1152, relator ABEL FREIRE, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5756bc637f05555f80256bca004877f4?](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5756bc637f05555f80256bca004877f4?OpenDocument)

[OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5756bc637f05555f80256bca004877f4?OpenDocument)

Acórdão da Relação do Porto de 05-02-2008, processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument)

[?OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument)

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 30-03-2011, processo n.º 242/09.3YRLSB.S1, relator Serra Baptista, processo n.º 0835545, relator PINTO DE ALMEIDA, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument)

[?OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/6e04ab3653f8b18f8025757d0053dd04?OpenDocument)

Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 24-01-2012, relator BARATEIRO MARTINS, processo n.º 205/08.6TBVGS-C.C1, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/483004b592ffb16f802579ac00510584?](http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/483004b592ffb16f802579ac00510584?OpenDocument)

[?OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/483004b592ffb16f802579ac00510584?OpenDocument)

Acórdão da Relação do Porto, de 12-04-2012, processo n.º 9836/09.6TBMAL.P1, relator LEONEL SERÓDIO, disponível em

[www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cfd4f802579ea00313dd0?Open](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cfd4f802579ea00313dd0?OpenDocument)

[Document.](http://www.dgsi.pt/jtrp.nsf/d1d5ce625d24df5380257583004ee7d7/230da8b4503cfd4f802579ea00313dd0?OpenDocument)

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 28-02-2013, processo n.º 189/11.3TBCBR.C1.S1, relator GRANJA DA FONSECA, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument)

[OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/71ddd36463e43a2a80257b21003c993a?OpenDocument)

Acórdão da Relação de Lisboa, de 23-05-2013, processo n.º 5072/07.4TDLSB.L2-9, relatora MARIA DO CARMO FERREIRA, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/dfcfaab2758732a080257b79003a10dc?](http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/dfcfaab2758732a080257b79003a10dc?OpenDocument)

[OpenDocument.](http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/dfcfaab2758732a080257b79003a10dc?OpenDocument)

Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 21-01-2014, processo n.º 174/12.8TJCBR-C1, relator MOREIRA DO CARMO, disponível em

[http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/8fe0e606d8f56b22802576c0005637dc/e2fd4936393c8f2f80257c7b004d39a1?  
OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/8fe0e606d8f56b22802576c0005637dc/e2fd4936393c8f2f80257c7b004d39a1?OpenDocument)

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27-03-2014, processo n.º 9836/09.6TBMAL.P1.S1, relator FERNANDO BENTO, disponível em [http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/1c8a89e8d3c51b2180257cb3004eed46?  
OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/1c8a89e8d3c51b2180257cb3004eed46?OpenDocument).

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 01-04-2014, processo n.º 8717/06.0TBVFR.P1.S1, relator FONSECA RAMOS, disponível em [http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/f615d83cb0a607b580257cad004ef0a4?  
OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/f615d83cb0a607b580257cad004ef0a4?OpenDocument).

Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 11-11-2014, processo n.º 5314/06.3TVLSB.L1-7, relator ROQUE NOGUEIRA, disponível em [http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/577a9f362481942280257dda007cbb21?  
OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/577a9f362481942280257dda007cbb21?OpenDocument).

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 29-10-2015, processo n.º 535//11.0TYVNG.P1.S1, relator ABRANTES GERALDES, disponível em [http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/02d4ad57c4d1836b80257d0e004476f0?  
OpenDocument](http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/02d4ad57c4d1836b80257d0e004476f0?OpenDocument).

## JURISPRUDÊNCIA ESTRANGEIRA CONSULTADA

Alitalia Linee Aeree Italiane, Spa no Amministrzione straordinaria vs. Cimoli, Mengozzi, Zanichelli, Steve, Ulissi, Tribunale di Roma, n.º 16839/2015, de 30 de julho de 2015, decisão que pode ser consultada em [http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730\\_RG35011-20131.pdf](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730_RG35011-20131.pdf).

ARAG / Garmenbeck, Tribunal Federal Alemão, 1997, disponível em <http://www.prof-hoffmann.de/pt-pt/allgemein-fr/liability-of-managers-and-supervisors/>.

Aronson v. Lewis (473 A.2d 805 - 1984), do Supremo Tribunal de Delaware, consultado em <https://h2o.law.harvard.edu/collages/4289>.

Bates v. Dresser, decidido pelo Supremo Tribunal dos Estados Unidos em 1920, consultado em <http://law.justia.com/cases/federal/district-courts/BR/8/265/1987247/>.

BGH, 21 de abril de 1997 – II ZR 175/95, disponível em [https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1997-04-21/II-ZR-175\\_95](https://www.jurion.de/Urteile/BGH/1997-04-21/II-ZR-175_95).

Caso La Centrale, Tribunale di Milano, 26 giugno 1989.

*Cede & Co. v. Technicolor* consultado em <https://users.wfu.edu/palmitar/Law&Valuation/Papers/1999/davis.html>.

Cour de Cassation, chambre commerciale, 24-02-1998, processo n.º 96-12638, disponível em [http://revuefiduciaire.grouperf.com/guide/201402/20120425132041634\\_som.html](http://revuefiduciaire.grouperf.com/guide/201402/20120425132041634_som.html).

Cour de Cassation, chambre commerciale, 27-02-1996, processo n.º 93-20691, disponível em <http://www.juricaf.org/arret/FRANCE-COURDECASSATION-19960227-9320691>.

Italiane, Alitalia Linee Aeree, Spa no Amministrzione straordinaria vs. Cimoli, Mengozzi, Zanichelli, Steve, Ulissi, Tribunale di Roma, n.º 16839/2015, de 30 de julho de 2015, decisão que pode ser consultada em [http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730\\_RG35011-20131.pdf](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it/wordpress/wp-content/uploads/2015/11/20150730_RG35011-20131.pdf).

*Percy v. Millaudon* (1829), do Supremo Tribunal da Louisiana, citado por THOMAS M. MCEACHIN, “Theriot v. Bourg: The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?”, in: *Louisiana Law Review*, Vol. 59, 1998-1999, p. 4, consultado em <http://digitalcommons.law.lsu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5759&context=lalrev>.

*Shlensky v. Wrigley*, consultado em <http://www.4lawschool.com/case-briefs/shlensky-v-wrigley>.

*Sinclair Oil Corp. v. Levien* (280 A.2d 7717 - 1971), do Supremo Tribunal de Delaware, consultado em <http://www.invispress.com/law/corporations/sinclair.html>.

*Smith v. Van Gorkom* 488 A. 2d 858 (Del. 1985) –, do Supremo Tribunal de Delaware, consultado em [http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2423&context=fss\\_papers](http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2423&context=fss_papers)

Tribunale di Firenze, 11-nov-1952, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 874, nota 3115.

Tribunale di Milano 19-jan-1974, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, cit., p. 874, nota 3116.

Tribunale di Milano, 9-jun-1977, citado por JOSÉ FERREIRA GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades: a construção unitária da obrigação de vigilância*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 873, nota 3119.