

**ISCTE**  **IUL**  
**Instituto Universitário de Lisboa**

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia Política

***A Business Judgment Rule e a Responsabilidade dos Administradores***

Paulino Jacinto Domingos

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de  
Mestre em Direito das Empresas

Orientador:

Prof. Doutor Manuel António Pita, Professor Auxiliar,

ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa

Outubro, 2020

# Índice

RESUMO.....	V
ABSTRACT.....	VI
ABREVIATURAS.....	VII
Introdução .....	9
I - Deveres fundamentais dos administradores .....	11
1. Enquadramento.....	11
2. Evolução histórica legislativa do art. 64.º do CSC .....	12
3. Deveres de cuidado .....	16
3.1. A diligência de um gestor criterioso e ordenado .....	17
3.2. Conteúdo do dever de cuidado .....	22
3.3. Deveres específicos de cuidado .....	23
4. Deveres de lealdade.....	27
4.1. Recondição da lealdade à boa fé .....	30
4.2. Atuação no interesse da sociedade .....	33
4.3. O dever de agir com lealdade .....	35
4.3.1. Negócios celebrados com a sociedade .....	35
4.3.2. O dever de não concorrência .....	36
4.3.3. O dever de não apropriação de oportunidades de negócio pertencentes à empresa ..	37
4.3.4. O dever de não abusar da sua posição .....	38
II - Responsabilidade civil por violação dos deveres dos administradores .....	39
6. Enquadramento.....	39
7. Responsabilidade interna e externa dos administradores .....	40
8. Responsabilidade interna dos administradores .....	42
8.1. Pressupostos – o art. 72.º n.º 1 do CSC .....	42
8.2. Natureza e fontes dos deveres impostos aos administradores .....	44
9. Sanções e Ações sociais de condenação dos administradores por danos causados a sociedade...46	
III – A <i>business judgment rule</i> como regra geral de avaliação da responsabilidade dos administradores .....	48
10. Breve incursão histórica e a consagração da regra no direito europeu .....	48
10.1. Origem e fundamento. O Direito e a jurisprudência norte-americana.....	48
10.2. Introdução da <i>business judgment rule</i> no Direito Europeu .....	51
10.2.1. Business judgment rule na Alemanha.....	52
10.2.2. O princípio da <i>business judgment rule</i> e a jurisprudência Italiana .....	54
10.2.3. A <i>business judgment rule</i> em Espanha .....	56
11. A <i>business judgment rule</i> no ordenamento jurídico português e a sua consagração legislativa ...58	
11.1. Pressupostos e âmbito de aplicação da regra.....	62
11.2. Articulação da regra com o dever de cuidado .....	64
11.3. Distribuição do ónus da prova.....	67

12. Aplicação da regra aos membros dos órgãos de fiscalização .....	69
CONCLUSÃO .....	73
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	74

Dedico este trabalho  
aos meus pais, Elisa e Armando Domingos,  
pelo apoio, suporte e por acreditarem em mim  
nos momentos mais difíceis da minha trajetória acadêmica.

## **Agradecimento**

O meu profundo agradecimento vai para o Excelentíssimo Senhor Professor Doutor Manuel António Pita, primeiramente por ter aceite o convite como orientador da presente dissertação, e, seguidamente pela disponibilidade e dedicação para o sucesso do presente trabalho.

## RESUMO

Os administradores das sociedades comerciais são diariamente colocados perante a necessidade de tomar decisões relativas à gestão das sociedades – na senda, aliás, da concentração de poderes de gestão no órgão de administração – que vem sendo acolhida no moderno Direito das Sociedades anônimas. Tais decisões, devido a sua extensão significativa, reclama uma análise aprofundada sobre os seus contornos.

Claro e evidente é, da complexidade da relação jurídica existente entre administradores e sociedades comerciais, compreendendo direitos e deveres para ambos. Quanto aos administradores, a falta de cumprimento de tais deveres, pode o mesmo ficar sujeito à responsabilidade civil de acordo com o art. 72º do Código das Sociedades Comerciais (doravante CSC).

O presente trabalho, em termos gerais, visa essencialmente analisar a introdução dos deveres fiduciários de lealdade e cuidado nos sistemas de *civil law*, com especial atenção ao ordenamento jurídico português fruto da reforma do Código das Sociedades Comerciais ocorrida em 2006. Uma das principais alterações introduzidas pela reforma em que incidirá o nosso estudo é a regra do juízo empresarial, também conhecida como *business judgment rule*<sup>1</sup>. A regra, para efeitos de responsabilidade, estabelece os pressupostos e critérios que visam excluir a responsabilidade dos administradores por danos causados a sociedade.

Da origem a introdução da regra no regime português, queremos com o presente trabalho analisar o sentido dado pelo legislador, a sua aplicação em matéria de responsabilidade dos administradores e os limites à discricionariedade empresarial para efeitos de sindicabilidade.

Palavras-chaves: deveres fundamentais dos administradores: deveres de cuidado e deveres de lealdade; responsabilidade civil dos administradores; *business judgment rule*.

---

<sup>1</sup> Sempre que no texto a *business judgment rule* seja feita com referência ao direito norte americano, será apresentada a abreviatura *BJR*, já quando for feita com referência ao direito português, será apresentada a abreviatura *bjr*.

## ABSTRACT

Directors' of commercial companies are placed daily before the need to take decisions regarding the management of companies – in the way, moreover, of the concentration of management powers in the executive body – which has been welcomed in the modern Company Law. Such decisions, due to their significant extent, call for an in-depth analysis of their contours.

Clear and evident is the complexity of the legal relationship between directors' and commercial companies, comprising rights and duties for both. As for the directors, the lack of fulfillment of such duties may be subject to civil liability in accordance with art. 72.º of the Portuguese Companies Code.

In general terms, the present study aims to analyze the introduction of fiduciary *duties of loyalty and care* in the civil law systems, with special attention to the Portuguese legal system and the amendments introduced to the regime of Directors' liability as a result of the Companies Code reform that took place back in 2006. One of the key aspects brought by the reform that our research will be focusing in, is the *business judgment rule*. This rule consists in exempting officers and directors from liability that could arise as a result of the decisions they make causing losses for the company.

From the origin of the rule and the introduction in the Portuguese Company Code, with the present study we want to analyze the meaning given by the Portuguese law maker, its interpretation, application in matters of directors' liability and the limits to business discretion for the purposes of syndicality.

Key words: Directors' fiduciary duties: duty of loyalty and duty of care; Directors' liability; business judgment rule.

## ABREVIATURAS

ABA – *American Bar Association*

ADH - *Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch*

AktG - *Aktiengesetz*

ALI – *American Law Institute*

al. – alínea

*apud* – citado por

art. – artigo

arts. – artigos

BJR – Business Judgment Rule

Cap. – Capítulo

CC – Código Civil

*cit.* – citada

CMVM – Comissão de Mercados e Valores Mobiliários

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DGCL - *Dellaware General Corporation Law*

DL – Decreto Lei

Ed. – Edição

HGB - *Handelsgesetzbuch*

MBCA - *Model Business Corporation Act*

n. – número

ns. – números

*ob.* – obra

OPA – Oferta Pública de Aquisição

p. – página

pp. – páginas

PCG – *Principles of Corporate Governance*

ROC – Revisor Oficial de Contas

ss – seguintes

Vol. – Volume

**NOTA:**

Sempre que for indicado um artigo sem menção de diploma referir-se-á ao C.S.C., a menos que outra fonte resulte do texto.

Durante a nossa abordagem, a referência **administradores** deve ser entendido em sentido amplo, abarcando quer os Gerentes e membros do Conselho de Administração das sociedades por quotas, anónimas, em nome coletivo.

## Introdução

Durante os últimos anos, deu-se uma alteração do regime societário europeu, muito derivado do movimento de *Corporate Governance* do sistema anglo-saxónico. Fruto deste movimento, alguns ordenamentos jurídicos europeus acabaram por introduzir elementos típicos do sistema de *common law* no seu direito positivo, e, houve quem, não optando pela via legislativa, passou a aplica-los por via da jurisprudência. Dentre estes elementos, destaque aqui para: a densificação dos deveres dos administradores, com a introdução dos deveres de cuidado (*duty of care*) e deveres de lealdade (*duty of loyalty*) e; a aplicação da regra geral de avaliação da responsabilidade dos administradores em caso de violação do mesmos, também conhecida como *business judgment rule* (doravante *bjr*)<sup>2</sup>.

No ordenamento jurídico societário português, a reforma surge em 2006, com a entrada em vigor do DL 76-A/2006, de 29 de Março, passando a constar no art. 64.º, os deveres fundamentais de cuidado e de lealdade que os titulares dos órgãos de administração e de fiscalização devem acautelar no exercício das suas funções<sup>3</sup>. Por sua vez, já no tocante a responsabilidade dos administradores perante a sociedade, aplica-se por via do art. 72.º, n.º 2, a regra de avaliação da conduta dos administradores em caso de violação dos mesmos deveres<sup>4</sup>, ou seja, a *bjr*.

É assim que o presente estudo visa analisar a compreensão destes elementos no nosso ordenamento jurídico, procedendo a uma análise dos deveres dos administradores até a aplicação da *business judgment rule* em caso de violação dos mesmos.

O objeto do nosso estudo centrar-se-á na responsabilidade dos administradores perante a sociedade por violação dos deveres fundamentais, excluindo-se assim o tratamento de questões relacionadas com a reponsabilidade dos administradores perante

---

<sup>2</sup> *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de consulta pública n.º 1/2006*, p. 17. O legislador considerou que “qualquer reforma atual sobre a posição jurídica do administrador deve implicar uma tomada de posição sobre a consagração da chamada *business judgment rule*, de inspiração norte-americana”.

<sup>3</sup> *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de consulta pública n.º 1/2006*, CMVM, 2006, p.18. Disponível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). A concretização teve como objetivo principal especificar quais os deveres que impendem sobre os administradores no exercício das suas funções. Fruto da reforma, o art. 64.º, agora com a epígrafe deveres fundamentais, diferentemente da anterior redação, passou a fazer menção aos deveres de cuidado ou *duty of care* e aos deveres de lealdade ou *duty of loyalty*.

<sup>4</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 17. Tendo como objetivo de “potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de atuação dos administradores”.

os sócios, trabalhadores e terceiros. Também fica de fora a análise do problema nos grupos de sociedades. Igualmente não iremos analisar os problemas gerais relativos à responsabilidade civil dos administradores.

No primeiro Capítulo a nossa atenção centra-se nos deveres fundamentais dos administradores, analisando o art. 64.º, antes e depois da reforma. Aqui o foco centrar-se-á nos *deveres de cuidado* e o seu conteúdo específico e; nos *deveres de lealdade* e a sua relação com o *dever de boa fé*, bem como os seus mais variados sentidos.

Ao longo do segundo Capítulo trataremos da responsabilidade civil dos administradores para com a sociedade, onde começaremos por distinguir a responsabilidade interna e externa dos administradores. Ainda neste ponto, analisaremos os pressupostos constantes do art. 72.º, n.º 1, em contraposição com o n.º 2. Por último, teceremos algumas breves considerações sobre as sanções e ações interpostas aos administradores por danos causados a sociedade.

No terceiro e último Capítulo do nosso estudo, daremos uma especial atenção ao princípio da *business judgment rule*, começando por fazer uma incursão histórica, desde a sua origem até a consagração no Direito Europeu, com especial atenção para adoção da regra no ordenamento jurídico português e as suas respectivas implicações.

Com o presente estudo esperamos dar um contributo, ainda que ínfimo, a uma melhor compreensão do conteúdo dos deveres fundamentais dos administradores que caem no âmbito do art. 72.º, n.º 2 para efeitos de exclusão da responsabilidade.

# I - Deveres fundamentais dos administradores

## 1. Enquadramento

A responsabilidade dos administradores assenta nos pressupostos gerais da responsabilidade civil em tudo que quanto se não ache especialmente regulado<sup>5</sup>. Assim, serão responsabilizados os administradores sempre que se verificarem, no caso concreto, a violação dos deveres que lhe caiba respeitar (*ilicitude*), de forma *culposa* ou *negligente*, e que da sua conduta ilícita e culposa resultem *danos*<sup>6</sup>. A partir daqui, a questão da responsabilidade civil dos administradores apresenta apenas especificidade resultante dos particulares deveres que sobre eles recaem, sendo estes que irão depois concretizar e delimitar a ilicitude das respectivas condutas.

Com a reforma de 2006, os deveres gerais e fundamentais dos administradores ficaram condensados num único preceito, o art. 64.º, n.º 1.º do CSC, tornando-se assim fundamental a definição de um critério de avaliação do cumprimento destes deveres, para efeitos de avaliação de justos motivos para a destituição de administradores e apuramento da responsabilidade civil. A sua aplicabilidade e sentido, deverá ser aferido tendo em conta o princípio da *business judgment rule* enunciado no art. 72.º, n.º 2.º para efeitos de responsabilidade civil dos administradores<sup>7</sup>.

Levanta-se então a questão de saber quais são esses deveres legais ou contratuais a que os administradores estão adstritos, onde estão plasmados e o que se considera exigível como conduta aos administradores. Encontraremos a nossa reposta, analisando os diversos preceitos legais existentes dispersos não só no Código das Sociedades Comerciais como por outras disposições de diversos diplomas, que impõem uma diversidade de deveres aos gerentes, administradores e diretores.

A doutrina classifica os deveres dos administradores em *deveres de conteúdo específico*<sup>8</sup> e *deveres gerais*. Os primeiros, encontramos na parte especial do código,

---

<sup>5</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito das Sociedades, I – Das Sociedades em Geral*, Coimbra, Almedina, 2004, p. 764-765.

<sup>6</sup> GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil (após a reforma do código das sociedades comerciais)*, Coimbra Editora, 2006, p. 41. O mesmo regime aplica-se aos membros do órgão de fiscalização não obstante a existência de normas especiais sobre a responsabilidade civil dos mesmos (art. 81.º e 82.º do CSC).

<sup>7</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *Sociedades Comerciais valores mobiliários e mercados*, 6ª Ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2011, p. 255.

<sup>8</sup> Quanto a esta classificação, a doutrina italiana refere-se como sendo “a única com significado concreto”, v. FRANCO BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, Guiffirè, Torino, 1992, pág. 4.

integrando condutas cujo conteúdo se encontra particularmente na lei, v.g., a *não distribuição dos bens sociais*, quando a situação líquida se tornasse inferior à soma do capital e reservas indisponíveis (arts. 31.º e 32.º); o *dever de elaborar o relatório de gestão e apresentar contas* (art. 65.º e ss), etc. Já quanto aos *deveres gerais*<sup>9</sup>, estes estão inseridos na parte geral do código, Capítulo V, com a epígrafe Administração e fiscalização. Com apenas um único artigo, 64.º, são de destacar no seu n.º 1, os *deveres fundamentais dos administradores*, que englobam agora, nomeadamente o dever de cuidado (*duty of care*) e o; dever de lealdade (*duty of loyalty*). É aqui, onde se centrará o nosso estudo.

Contudo, antes de analisarmos cada um destes tipos de deveres, importa tecer algumas breves considerações sobre o artigo 64.º, isto é, a sua origem e a respectiva consagração no ordenamento jurídico português, tendo em atenção às inúmeras alterações sofridas desde a sua vigência até a redação atual.

## 2. Evolução histórica legislativa do art. 64.º do CSC

Antes da reforma de 2006, o art. 64.º referia-se somente ao dever de diligência. Trata-se de uma fórmula diretamente herdada do art. 17.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 49 381. Na origem, os trabalhos de Brito Correia e Raul Ventura que, durante a revisão da legislação comercial portuguesa de 1969, elaboraram um estudo aprofundado da disciplina referente à responsabilidade civil dos administradores<sup>10</sup>. Assim, no art. 17.º, n.º 1, do referido diploma passou a constar que “*os administradores da sociedade são obrigados a empregar a diligência de um gestor criterioso e ordenado*”<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Dada a sua amplitude conceitual, os deveres gerais têm gerado alguma controvérsia e dificuldade na sua concretização, dando margem a indesejáveis interpretações. Exemplo claro é a classificação proposta por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO no qual faz referência a deveres específicos e deveres genéricos, respeitante a distinção entre responsabilidade obrigacional e delitual; vide “*Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*”, Lex, Lisboa, 1997, p. 494.

<sup>10</sup> VENTURA, RAUL e LUÍS BRITO CORREIA, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas – Estudo comparativo dos Direitos Alemão, Francês, Italiano e Português*, Nota explicativa do Capítulo II, do DL n.º 49381 de 15 de Novembro de 1969, Separata do Boletim do Ministério da Justiça n.º 195, Lisboa, 1970, p. 101. Estudo este que passou a fazer parte do DL n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969, relativo à fiscalização das sociedades anónimas, onde, no Capítulo II, arts. 17.º a 26.º passou a constar uma seção referente à responsabilidade civil dos administradores.

<sup>11</sup> GONÇALVES, DIOGO COSTA, *Pessoa coletiva e sociedades comerciais: dimensão problemática e coordenadas sistemáticas da personificação jurídico-privada*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 832. O autor refere que no preceito em causa não se encontrava uma enunciação dos deveres dos administradores nem em que consistia a sua principal função: *administrar*. Quanto a esta matéria, o interprete-aplicador devia socorrer-se do disposto no Código Comercial, em particular nos arts. 171.º e ss.

A redação manteve-se inalterada até 1986, data da entrada em vigor do CSC, aprovado pelo DL n.º 262/86, de 2 de Setembro. Na versão original do mesmo diploma, o dever de diligência de um gestor criterioso e ordenado surge autonomizado num novo capítulo V, com um único artigo agora sob a epígrafe *dever de diligência*<sup>12</sup>, passando a constar a seguinte redação<sup>13</sup>:

*“Os gerentes, administradores ou diretores duma sociedade devem atuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade tendo em conta os interesses dos acionistas e dos trabalhadores”.*

Ao analisarmos a primeira parte deste preceito, herdada do DL n.º 49 381, o padrão de aferição da diligência do administrador é baseado no critério do “gestor criterioso e ordenado<sup>14</sup>”. A opção legislativa visou afastar a diligência exigida aos membros do órgão de administração do critério do bom pai de família constante do art. 497.º n.º 2 do Código Civil (doravante CC), consagrando, por sua vez, um critério de diligência mais específico e rigoroso, próprio do exercício de administração e cumprimento dos deveres nele inerentes. Quanto à natureza do *dever de diligência de um gestor criterioso e ordenado*, a doutrina maioritária sustentava estarmos perante um conteúdo normativo próprio, e consistia no principal padrão de ilicitude do comportamento do administrador<sup>15</sup>. Já segunda parte da norma, ao dever de diligência

---

<sup>12</sup> Sobre o conceito de diligência, ANTUNES VARELA, *Das Obrigações e Geral*, Vol. I., 10ª Ed., Almedina, Coimbra, 2000. p. 574, entende que a diligência é o “dever de não confiar leviana ou precipitadamente na não verificação do facto ou o dever de o ter previsitado e ter tomado as providências necessárias para o evitar”. Por sua vez, o art. 64.º do CSC, para efeitos de avaliação do grau de diligência, é exigido um gestor criterioso e ordenado; RAUL VENTURA, *Sociedade por quotas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Vol. III, Almedina, Coimbra, 1991, pp. 149 e ss., opta por um critério objetivo para determinar se houve ou não desrespeito pelo dever de diligência; Por sua vez ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil... ob. cit.*, pp. 522 e 523, adianta não ser possível determinar a responsabilidade do gestor apenas pela violação do art. 64.º do CSC, de acordo com o autor, para concretização do dever de diligência, é necessário que ocorra a violação de uma norma legal ou estatutária.

<sup>13</sup> A primeira parte do preceito é importada do DL n.º 49 381, no caso ao art. 17.º, n.º 1. Já a segunda parte surgiu por intermédio de Luís Brito Correia, por influência da lei alemã – *AktG* de 1937, § 70 – e da proposta da 5ª Diretiva relativa ao artigo 54.º, parágrafo 3, al. g), do Tratado da CEE, acerca da estrutura das sociedades anónimas e dos poderes e obrigações dos seus órgãos (versão de 1983).

<sup>14</sup> CUNHA, TÂNIA MEIRELES DA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: A culpa nas responsabilidades civil e tributária*, 2ª Ed., Almedina, Coimbra, 2009, p. 40. Alerta que não se deve confundir a falta de diligência no exercício do cargo com a falta de êxito na atividade, sendo que, esta última, pode ou não refletir falta de diligência.

<sup>15</sup> Neste sentido RAUL VENTURA e LUÍS BRITO CORREIA, *ob. cit.*, p. 96., e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil... ob. cit.*, p. 523; Diferentemente COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, in IDET/Cadernos 5, 2007, p. 24 e nota 36; MARIA ELISABETE RAMOS, *Aspectos substantivos da responsabilidade civil dos membros dos órgãos de administração perante a sociedade*, in Boletim da Faculdade de Direito, Vol. LXXIII, Coimbra, 1997, 211-250, 226 e ss; RICARDO COSTA, *Deveres gerais dos administradores e gestor criterioso e ordenado*, in I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, Coimbra, 2011, p. 169; Por sua vez TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *ob. cit.*, p. 42., optando por um critério mais híbrido,

somou-se uma tríplice referência aos interesses da *sociedade, dos sócios e dos trabalhadores*. A questão aqui girava em torno do conceito de “interesse social”, tema este que abordaremos no ponto referente ao dever de lealdade.

A reforma do CSC de 2006, que culminou com a atual redação do art. 64.º, introduzida pelo DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março, teve como objetivo principal densificar e fixar um núcleo mínimo de deveres dos administradores em prol de uma maior transparência e eficiência das sociedades anónimas portuguesas<sup>16</sup>. Assim, a atual redação do art. 64.º do CSC, passou a ter como epigrafe “*Deveres fundamentais*”, passando a dispor<sup>17</sup>:

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 adequado às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e*
  - b) *Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.*
2. *Os titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização devem observar deveres de cuidado, empregando para o efeito elevados padrões de diligência profissional de deveres de lealdade, no interesse da sociedade.*

Na realidade, a reforma de 2006 de clara influência norte-americana, veio substituir o anterior dever diligência consagrado no art. 64.º, por um dever de cuidado (*duty of care*) no seu n.º 1, al. a), e um dever de lealdade (*duty of loyalty*) no n.º 1, al. b). Por outro lado, nesta nova versão, relativamente aos interesses a ter em conta pelos administradores, para além dos interesses dos sócios e dos trabalhadores, acresce os

---

a autora entende que o art. 64.º, quando conjugado com outros elementos normativos “relevava quer em termos de ilicitude quer em termos de apreciação da culpa”.

<sup>16</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 252.

<sup>17</sup> *Idem, Ob. cit.*, p. 252. Na prática, o preceito resultou da agregação de elementos internos e externos, tais como: elementos tradicionais, como a bitola da diligência; elementos alemães, como o dever de lealdade; elementos europeus, como a referência aos diversos interesses; elementos anglo-saxónicos, como a menção do dever de cuidado, contraposto à lealdade e; uma grande conexão com o governo das sociedades (*corporate governance*).

interesses de outros interessados na sustentabilidade da sociedade, tais como os clientes, fornecedores e credores<sup>18</sup>.

A nova redação do artigo 64.º do CSC deu margem a interpretações subjetivas por parte da doutrina. A questão principal era de saber se existe ou não de um dever de diligência autónomo face ao dever de cuidado, sendo considerado como a terceira categoria dos deveres fundamentais<sup>19</sup>.

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA defende que não obstante o art. 64.º enunciar o dever de diligência no seio dos deveres de cuidado existe uma necessidade de autonomizar tal conceito. Para o autor, a diligência integra-se na culpabilidade, e como tal, é um elemento subjetivo ligado a toda a atividade de administração da sociedade<sup>20</sup>. CATARINA PIRES CORDEIRO defende que por um lado temos o dever de administração e, por outro, o dever de diligência. Ressalva que, este último, para além de ser um dever autónomo, funciona também, nos termos gerais, como um elemento que preside ao dever de administrar<sup>21</sup>.

Por sua vez, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS<sup>22</sup>, defende a integração do dever de diligência no dever de cuidado. Para a autora, o *dever de cuidado* estabelecido no art. 64.º, n.º 1, al. a), compreende todavia, inequivocamente, o *dever de diligência* desde sempre referido à conduta do administrador e guiado pelo critério do gestor criterioso e ordenado de que já no domínio do velho art. 64.º se lançava mão para preencher aquele conceito<sup>23</sup>.

Contudo, acompanhando a doutrina maioritária, entendemos que o *dever de diligência* pressupõe uma atuação informada, profissionalmente competente, da qual resulte que o administrador considerou num ato, todas as outras possibilidades

---

<sup>18</sup> CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das sociedades comerciais*, 5ª Ed., Almedina, Coimbra, 2012, p. 36 e 500. O autor entende que o alargamento do conceito de interesse social à tutela dos interesses de todos os *stakeholders* contribui para autonomizar o interesse da sociedade relativamente aos interesses dos seus sócios.

<sup>19</sup> Neste sentido, JOÃO SOARES DA SILVA, A, *Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais: os deveres gerais e os princípios da corporate governance*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 57, n.º 2, Abr. 1997, p. 620 e ss.; PEDRO CAETANO NUNES, *Corporate Governance*, Almedina, Coimbra, 2006; ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades comerciais*, Coimbra Editora, 6ª Ed., 2011, p. 252.

<sup>20</sup> No mesmo sentido, PEDRO CAETANO NUNES, *Deveres de gestão dos administradores de sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 479-483.

<sup>21</sup> CORDEIRO, CATARINA PIRES, *Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português*, in *O Direito*, 2005, pp. 104-112.

<sup>22</sup> DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *Fiscalização de sociedades... ob. cit.*, p. 41 e ss.

<sup>23</sup> Neste sentido COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social in Reformas do Direito das Sociedades*, IDET, Colóquio N.º 3, Almedina, 2007, p. 18.

alternativas e razoáveis de atuação, tendo optado por aquela que justificadamente lhe tenha surgido como a mais adequada<sup>24</sup>. Tratando-se aqui claramente do dever de cuidado. Assim, a nossa abordagem relativamente aos deveres fundamentais dos administradores plasmados e condensados no art. 64.º, n.º 1.º, do CSC, cingir-se-á em duas categorias, nomeadamente: *deveres de cuidado e deveres de lealdade*.

### 3. Deveres de cuidado

O dever de cuidado encontra-se plasmado na al. a), n.º 1, do art. 64.º do CSC, e consiste na obrigatoriedade dos “administradores aplicarem nas atividades de organização, decisão e controlo societários o tempo, o esforço e o conhecimento requerido pela natureza da função, as competências específicas e as circunstâncias<sup>25</sup>”.

Os administradores encontram-se obrigados a observar o dever de cuidado desde o momento da aceitação das funções, devendo, porém, verificar se reúnem a competência técnica e disponibilidade para assegurar as funções para que foram designados<sup>26</sup>.

A fórmula utilizada pelo legislador carece de precisões e explicitações para a sua devida aplicação. É assim, que o cuidado que a lei manda atender aos administradores deve-se ter em conta determinadas circunstâncias, tais como o tipo de sociedade, o seu objeto e dimensão, a importância e o tempo disponível para a operação em causa, as funções do administrador (executivas ou não) e a sua especialidade (economia, direito, agronomia, etc.).

Quanto a sua sistematização, o legislador no art. 64.º, n.º 1, al. a) reconduziu os deveres de cuidado ao dever de disponibilidade, ao dever de competência técnica e ao dever de conhecimento. Importa aqui referir, que não estamos perante uma norma taxativa. Na realidade, estes três elementos constituem outros tantos deveres, que

---

<sup>24</sup> DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *Fiscalização de sociedades... ob. cit.*, p. 41 e ss; e COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado e de lealdade... ob. cit.*, p. 18. O autor considera que após a reforma de 2006, o art. 64.º se desdobrou em dois grandes deveres: de cuidado (ou diligência em sentido estrito) e de lealdade.

<sup>25</sup> ABREU, COUTINHO DE, *Deveres de cuidado e lealdade... ob. cit.*, p. 19; Em termos similares assim consagra os *Principles of Corporate Governance* no § 4.01, al. (a): o dever de cuidado consiste na obrigação dos administradores cumprirem com diligência as obrigações derivadas do seu ofício-função, de acordo com o máximo interesse e com o cuidado que se espera de uma pessoa medianamente prudente em circunstâncias e situações similares.

<sup>26</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 268, refere que tais circunstâncias tornam-se ainda mais exigentes tratando-se de sociedades anónimas abertas admitidas à negociação em mercado regulamentado, onde a distância entre a administração e os acionistas e o público é bem maior.

explicitam, em moldes não taxativos o teor do tal “cuidado”. O dever de cuidado é assim bem mais abrangente do que o art. 64.º, n.º 1, al. a) aparenta<sup>27</sup>.

É assim, que no sistema norte-americano a doutrina apresenta a seguinte sistematização dos *duties of care*: o *duty to monitor* (dever de controlo e supervisão da sociedade); *duty to inquiry* (o dever de obter informação); *reasonable decision-making process* (o dever de comportar-se razoavelmente no processo de formação de uma decisão) e o *reasonable decisions* (dever de tomar decisões razoáveis)<sup>28</sup>.

Por cá, COUTINHO DE ABREU apresenta uma “nomenclatura” que compreende (a) o *dever de controlo e vigilância organizativo-funcional*, (b) o *dever de atuação procedimentalmente correta (para tomada de decisões)* e (c) o *dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis*<sup>29</sup>.

Com base no exposto, cumpre agora fazer uma análise mais aprofundada do art. 64.º, n.º 1, al. a), de modos a percebermos quais são os deveres específicos de cuidado. Optamos assim, primeiramente, por distinguir os elementos normativos do dever de cuidado, nomeadamente: a diligência de um gestor criterioso e ordenado (critério já existente antes da reforma de 2006); o dever de *disponibilidade*; o dever de *competência técnica* e o dever de *conhecimento da atividade da sociedade*<sup>30</sup>. Seguidamente, iremos olhar para os deveres específicos de cuidado.

### 3.1. A diligência de um gestor criterioso e ordenado

A obrigação de diligência é o dever de atuar de uma determinada maneira levando a cabo uma série de atividades e utilizando os meios necessários para a consecução de objetivos concretos<sup>31</sup>. A diligência é uma obrigação de meios cujo teor interpretativo apresenta uma dupla vertente: i) concretização através de deveres específicos e; ii) como cláusula interpretativa da valoração da conduta dos

---

<sup>27</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Os deveres fundamentais... ob. cit.*, p. 57. No mesmo sentido COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado e de lealdade... ob. cit.*, p. 20; PAULO CÂMARA, *O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, in *Código das Sociedades Comerciais e a Governo das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2008, p. 30.

<sup>28</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes: análise dos 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 1º, N.º 3, Almedina, Coimbra, 2009, p. 698.

<sup>29</sup> COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado e de lealdade... ob. cit.*, p. 20.

<sup>30</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Os deveres fundamentais... ob. cit.*, p. 52. Trata-se de elementos que surgem nas exposições britânicas e que normalmente acompanham a atuação do administrador, prevenindo situações de negligência. O seu grau de abstenção é muito elevado, concretizando-se a sua aplicação aos casos concretos, estranha ao nosso direito.

<sup>31</sup> TREVIANO, CRISTINA GUERREIRO, *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital*, Thomson Reuters, Pamplona, 2014, p. 98.

administradores<sup>32</sup>. Tal como refere NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA<sup>33</sup>, o conceito de diligência concretiza-se através do cumprimento de duas exigências, no decorrer de *procedimento* (diligência procedimental), ou seja, a atuação do administrador dentro de determinados parâmetros e, com o *resultado* deste *procedimento* (diligência substantiva)<sup>34</sup>.

A bitola de diligência de gestor criterioso tem origem alemã e remonta do *Aktiengesetz (AktG)* alemão de 1937, estando atualmente regulado no §93 *AktG* fruto da reforma de 1965. O standard de diligência alemão refere-se ao conceito de um *gestor ordenado*, próprio de um profissional da administração dedicado à tarefa de gestão como atividade profissional e surge inicialmente associada à bitola da culpa evoluindo posteriormente, passando a ser considerada como *regra de conduta* (ilicitude). Aproximação esta que se encontra atualmente consolidada<sup>35</sup>.

O legislador português também seguiu tal orientação, é assim que a diligência do gestor criterioso e ordenado foi primeiramente introduzida no art. 17.º do DL n.º 49381, de 15 de Novembro 1969<sup>36</sup>, que, posteriormente foi adotado na versão de 1986 do CSC, inserida no Capítulo V, sob o art. 64.º, intitulado “Administração”. Assim, tal como no direito alemão, a nova versão do CSC adotou um critério de gestor ordenado próprio de um profissional da administração, afastando-se assim do critério acolhido pelo Código Civil – da diligência de *um bom pai de família* do art. 487.º, n.º 2 do CC<sup>37</sup>. A opção legislativa justifica-se pelo facto de<sup>38</sup>: i) o critério de diligência do gestor criterioso e

---

<sup>32</sup> JORGE, FERNANDO PESSOA, *Ensaio sobre os pressupostos da responsabilidade civil*, 3ª Reimpressão, Almedina, Coimbra, 1999, pp. 75 e ss. O termo “diligência” tem sido utilizado no Direito das Obrigações e, em particular no Direito da Responsabilidade Civil, com diferentes significados. O autor apresenta os vários sentidos de diligência, nomeadamente em sentido psicológico ou subjetivo, em sentido normativo e em sentido objetivo.

<sup>33</sup> OLIVEIRA, NUNO MANUEL PINTO, *Responsabilidade civil dos administradores: Entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 55.

<sup>34</sup> De modo similar SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *Os deveres fundamentais dos administradores: dever de cuidado, a business judgment rule e o dever de lealdade*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011, pp. 541-546. Os deveres de cuidado associados ao processo decisório compreenderiam uma *dimensão procedimental* e uma *dimensão substantiva*.

<sup>35</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Os deveres fundamentais... ob. cit.*, p. 52.

<sup>36</sup> Diploma dedicado à *fiscalização das sociedades anónimas*. Com este diploma, é refundado a matéria da responsabilidade civil pela administração da sociedade, não só nos aspectos substantivos como também nos aspectos processuais.

<sup>37</sup> Assim sustenta LUÍS BRITO CORREIA, *Os administradores de sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 1993, p. 597., *apud* NUNO MIGUEL PINTO OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 59. O autor refere o DL n.º 49381, de 15 de Novembro de 1969, e, conformando-se com a doutrina do DL n.º 49381, o Código das Sociedades Comerciais, ao consagrarem o dever de diligência dos administradores, “evitam falar em apreciação da culpa”.

<sup>38</sup> Para a recensão dos diversos debates que a versão primitiva do art. 64.º suscitou *v.* RAUL VENTURA e BRITO CORREIA, *ob. cit.*, p. 94-101; JOÃO SOARES DA SILVA, *ob. cit.*, pp. 614-616; ANTUNES VARELA, *Anotação ao Acórdão de 31 de Março de 1993 do Tribunal Arbitral*, in *Revista de*

ordenado ser o padrão pelo qual há-de apreciar-se a *ilicitude* do comportamento dos administradores. O critério de diligência de *um bom pai de família*, concretizado na diligência de um gestor médio ou de um gestor normal, esse, seria o padrão que há-de apreciar-se a *culpa*<sup>39</sup>.

A adoção de tal critério suscitou acessos debates na doutrina, muito derivado pela fórmula vaga adotada pelo legislador. É assim que surge a nova redação do art. 64.º introduzida pela reforma de 2006. Nesta, a diligência surge agora reportada ao cumprimento do dever cuidado na alínea *a*), do n.º 1, do art. 64.º, dividindo-se em duas partes: na primeira temos uma “*cláusula geral de atuação cuidadosa*”; na segunda dispõe-se o “*critério de atuação diligente*” que serve de bitola do cumprimento daquela<sup>40</sup>. Não obstante o esforço do legislador, esta nova redação não permitiu pôr fim à querela existente<sup>41</sup>, surgindo por parte da doutrina quem considerasse a diligência no patamar da ilicitude<sup>42</sup>, e quem, pelo contrario, defendesse uma bitola da culpa<sup>43</sup>. Por outro lado, levantou-se também a questão de saber se o padrão diligência do gestor

---

Legislação e Jurisprudência, Ano 126 (1993-1994), p. 315; ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade ...ob. cit.*, p. 496-497; CARNEIRO DA FRADA, *A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*, Jornadas em Homenagem ao Professor Raul Ventura – A reforma do código das sociedades comerciais, Almedina, Coimbra, 2007, p. 64.

<sup>39</sup> NUNO MIGUEL PINTO OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 59.

<sup>40</sup> COSTA, RICARDO, *ob. cit.*, p. 169. Relativamente à segunda parte do preceito considera o autor que “é a luz deste parâmetro de esforço e procedimento que, imediatamente, as manifestações do dever de cuidado – mormente o dever de tomar decisões razoáveis – se realizam, com o fito de verificar se um administrador foi cuidadoso em concreto na gestão social”.

<sup>41</sup> GOMES, JOSÉ FERREIRA, *A discricionariedade empresarial, a business judgment rule e a celebração de contratos de swap (e outros derivados)*, in *Cadernos dos mercados de valores mobiliários*, N.º 51, Vol. II, 2015. Disponível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). Consultado em 03/08/2020. O autor considera o critério do gestor criterioso e ordenado [art. 64.º, n.º1, *a*)] como sendo mais exigente do que o critério comum (*bonus pater familias*), isto por se dirigir a especialistas fiduciários encarregues, consoante o caso, da gestão de bens alheios. Perante estes, podem ser exigidos ao sujeito atos que não praticaria na gestão dos seus próprios bens. Sentido contrário RICARDO COSTA, *ob. cit.*, p. 169; NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 58. O autor considera que pelo facto de o critério especial do art. 64.º, n.º 1, *a*), do Código das Sociedades Comerciais adotar uma *bitola que nos remete para um gestor dotado de certas qualidades*, não implica nenhum desvio em relação ao critério comum do art. 487.º, n.º 2 do CC. Os administradores das sociedades comerciais estão e devem estar sujeitos a padrões ou *standards* tão exigentes como os padrões ou *standards* aplicáveis as atividades altamente especializadas, como sejam as atividades dos advogados, médicos, etc.

<sup>42</sup> Neste sentido ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito das Sociedades, I – Das Sociedades em geral*, p. 810. Para o autor a diligência diz respeito a uma norma de conduta e a sua violação dá azo à ilicitude não a mera medida da culpa; PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*, Coimbra, Almedina, 2001, p. 90-91. O autor refere que “a utilização do critério de diligência opera uma concretização dos comportamentos ilícitos. O critério do gestor criterioso e ordenado permite uma concretização da conduta devida pelos administradores nas situações concretas da vida jurídica. É uma matéria que respeita ao juízo da ilicitude e não uma matéria relativa à culpabilidade”.

<sup>43</sup> CÂMARA, PAULO, *ob. cit.*, p. 34. Considerando a diligência como “critério de apreciação da culpa do agente, e não como dever autónomo”. Partilhando da mesma opinião, ADELAIDE MENEZES LEITÃO, *Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de proteção*, in *Revista do direito das sociedades*, Vol. 3, Coimbra, Almedina, 2009, p. 667 e; NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS, *ob. cit.*, 335.

criteroso e ordenado, a que faz referência alínea a), é aplicável também ao dever de lealdade da alínea b) do mesmo preceito?

Invertendo a ordem, e começando por esta última, nos aproximamos da doutrina que defende a sua aplicação também ao dever de lealdade, não existindo qualquer razão em limitar o seu alcance<sup>44</sup>.

Já relativamente às funções do padrão do *gestor criterioso e ordenado*, consideramos que, estando em causa uma atividade discricionária dos administradores, o mesmo desempenha uma dupla função, ou seja, ilicitude e culpa<sup>45</sup>. RAUL VENTURA e LUÍS BRITO CORREA sustentam que o art. 64.º e a diligência do administrador criterioso e ordenado revela um *dever* que visa dar conformação a conduta dos administradores, sendo este um pressuposto da ilicitude<sup>46</sup>. JOÃO SOARES DA SILVA<sup>47</sup> considera ser difícil deixar de considerar a existência de uma fonte autônoma de determinação da conduta dos administradores no art. 64.º, sendo “*susceptível de ser autonomamente violada, e, por isso, fonte autônoma também de responsabilidade civil*”. ANTUNES VARELA<sup>48</sup>, por sua vez, assimila exclusivamente o critério da diligência à medida da culpa dos administradores. ANTÓNIO MENEZES

---

<sup>44</sup> Assim CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades*, *ob. cit.*, p. 486; No mesmo sentido MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *ob. cit.*, p. 113, “(...) a diligência do gestor criterioso e ordenado também se aplica aos deveres de lealdade, previstos no art. 64.º, n.º 1, b)”; SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, *ob. cit.*, 528. Para a autora “deve a bitola da diligência do gestor criterioso e ordenado ser reposicionada de forma a (...) abarcar nomeadamente as condutas que definam o modo de execução dos deveres de cuidado e lealdade, afastando-se o entendimento de carácter restritivo e literal que reporta a diligência apenas ao dever de cuidado”; NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS, *ob. cit.*, p. 334. Deve recorrer-se ao modelo de *gestor criterioso e ordenado* sempre que esteja em causa a determinação de um concreto dever de agir ou do esforço necessário para que aquele dever se veja cumprido. Continua o autor, em sede de lealdade a diligência é chamada a desempenhar a sua função nas diferentes ações ou omissões consoante o confronto entre o tipo abstrato do gestor diligente e as particulares características do administrador e da atividade societária em que este se movimenta. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *ob. cit.*, p. 65. Refere que a diligência enquanto mero critério da culpa, teria sem dúvida de ser convocada também pela alínea b). O autor justifica a opção legislativa da inclusão da diligência não apenas na al. a) do n.º 1 do artigo 64.º, pelo facto de “a lealdade devida pelo administrador encontrava-se claramente para além do campo da *diligência do gestor criterioso e ordenado* do anterior direito e não era, por isso, *apertis verbis* contemplada na anterior versão do preceito. A lealdade não se encontrava, de facto, positivada como dever geral: tinha afloramento dispare no CSC, beneficiava de concretizações importantes no Direito da Insolvência mas precisava de ser construída enquanto objeto de uma adstrição genérica dos administradores. Hoje, o panorama mudou, louvavelmente, e a lei proclama-a, como é merecido”.

<sup>45</sup> Assim CARNEIRO DA FRADA, *A business judgment rule...* *ob. cit.*, p. 64-65. Esclarece que antes da reforma “a versão originária do art. 64.º, a diligência do gestor criterioso e ordenado constituía o principal elemento caracterizador dos deveres que sobre ele impendiam, e, com ele, o principal padrão de aferição da licitude/ilicitude da conduta do administrador” sustentando que após a reforma, a diligência deixou de ser um critério de ilicitude para culpa.

<sup>46</sup> VENTURA, RAUL e BRITO CORREIA, *ob. cit.*, p. 94-101.

<sup>47</sup> SILVA, JOÃO SOARES DA, *ob. cit.*, pp. 614-616.

<sup>48</sup> VARELA, ANTUNES, *Anotação ao Acórdão de 31 de Março de 1993 do Tribunal Arbitral*, in *Revista de Legislação e Jurisprudência*, Ano 126 (1993-1994), p. 315.

CORDEIRO<sup>49</sup> critica tal posição e considera que a diligência do administrador criterioso e ordenado contém elementos referentes à ilicitude da atuação dos administradores. Continua o autor, mas, devido a sua incompletude, a aferição da ilicitude deverá ser conjugada com outras normas. No mesmo sentido CARNEIRO DA FRADA<sup>50</sup> considera que “a diligência do gestor criterioso e ordenado constituía o principal elemento caracterizador dos deveres que sobre ele impediam, e, com ele, o principal padrão de aferição da licitude/ilicitude da conduta do administrador<sup>51</sup>”.

Assim, partindo desta última posição, é possível considerar que a “diligência do gestor criterioso e ordenado contém ainda (também) um critério especificador de conduta objetivamente exigível do administrador pelo artigo 64.º, n.º 1, a), (...) indicando um elemento concorrente para o juízo da ilicitude<sup>52</sup>. Já relativamente aos deveres de cuidado, a “oscilação da diligência entre a ilicitude e a culpa compreende-se bem à luz da distinção doutrinária entre a diligência objetiva e a diligência subjetiva – ou entre a diligência *exterior* e a diligência *interior* – do direito alemão<sup>53</sup>”.

O critério de distinção surge pelo facto da *ilicitude* ser uma medida de mais elevada, um modelo de comportamento de *cuidado exterior* e, a *culpa* uma medida normal de *cuidado interior* resultando na censurabilidade<sup>54</sup>. Assim, para efeitos de responsabilização do administrador, não sendo a diligência um modelo de comportamento, é necessário primeiramente que ocorra a violação de um dever para posteriormente averiguar, se esse não cumprimento é causa de imputação, ou se, ao invés, observou-se uma atuação diligente do administrador, tal como atuaria um gestor criterioso e ordenado<sup>55</sup>. Sabendo-se que o administrador no cumprimento dos seus deveres não observou a diligência própria de um gestor criterioso e ordenado, logo não só terá praticado um ato ilícito (pois não cumpriu o dever a que estava adstrito), como praticou também um ato culposo.

---

<sup>49</sup>CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Da responsabilidade ...ob. cit.*, p. 496-497.

<sup>50</sup>FRADA, CARNEIRO DA, *A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*, Jornadas em Homenagem ao Professor Raul Ventura – A reforma do código das sociedades comerciais, Almedina, Coimbra, 2007, p. 64.

<sup>51</sup>Assim SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, *ob. cit.*, p. 521. Realçando que não obstante o carácter genérico do preceito, o mesmo engloba uma série de outros deveres, que analisados caso a caso, encontraremos a conexão do preceito com a ilicitude.

<sup>52</sup>CARNEIRO DA FRADA, *A business judgment rule... ob. cit.*, p. 64-65.

<sup>53</sup>*Idem, ob. cit.*, p. 65.

<sup>54</sup>LEITÃO, ADELAIDE MENEZES, *ob. cit.*, p. 668. A autora, fazendo referência a tradição alemã, refere que a “ilicitude descreve o cuidado exterior, ficando a culpa ao cuidado interior”.

<sup>55</sup>NEVES, SUSANA MORAIS, *ob. cit.*, p. 233.

Portanto, a diligência do gestor criterioso e ordenado será cumprida por via de um exercício da função administrativa que<sup>56</sup>, por um lado, se pondere e leve em linha de conta os interesses dos sujeitos internos e externos da sociedade e, por outro lado, se manifeste a disponibilidade, competência técnica e o conhecimento da atividade da empresa, o que nos conduz ao nosso próximo ponto.

### 3.2. Conteúdo do dever de cuidado

O legislador associou ao “cuidado” três noções distintas adequadas às funções dos administradores: o dever de *disponibilidade*; o dever de *competência técnica* e o dever de *conhecimento da atividade da empresa*.

i) O *dever de disponibilidade* consiste no exercício efetivo e total por parte do administrador no que diz respeito a gestão da sociedade. Ou seja, não basta que o alguém seja investido no cargo de administrador, é necessário que os administradores participem e praticam os atos necessários de acompanhamento da atividade societária, não podendo ser meros figurantes<sup>57</sup>. Tal como refere JOSÉ FERREIRA GOMES<sup>58</sup>, só o administrador que encontra disponibilidade atua diligentemente.

Importa referir que a disponibilidade mantém uma ligação íntima com o dever de vigilância e investigação, o que leva alguns autores a defender a sua autonomia<sup>59</sup>. Quanto a nós, devido ao seu caráter indeterminado, a verificação da disponibilidade surge sempre associada ao correto cumprimento de deveres mais concretos, neste caso o dever de vigilância e investigação<sup>60</sup>. A concretização da disponibilidade está intrinsecamente ligada às funções do administrador dentro da sociedade. Para os administradores executivos, devido o seu um papel ativo na gestão corrente da sociedade, exige-se maior dedicação e acompanhamento, tal e qual seria imposto a um trabalhador. No caso dos administradores não-executivos, a disponibilidade deverá ser

---

<sup>56</sup> SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *ob. cit.*, 528.

<sup>57</sup> GOMES, JOSÉ FERREIRA, *ob. cit.*, p. 468. Fazendo referência à jurisprudência norte-americana, a sentença proferida pelo *Supreme Court of New Jersey* no caso *Francis v United Jersey Bank*, de 1981, numa das passagens sobre o modo de atuação do administrador, refere que “(...) *a director is not an ornament, but an essential component of Corporate Governance. Consequently, a director cannot protect himself behind a paper shield bearing the motto, dummy director*”.

<sup>58</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 468.

<sup>59</sup> Assim BRUNO FERREIRA, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 719-720. Considerando que o conteúdo específico do dever de disponibilidade vai para além da disponibilidade para vigilância ou controlo da atividade da sociedade, tendo um conteúdo dogmático autónomo. Dando como exemplo a não participação nas reuniões societárias, o autor sublinha como sendo um dos casos típicos em que a violação do dever de disponibilidade vai para além ou não se consubstanciam necessariamente no incumprimento do dever de vigilância.

<sup>60</sup> Neste sentido COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 20; SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, *ob. cit.*, p. 533.

proporcional àquilo que é a sua atividade, não sendo necessário um acompanhamento tão contínuo como aquele que deve ser levado a cabo pelos administradores executivos.<sup>61</sup>

ii) *Competência técnica* está diretamente ligada à exigência de que o exercício do cargo de administrador requer uma especialização acadêmica ou profissional adaptadas ao nível da sociedade, sendo mais exigente nas sociedades cotadas em bolsa devido à complexidade das transações existentes. Não obstante, não se exige que o mesmo seja um perito, o recurso a um especialista é aceitável para compreensão de questões complexas. Ainda assim, caberá sempre ao administrador tomar a decisão que se apresente adequada. Na falta de qualificações específicas, recomenda-se a recusa de um cargo de administrador ou a obtenção de qualificações específicas no caso de alterações supervenientes derivadas da modificação do *core business* da sociedade<sup>62</sup>. Por último, importa referir que, tal como na disponibilidade, a competência técnica exige-se tanto para os administradores executivos como para os não-executivos, uma vez que tomar decisões de gestão corrente implica tanta competência técnica como vigiar quem toma tais decisões<sup>63</sup>.

iii) Por último, o dever de *Conhecimento da atividade da sociedade* está intimamente ligado ao *dever de informação*, o mesmo consiste na exigência atribuída aos membros do conselho de administração - executivo ou não executivo -, do conselho geral e de supervisão estarem devidamente inteirados sobre os assuntos da sociedade.

### 3.3. Deveres específicos de cuidado

Tal como referido acima, o conteúdo dos deveres de cuidado previstos no art. 64.º, n.º 1, a) não é taxativo<sup>64</sup>. É neste sentido que a doutrina vem defendendo que tendo em conta somente o seu conteúdo, estar-se-ia a ignorar algumas das facetas caracterizadoras dos deveres de cuidado<sup>65</sup>.

---

<sup>61</sup> NEVES, SUSANA MORAIS, *ob. cit.*, p. 258; Sobre a diferença entre administradores executivos e não-executivos *vide* PAULO CÂMARA, *ob. cit.*, p. 33.

<sup>62</sup> v.g., transformação em sociedade aberta, internacionalização, alteração do objeto da sociedade, etc. Assim, NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS, *ob. cit.*, p. 315. Em sentido contrario COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 23. Para o autor "(...), se a incompetência se revelar posteriormente, deve o administrador renunciar o cargo".

<sup>63</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 733.

<sup>64</sup> Assim, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Os deveres fundamentais... ob. cit.*, p. 57; PAULO CÂMARA, *ob. cit.*, p. 30.

<sup>65</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 711. O autor considera que a enumeração por parte do legislador de alguns deveres de cuidado é

Assim, das inúmeras sugestões de sistematização dos deveres específicos de cuidado<sup>66</sup>, a nossa preferência recai sobre a proposta de BRUNO FERREIRA<sup>67</sup> por ser aquela que mais se alinha com o presente trabalho no capítulo respeitante a *bjr*. O autor caracteriza o dever de cuidado em duas categorias: *i) deveres que dizem respeito à tomada de decisões e; ii) deveres desligados da tomada de decisões de gestão, relacionados com o acompanhamento da atividade da sociedade.*

Nestas duas categorias podem ser identificados, em termos autônomos, os seguintes sub-deveres de cuidado: no primeiro grupo retiramos o *dever de preparação adequada das decisões de gestão; o dever de tomar decisões de gestão racionais e; o dever de tomar decisões de gestão razoáveis.* Já no segundo grupo temos o *dever de vigilância e investigação e; o dever de disponibilidade.* Vamos de seguida proceder a uma breve análise de cada um destes elementos:

*i) Dever de preparar adequadamente as decisões de gestão:* estamos perante o processo formativo das decisões de gestão, do qual, os administradores deverão preparar adequadamente as decisões, recolhendo e tratando a informação em que assentará a decisão<sup>68</sup>. Em processos de decisão complexos, é admitido o envolvimento de outar figuras dentro e fora da sociedade, tais como os trabalhadores ou colaboradores

---

meramente exemplificativo, “deixando, portanto, a margem de manobra para uma densificação doutrinal e jurisprudencial e para uma mais fácil adaptação à evolução sentida neste âmbito”.

<sup>66</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *ob. cit.*, p. 22 e; JOÃO SOARES DE SILVA, *ob. cit.*, p. 623., apresentam uma sistematização do dever de cuidado baseando-se na nomenclatura norte-americana: *i) duty to monitor; ii) duty to inquiry; iii) dever de realizar um reasonable decision-making proces e; iv) o dever de assumir um reasonable decision.* MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidade de negócios societárias*, in Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas, n.º 20, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, 2011, pp. 23-59. Também acompanha a mesma sistematização mais acrescenta um último elemento, *o dever de ponderação dos interesses dos trabalhadores, clientes e credores.* Por sua vez SUSANA MORAIS NEVES, *ob. cit.*, p. 235., opta por caracterizar os deveres de cuidado em: *dever de vigilância e investigação em geral (reconduzível ao conhecimento da atividade da atividade da sociedade); o dever de preparar adequadamente as decisões de gestão; o dever de tomar decisões de gestão substancialmente razoáveis; o dever de disponibilidade e o dever de competência técnica.* COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 19., apresenta uma nomenclatura, que compreende *i) dever de controlo ou vigilância organizativo-funcional; ii) o dever de atuação procedimentalmente correta (para tomada de decisões) e iii) o dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis.* Já NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 70., apresenta uma sistematização do conteúdo dos deveres específicos de cuidado dividido em seis grupos, assim: *i) deveres relacionados com o fim e objeto da sociedade; ii) deveres relacionados com a legalidade das deliberações dos órgãos sociais; iii) deveres relacionados com a legalidade da composição e do funcionamento dos órgãos sociais; iv) deveres relacionados com a conservação do capital e do património da sociedade; v) deveres relacionados com a transparência da situação económica e financeira da sociedade e; vi) deveres relacionados com a recuperação das sociedades em situação económica difícil ou em situação de insolvência iminente.*

<sup>67</sup> Optando pela mesma sistematização, MANUEL FRAGOSO MENDES, *ob. cit.*, p. 820; SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, *ob. cit.*, p. 536.

<sup>68</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 727.

e também o recurso a auditores externos. Assim, ser considerado um dever autónomo, o seu não cumprimento não significará necessariamente o não cumprimento do dever principal de tomar decisões de gestão razoáveis<sup>69</sup>.

ii) *Dever de tomar decisões de gestão racionais*: estamos aqui perante o dever de os administradores produzirem decisões racionais. 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<sup>70</sup>. Ou seja, o dever de tomar decisões *não racionais* corresponderia então ao dever jurídico mínimo do administrador, sucedâneo do *dever de tomar decisões razoáveis*. Quanto a este último, devido à estreita ligação existente com a racionalidade, sendo que a inobservância da racionalidade terá como consequência certa a sua irrazoabilidade, não é frequentemente autonomizado pela doutrina, levando assim a considerar a absorção da racionalidade pela razoabilidade<sup>71</sup>. Contudo, devido à sua natureza instrumental e os critérios aferição duma *decisão razoável*, não partilhamos desta opinião pelos motivos que se seguem.

iii) *dever de tomar decisões de gestão razoáveis*: adopção de uma decisão razoável consiste na escolha, dentre as opções existentes, aquela que se apresente mais razoável face a situação em causa, ao tempo disponível e à informação obtida. Exige-se que a decisão de gestão seja razoável, e não apenas racional, ou seja, decisões que são susceptíveis de serem tomadas pelo gestor criterioso e ordenado<sup>72</sup>. Contudo, existe uma margem de discricionariedade que acompanha a atividade dos administradores, daí, recomenda-se que dentro deste leque de escolhas, estes façam uma análise cuidada dos aspectos que possam influir na decisão, bem como as consequências que possam advir da mesma.

Tendo em conta que a atividade do administrador envolve o denominado risco empresarial, entre as quais certas decisões podem gerar prejuízos a sociedade, levanta-se a questão de saber se mesma se encontra dentro do círculo de decisões razoáveis. Segundo COUTINHO DE ABREU<sup>73</sup>, deste dever de decisão razoável poderão ser retidos os seguintes critérios: i) a obrigação de não dissipar (ou esbanjar) o património

---

<sup>69</sup> *Idem, ob. cit., 728.*

<sup>70</sup> SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *ob. cit.*, p. 544.

<sup>71</sup> Assim, PEDRO CAETANO NUNES, *ob. cit.*, p. 22 e; COUTINHO DE ABREU, *ob. cit.*, p. 22.

<sup>72</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 729.

<sup>73</sup> ABREU, COUTINHO DE, *ob. cit.*, p. 22.

social<sup>74</sup> e; ii) de evitar riscos desmedidos. Do primeiro critério resulta a obrigatoriedade dos administradores protegerem o património social, através da tomada de decisões que não impliquem o depauperamento da sociedade, evitando-se, por exemplo, uma situação de subcapitalização. Já no segundo critério, deve-se procurar tomar aquela decisão que, ainda que arriscada, não coloque em causa a subsistência da sociedade ou o cumprimento do seu objeto social<sup>75</sup>. De outra forma não seria possível considerar-se que uma determinada decisão tenha sido razoável<sup>76</sup>.

iv) finalmente temos o *dever de vigilância*<sup>77</sup> e *investigação*: a vigilância consiste na necessidade de os administradores se informarem relativamente à evolução económico-financeira da sociedade e acompanharem o desempenho daqueles que têm funções de gestão (não apenas administradores executivos ou delegados, mas também colaboradores ou trabalhadores com tais funções<sup>78</sup>). Este dever assume especial relevância para os administradores não executivos, tendo previsão legal expressa no artigo 407.º, n.º 8 do CSC, nos termos do qual “os administradores a quem não foram delegados poderes de gestão ou a que não pertençam à comissão executiva são responsáveis pela vigilância geral de atuação dos administradores delegados ou que pertencem à comissão executiva”. Não obstante, tal não implica que os mesmos se encontrem libertos da gestão da sociedade. Na verdade, estes têm um dever de

---

<sup>74</sup> *Idem*, *Ob. cit.*, p. 22. Aqui o autor da como exemplo aquelas situações em que os administradores não devem adquirir “(onerosamente) para a sociedade uma patente inútil ou participações sociais sem valor. Em princípio, o administrador terá violado o dever se, comprovadamente, as participações sociais não tinham qualquer valor à data de aquisição.

<sup>75</sup> *Idem*, *Ob. cit.*, p. 22. Estamos perante a obrigação de evitar riscos, devendo prevenir-se que os destinos da sociedade não deverão ficar dependentes de uma só decisão de gestão, devendo o administrador tentar prever a possibilidade do pior desenlace (*worst case scenario*). Temos como exemplo a utilização de 4/5 do património social “na compra de ações altamente especulativas ou a concessão de crédito a outra sociedade em tal montante que, se o beneficiário não cumprir, colocara a credora como insolvente”.

<sup>76</sup> NEVES, SUSANA MORAIS, *ob. cit.*, p. 249; BRUNO FERREIRA, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 730.

<sup>77</sup> Este dever já havia sido identificado pela doutrina e jurisprudência antes da reforma de 2006. No acórdão do STJ de 19 de Novembro de 1987, Relator Menéres Pimentel, havia retirado da anterior redação do art. 64.º um dever de vigilância dos administradores. Já Raul Ventura, *Comentário ao Código das Sociedades Comerciais, Sociedades por Quotas*, Vol. III, 2ª Reimpressão da 1ª Edição, de 1991, 1999, p. 152., considerava a existência de um dever de vigilância que recaia sobre os gerentes.

<sup>78</sup> ABREU, COUTINHO, *ob. cit.*, p. 20; SUSANA MORAIS NEVES, *ob. cit.*, p. 242. Fazendo referencia ao dever de vigilância no âmbito dos grupos de sociedades, a autora menciona que “cabe aos administradores da sociedade-mãe vigiar a situação económica não só da sua sociedade, mas de todo o grupo, pois, sendo a sociedade-mãe que detém a direção económica do grupo, cabe aos seus administradores conhecer as condições em que o mesmo se encontra”. Deve-se ainda ter em conta que, “dada à estrutura do grupo, o esforço que tal implica poderá ser maior do que aquele que seria exigido no que concerne ao conhecimento da sociedade enquanto sociedade individualmente considerada, uma vez que aquele poderá ser composto por várias sociedades-subordinadas. e mesmo quando o grupo seja composto apenas pela sociedade diretora e pela sociedade subordinada poderá revelar-se bastante difícil conseguir-se proceder a uma adequada vigilância do grupo existente”.

acompanhamento da atividade da sociedade em geral (e não apenas da atuação dos administradores) de que decorre também um dever de investigação<sup>79</sup>.

#### 4. Deveres de lealdade

O dever de lealdade consiste na obrigação dos administradores apenas terem em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, abstendo-se, portanto de promover o seu próprio benefício, ou interesse alheios<sup>80</sup>.

ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO refere que “*a lealdade traduz a característica daquele que atua de acordo com uma bitola correta e previsível. Perante a pessoa leal, o interessado dispensa a sua confiança*”, continua o autor destacando que “*podemos apresentar a lealdade como contraponto da confiança, e que a lealdade exige, no âmbito da legalidade, uma atitude especificamente conforme com as expectativas do caso*”<sup>81</sup>.

No âmbito societário, o dever de lealdade é um dever comportamental exigível ao administrador devido a natureza da relação de administração. Tem como base a realização do interesse de um ente que lhes é alheio: o da sociedade que administra<sup>82</sup>. Estamos perante uma *lealdade qualificada*, decorrente da curadoria do interesse de alguém estar atribuída a outrem, atuando este com autonomia, discricionariedade e assumindo riscos que podem causar prejuízos a sociedade<sup>83</sup>.

---

<sup>79</sup> FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes... ob. cit.*, p. 715. Fazendo aqui referência que o dever de vigilância também consiste no acompanhamento da atuação dos trabalhadores ou colaboradores com funções de gestão, dando como exemplo diretores das diversas áreas de atividade; JOÃO SOARES DA SILVA, *ob. cit.*, p. 623, “o *duty of inquiry* [americano, mas correspondente ao dever de investigação aqui referido] impõe ao administrador o dever de apurar – ou fazer apurar, o que é uma nota importante – as informações que, num critério de razoabilidade, pareçam a um diretor comum como necessitando de ser averiguadas, antes de uma tomada de decisão”.

<sup>80</sup> ABREU, COUTINHO, *ob. cit.*, p. 22; Aproximadamente, para os membros dos órgãos de fiscalização, veja-se TIAGO JOÃO ESTEVÃO MARQUES, *ob. cit.*, p. 82; SÓNIA DAS NEVES SERAFIM, *ob. cit.*, p. 502.

<sup>81</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *A lealdade no Direito das Sociedades*, in ROA, Ano 2006, Vol. III., disponível em [www.oa.pt](http://www.oa.pt).

<sup>82</sup> CORDEIRO, A. BARRETO MENEZES, *Deveres fiduciários de cuidado, imprecisão linguística, histórica e conceitual*, in Revista do Direito das Sociedades, Ano VII, N.º 3/4, Coimbra, Almedina, 2015, p. 629. Admite que não obstante o debate doutrinário relativamente ao sentido do dever de lealdade, a visão hoje dominante considera que os administradores estão obrigados a observar, por um lado uma atuação positiva, procurando sempre o interesse da sociedade e por outro, uma atuação negativa, estando impedidos de colocar os seus interesses individuais ou os interesses de terceiros à frente dos interesses da sociedade que representam.

<sup>83</sup> FRADA, MANUEL CARNEIRO DA, *ob. cit.*, p. 69. Refere que se todos os sujeitos estão adstritos a deveres de lealdade na sua vida de relação, o administrador encontra-se colocado perante uma lealdade qualificada, derivada da função que exerce no que respeita a interesses alheios.

Diferentemente da redação anterior – reduzida a uma consagração implícita derivada de outros deveres e princípios<sup>84</sup> –, o dever de lealdade encontra-se agora expressamente consagrado no art. 64.º, n.º 1 al. 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”. Daqui resulta, a obrigatoriedade do administrador atuar de acordo com o *interesse social*<sup>85</sup>, evitando situações de conflitos de interesses<sup>86</sup>.

Assim, a questão que se levanta é a de saber para efeitos do cumprimento do dever de lealdade, que interesses deve-se ter em conta: o da sociedade, dos sócios ou dos restantes *stakeholders*?

De acordo com a redação do art. 64.º, n.º 1, al. b), o legislador põe um acento tónico no *interesse da sociedade*, e parece estabelecer uma hierarquização dos interesses a ter em conta pelo administrador<sup>87</sup>. Em primeiro lugar surge o *interesse social*; em segundo lugar, os *interesses individuais de longo prazo dos sócios*; por fim, e só por fim, os *interesses dos demais stakeholders* da empresa ainda devem ser ponderados. Daqui resulta o entendimento que estando em causa situações em que a lealdade esteja em conflito com o *interesse social*, o administrador dê prevalência ao *interesse social*<sup>88</sup>. CARNEIRO DA FRADA chama atenção para a não *absolutização* do interesse social. Para o autor, o novo art. 64.º é uma norma de conteúdo muito aberto, não tratando em

---

<sup>84</sup> Do qual resultava a sua associação especificamente associado ao dever de boa fé. v. PEDRO CAETANO NUNES, *ob. cit.*, p. 468.

<sup>85</sup> Sobre o conceito de interesse social v. RAUL VENTURA e LUÍS BRITO CORREIA, *ob. cit.*, p. 101.

<sup>86</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *Sociedades Comerciais – Valores mobiliários, Instrumentos financeiros e Mercados*, Vol. I., 7ª Ed., Coimbra Editora, Coimbra, p. 270. CRISTINA GUERRERO TREVIJANO, *ob. cit.*, p. 95. Refere que quando falamos dos deveres gerais dos administradores, faz-se referência a deveres abertos e com uma certa discricionariedade, (...) *cuya misión fundamental es lograr que ante eventuales conflictos de intereses los administradores opten por la satisfacción del interés social y no la del suyo propio*.

<sup>87</sup> Assim OLIVEIRA, NUNO MANUEL PINTO, *ob. cit.*, p. 40, o autor considera tratar-se de uma *hierarquização de forma descendente*; MARISA LARGUINHO, *ob. cit.*, p. 198, acrescenta que o administrador na sua atuação coloque o interesse da sociedade num patamar superior a outros interesses, próprios ou de terceiros; Diferentemente ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *ob. cit.*, p. 270. Refere que os administradores não devem atender exclusivamente aos interesses da sociedade e dos próprios sócios, mas devem também ponderar outros interesses relevantes; Na mesma linha CARNEIRO DA FRADA, *ob. cit.*, p. 73. De acordo com o autor “a lealdade não é graduável: não é admissível exigir-se mais ou menos lealdade consoante os interesses envolvidos ou susceptíveis de serem atingidos”. Continua o autor, “os administradores devem, portanto lealdade a todos: à sociedade, aos sócios, aos credores, aos trabalhadores e aos clientes. Não podem ser «mais leais a uns do que a outros». Se o são, já são desleais”.

<sup>88</sup> Assim ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *ob. cit.*, p. 270. Em sentido contrario NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 40 e; CARNEIRO DA FRADA, *ob. cit.*, p. 76. Consideram que no cumprimento do interesse social, o administrador deverá ter em conta e ponderar os outros interesses, caso contrario poderá incorrer em responsabilidade civil.

particular à problemática da conciliação e conflito dos interesses em referência por confronto com a versão inicial. Assim, a sua concretização deverá obedecer às exigências de um sistema móvel<sup>89</sup>.

O dever de lealdade corresponde aos *fiduciary duties* do direito anglo-saxónico que gira em torno de duas concretizações gerais: (i) *no conflict rule* vedando ao administrador todo tipo de atuação que possa originar conflitos de interesses da sociedade e os seus interesses pessoais e a; (ii) *no profit rule* impedindo a obtenção de lucros ou proveitos fruto da posição especial em que se encontra dentro da sociedade, com exceção se tal constar do contrato de sociedade ou for alvo de uma autorização pelo órgão societário competente<sup>90 91</sup>.

Assim, a violação do dever de cuidado ou *duty of loyalty* (também conhecido como *duty of fair dealing*)<sup>92</sup> ocorre nos seguintes casos<sup>93</sup>: na contratação com a sociedade (*self dealing*)<sup>94</sup>; na retribuição dos administradores (*excessive*

---

<sup>89</sup> CARNEIRO DA FRADA, *ob. cit.*, p. 76.

<sup>90</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO BARRETO MENEZES, *ob. cit.*, p. 630.

<sup>91</sup> Com destaque aqui para jurisprudência do Estado de Delaware, Acórdão *Guth v. Loft*, datado 1939, onde o tribunal explica o dever de lealdade como sendo: (...) *a rule that demands of a corporate officer or director ...the most scrupulous observance of his duty, not only to affirmatively protect the interests of the corporation committed to his charge, but also to refrain from doing anything that would work injury to the corporation, or to deprive it of profit or advantage which his skill and ability might properly bring to it, or to enable it to make in the reasonable and lawful exercise of its powers. The rule that requires an undivided and unselfish loyalty to the corporation demands that there shall be no conflict between duty and self-interest. The occasions for the determination of honesty, good faith and loyal conduct are many and varied, and no hard and fast rule can be formulated*; MARCIA M. McMURRAY, *ob. cit.*, p. 623; MENDES, MANUEL FRAGOSO, *ob. cit.*, p. 814. Faz referência que esta decisão do Tribunal de Delaware, também é conhecida por reforçar o entendimento da prevalência absoluta do interesse da sociedade, em detrimento de interesses pessoais ou irrelevantes dos administradores.

<sup>92</sup> MICHELE HEALY UBELAKER, *Directory liability under the Business Judgment Rule: Fact or fiction*, 35 Sw. L.J. 775 (1981), disponível em [www.scholar.smu.edu](http://www.scholar.smu.edu), visitado em 20/05/2020. *The duty of loyalty requires that a director must act in good faith and that the interests of the corporation must prevail over the personal interests of the director. A director runs the risk of being labeled "interested," and consequently subject to scrutiny under the duty of loyalty guidelines, if the potential exists for his personal interests, or the interests of an enterprise with which he is associated, to influence his behavior to the detriment of his corporation.*

<sup>93</sup> MARCIA M. McMURRAY, *An Historical Perspective of Duty of Care, the Duty of Loyalty and the Business Judgment Rule*, 40 Vanderbilt 605 (1987), disponível em [www.scholarship.law.vanderbilt.edu](http://www.scholarship.law.vanderbilt.edu), visitado em 20/05/2020. *The duty of loyalty becomes an issue in a variety of situations. Perhaps the most obvious examples of conflict of interest transactions occur when directors and officers engage in self-dealing or usurp a corporate opportunity. Conflicts of interest also can occur when corporations with interlocking directorates enter into agreements with each other. Another potential conflict of interest situation exists when loans are made between the corporation and one of its directors or officers.*

<sup>94</sup> Também conhecido como *conflict of interest transaction*, tem lugar em caso de celebração de um contrato entre a sociedade e o administrador ou outra sociedade em relação à qual o administrador tenha um interesse. Sobre o sentido do *duty of fair dealing* v. The American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. I, Part. I-IV, §§ 1.01-6.02, as adopted and promulgated by American Law Institute at Washington, D.C., May 13, 1992, St. Paul, Minn.: American Law Publishers, 1994, pp. 199 e ss. Já na jurisprudência norte-americana é muitas vezes mencionado os

*compensations*); no aproveitamento de *corporate opportunities*<sup>95</sup>; na obrigação de não apropriação de informação interna ou negócios com a sociedade (*use of corporate property, information or position* relacionado com o *inside trading*) e; no exercício da atividade concorrente pelo administrador (*competition with the corporation*).

Cumpra assinar que os dois últimos deveres - *não apropriação de informação interna ou negócios da sociedade* e a *proibição do exercício de atividade concorrente* -, têm concentrado a maioria das atenções por parte da doutrina, merecendo aqui um especial destaque. Contudo, antes de analisarmos os deveres específicos de lealdade, importa tecer algumas considerações relativamente a relação entre a *lealdade* e a *boa fé*.

#### 4.1. Recondição da lealdade à boa fé

A relação de administração é pautada pelas regras gerais do Direito das Obrigações, que tem como princípio geral do cumprimento de todas as obrigações, a *boa fé* (art. 762.º, n.º 2, do CC)<sup>96</sup>. Os administradores ocupam uma *posição fiduciária* na sociedade que tem como base a confiança, a qual exige uma atuação por parte dos administradores de acordo com os ditames da *boa fé*, no melhor interesse social e - tal como referido no ponto anterior -, evitar colocar-se em situação de interesses pessoais conflitantes com os da sociedade (*no-conflict rule*) ou tirar benefícios injustificados (*no-profit rule*).

A doutrina maioritária considera o *dever de lealdade* como sendo uma consequência do princípio mais amplo da *boa fé*<sup>97</sup>, contendo um conteúdo diversificado, aberto e multipolar<sup>98</sup>. A ligação surge originariamente na sua vertente da tutela da confiança<sup>99</sup>, assumindo diferentes moldes consoante os sujeitos em causa<sup>100</sup>.

---

casos *Dixmoor Golf Club v. Evans*; *H.B. Cartwright & Bro. v. United States Bank & Trust Co.* e *Simpson v. Spellman*.

<sup>95</sup> O conceito de *corporate opportunities* encontramos na *section 5.05 (b)* dos *PCG*. A nível da jurisprudência fazer aqui referência aos casos: *International Bankers Life Ins. Co. v. Holloway*; *Pepper v. Litton*; *Guth v. Loft, Inc.* e; *Globe Woolen Co. v. Utica Gas & Elec. Co.*,

<sup>96</sup> REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, *ob. cit.*, p. 344. Esta norma constitui a sede normativa dos deveres acessórios de lealdade, que assenta em dois polos distintos: (i) a complexidade dos vínculos intra-obrigacionais e; (ii) o problema das formas do não cumprimento não reconduzíveis à mora ou a impossibilidade de cumprimento.

<sup>97</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *Dever de gestão dos administradores das sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 2012, p. 468. O autor defende a semelhança entre “a estrutura normativa do art. 64.º, n.º 1, b), do CSC e do artigo 762.º, n.º 2 do CC”.

<sup>98</sup> FRADA, CARNEIRO DA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, reimpressão da Edição de Fevereiro/2004, Almedina, Coimbra, 2007, p. 445.

<sup>99</sup> Assim ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Dever de lealdade...*, *ob. cit.*, p. 3. O autor refere que no “Direito português, os deveres de lealdade, enquanto deveres acessórios das obrigações, apoiam-se no artigo 762.º/2, do Código Civil; a natureza específica dos vínculos constitui um especial apelo à boa fé”; No mesmo sentido JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Responsabilidade civil dos administradores não*

A boa fé civil caracteriza-se por ser uma norma de conduta com um sentido ético-jurídico, estando em causa um padrão comportamental, uma conduta honesta e leal. Tem maior relevância em determinados tipos de contratos, caracterizados principalmente devido à relação especial de confiança que emerge entre as partes, onde, podemos incluir num sentido amplo as relações fiduciárias e a relação entre administrador e sociedade<sup>101</sup>.

O dever de boa fé no Direito das Sociedades não é autónomo<sup>102</sup>, aqui, ele aparece como sendo uma componente do dever de lealdade, relacionada com as

---

*executivos - da comissão de auditoria e do conselho geral de supervisão, in A reforma do Código das Sociedades Comerciais, Jornadas em homenagem ao Professor Dr. Raul Ventura, Almedina, Coimbra, 2007, p. 141.*

<sup>100</sup> RICARDO COSTA *apud* COUTINHO DE ABREU, *Os deveres de cuidado e lealdade... ob. cit.*, p. 46, positivamente contra tal entendimento, refere que a recondução do dever de lealdade dos administradores ao princípio da boa fé não ser a via mais completa, vista a sua extensão e manifestações em que precipita. Por sua vez, NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS, *ob. cit.*, p. 43, realça que em sede de execução dos negócios jurídicos, os deveres de lealdade impõem deveres de agir e de conteúdo variável que hão-de imputar-se à boa fé e não ao próprio contrato em si. Daqui resulta uma autonomia no plano da eficácia temporal dos deveres de lealdade: estes surgem antes da mesma numa relação unitária de deveres de lealdade; MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *ob. cit.*, p. 110, sustenta que as exigências postas aos administradores ultrapassam a boa fé, tal como ela resulta do direito civil. Para a autora, os administradores não estão imbuídos do poder de escolha de não vigiar, não informar, não investigar, etc., tal como ocorre em outras relações. Na administração da sociedade, tal comportamento gera ilicitude. Por último, e seguindo a mesma linha da não conversão do dever de lealdade dos administradores de sociedades a boa fé, CARNEIRO DA FRADA, *Os deveres de cuidado e lealdade... ob. cit.*, p. 46, sustenta que o dever de lealdade dos administradores ultrapassa a conduta da boa fé do direito civil, que gira em torno de interesses contrapostos numa relação de troca. A boa fé não impede a prossecução de interesses próprios, apenas impõe padrões e limites de razoabilidade. Pelo contrário, o dever de lealdade não visa promover nenhuma forma de concordância prática, nem impõe limites de razoabilidade. Aqui, a regra da boa fé, visa apenas garantir a sobreordenação dos interesses da sociedade e as condições da sua prossecução. Para o autor, a boa fé normalmente esta relacionada com uma lealdade simples, já no caso do dever de lealdade dos administradores, estamos perante uma *lealdade qualifica*, derivada da gestão de bens alheios inerentes à função de administrador; Por oposição a tese de Carneiro da Frada, NUNO MANUEL PINTO DE OLIVEIRA, *ob. cit.*, p. 42, apresenta duas razões pelo qual a boa fé do art. 762.º, n.º 2, do CC aproxima-se ao dever de lealdade do art. 64.º, n.º 1, al. b) do CSC, o autor considera que: i) tanto a boa fé civil como o dever de lealdade societário, ambos implicam a prossecução de um escopo; ii) a diferença entre os deveres não implica uma dissociação entre os princípios subjacentes aos dois deveres. Sendo assim, conclui o autor que “os deveres de lealdade podem interpretar-se como uma concretização de explicitação dos valores fundamentais do sistema, concentrados na fórmula síntese da boa fé”.

<sup>101</sup> FRADA, CARNEIRO DA, *Teoria da confiança...*, *ob. cit.*, p. 447, 544-546; MELVIN A. EISENBERG, *ob. cit.*, p. 5., Fazendo aqui referência que o dever de boa-fé no direito societário é composto por uma *concepção geral de base e obrigações específicas*. Na primeira concepção integram quatro elementos: honestidade subjetiva, ou sinceridade; não-violação de padrões geralmente aceites de decência aplicáveis à condução dos negócios; não-violação de normas corporativas básicas geralmente aceites e; fidelidade ao cargo. Na segunda concepção, encontramos: a obrigação de não fazer conscientemente com que a corporação desobedece à lei; e a obrigação de franqueza mesmo em contextos onde não exista um interesse pessoal.

<sup>102</sup> Durante anos a jurisprudência norte-americana, mas concretamente a do Estado de Delaware, formalizou uma sistematização fundada numa concepção tripartida dos deveres fiduciários: (i) dever de boa fé; (ii) dever de lealdade e (iii) dever de cuidado. Destacar aqui o acórdão *Cede & Co. v. Technicolor* 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993) (Cede II) de 1993, que pela primeira vez empregou a expressão *triade* referindo que “*plaintiff assumes the burden of providing evidence that directors, in reaching their challenged decision, breached any one of the triads [sic] of their fiduciary duty—good faith, loyalty or due care.*”. Posteriormente seguiram-se outros acórdãos seguindo a mesma tendência, dentre os quais

expectativas razoáveis dos acionistas e da sociedade em geral<sup>103</sup>. O dever de boa fé no direito societário apresenta três elementos objetivos<sup>104</sup>: *primeiro*, exige que um gestor não viole padrões geralmente aceites de decência aplicáveis à condução dos negócios<sup>105</sup>; *segundo*, exige que um gerente não viole normas corporativas básicas geralmente aceites<sup>106</sup> e; *terceiro*, exige que o administrador tenha fidelidade no exercício das suas funções e com a sociedade<sup>107</sup>.

Do exposto, é fácil concluir que o padrão de conduta exigível na relação administrador e sociedade é mais exigente do que nos contratos em geral, o que nos leva a considerar que somente haverá a responsabilização dos administradores por violação dos deveres plasmados na lei como tal - cuidado e lealdade -, e já não por violação da boa fé<sup>108</sup>. No caso de atuação de má fé por parte do administrador, a mesma enquadrar-se-á dentro da violação do dever de lealdade<sup>109</sup>.

Esta construção corresponde a uma densificação do dever de lealdade que engloba uma vertente *positiva*, que se traduz na prossecução dos melhores esforços, boa fé, para prossecução dos melhores interesses da sociedade, e também uma vertente

---

*Malone v. Brincat* 722 A.2d 5, 10 (Del. 1998); *Emerald Partners v. Berlin* 787 A.2d 85 (Del. 2001). Somente em 2006 que o Supremo Tribunal de Delaware pronunciou-se contra uma autonomização do *duty of good faith* no caso *Stone ex rl. Am South Bancorporation v. Ritter* 911 A.2d 362. Neste caso, o tribunal abordou o *duty of good faith* em conjugação com o dever de vigilância, considerou que a falta reiterada e sistemática de fiscalização pelo *board*, traduzida, por exemplo, na ausência de medidas destinadas a assegurar a criação de adequados sistemas de fiscalização, consubstanciava numa violação do *duty of good faith*.

<sup>103</sup> MELVIN A. EISENBERG, *The duty of good faith in corporate law*, in *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, N.º 1, p. 24, 2005. Disponível em [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com), visitado em 20/09/2020.

<sup>104</sup> Ac. STJ de 17-05-2012 (LOPES DO REGO), n.º 2841/03.8TCSNT.L1.S1. O acórdão refere que “o conceito de *boa fé objetiva* atravessa toda a vida do contrato, desde as negociações preliminares (art. 227º do CC), à *integração* do contrato (art. 239º do CC) e ao *cumprimento das obrigações* dele emergentes (art. 762º, nº2 do CC)”.

<sup>105</sup> MELVIN A. EISENBERG, *ob. cit.*, p. 24. Sendo que “este elemento reflete as expectativas razoáveis da sociedade e se conforma com um significado padrão de boa fé no uso comum: o cumprimento dos padrões de decência”.

<sup>106</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 24, este elemento reflete o conceito de boa fé que atravessa toda a vida do contrato de sociedade, tendo como base fundamental a tutela de confiança na representação da sociedade (art. 260.º do CSC), que consiste na honestidade e a observância de padrões elevados de gestão.

<sup>107</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 25, este elemento reflete as expectativas razoáveis dos acionistas se está em conformidade com o uso padrão do exercício do cargo por parte dos administradores, do qual inclui fidelidade no cumprimento do seu dever ou obrigação.

<sup>108</sup> Assim JOSÉ FERREIRA GOMES, *ob. cit.*, p. 852. Posição esta também sedimentada na jurisprudência norte-americana, do qual destacamos o caso *Stone ex rl. Am South Bancorporation v. Ritter* 911 A.2d 362, onde o tribunal refere que a violação do *duty of good faith*, não constitui por si só fundamento suficiente de responsabilidade civil. O *duty of good faith* por não ser considerado com um dever fiduciário autônomo, a sua violação só *indiretamente* poderia determinar responsabilidade civil, diferentemente do que acontece com o *duty of care* e *loyalty*.

<sup>109</sup> TREVIANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 95. A autora refere que “o princípio geral da boa fé atua como critério delimitador da discricionariedade existindo responsabilidade quando não se pode deduzir a boa fé na conduta implantada pelos administradores”.

*negativa*, de proibição de prossecução de interesses pessoais em detrimento dos interesses da sociedade<sup>110</sup>. Assim sendo, quando se trata de infrações conscientes de obrigações legais, estatutárias ou atuação contra o interesse social, estaremos perante condutas desleais<sup>111</sup>, estando preenchida a previsão do art. 72.º, n.º 1, do CSC.

#### 4.2. Atuação no interesse da sociedade

Cabe referir que o conceito de *interesse* surge inúmeras vezes associado ao *dever de lealdade*. O interesse pode ser entendido em dois sentidos: um *sentido subjetivo* que se traduz numa relação de apetência entre o sujeito considerado e as realidades que ele considere aptas para satisfazer as suas necessidades ou os seus desejos e; um *sentido objetivo*, em que o interesse se traduz na relação entre o sujeito com necessidades e os bens aptos a satisfazê-los<sup>112</sup>. Distinguem-se nomeadamente pelo facto de no primeiro, ser o próprio interessado a defini-lo, cabendo o direito fixar os limites às atuações resultantes das opções que ele faça. Já no segundo, terá de haver alguém exterior a defini-lo, mas tal não poderá ser uma decisão arbitrária<sup>113</sup>.

No Direito das Sociedades a questão está em saber se os administradores servem os *interesses* da sociedade ou dos sócios? E, por outra, se o interesse da sociedade corresponde ao interesse social?

Começando por esta última, o termo *interesse da sociedade* já constava da anterior redação<sup>114</sup> do art. 64.º, no qual era reconduzido como tratando-se de interesses comum dos sócios<sup>115</sup>. Diferentemente do legislador espanhol<sup>116</sup>, o legislador português

---

<sup>110</sup> GOMES, JORGE FERREIRA, *ob. cit.*, p. 852.

<sup>111</sup> De notar que a uma atuação desleal esta fora do escopo da *business judgment rule*, pelo que, estando em presença de uma atuação de má fé, tal conduta é alvo de apreciação por parte do tribunal. Matéria esta que iremos desenvolver no Capítulo III.

<sup>112</sup> CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Os deveres fundamentais... ob. cit.*, p. 517. Sobre o conceito de interesse, o autor chama atenção que tal só terá relevo quando se defira, ao próprio sujeito, a função de definir quais os interesses e como os definir.

<sup>113</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 38.

<sup>114</sup> Tal como refere ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *ob. cit.*, p. 518, foi por iniciativa de BRITO CORREIA que na fase final da revisão do projeto se acrescentou "... no interesse da sociedade tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores".

<sup>115</sup> Assim BRITO CORREIA, *Direito Comercial*, Vol. 2, p. 50; LUÍS MENEZES LEITÃO, *Pressupostos da exclusão dos sócios nas sociedades comerciais*, 1989, p. 39; PEDRO ALBUQUERQUE, *Direito de preferência, ob. cit.*, p. 332; COUTINHO DE ABREU, *Da Empresarialidade: as empresas no direito*, p. 230-231. Por sua vez ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil...*, *ob. cit.*, p. 521-522, refere que os "interesses" referidos no art. 64.º, são "simplesmente normas e princípios jurídicos" atendíveis no exercício da função de administrador. Ou seja, deve se ter em conta a observância do uso de determinada diligência, o acatamento das normas e princípios relativos à sociedade em "*modo coletivo*", nela incluído os sócios e trabalhadores, através da particular "técnica da personalidade coletiva".

<sup>116</sup> No âmbito da reforma da LSC, o legislador espanhol acabou por deixar bem claro que o interesse social deve ser entendido como interesse da sociedade, assim consta do art. 226.º LSC. *Deber de*

optou somente por fazer referência ao *interesse da sociedade* no art. 64.º, n.º 1, a), por considerar serem “deveres emergentes da gestão da propriedade corporativa” que definem um parâmetro de conduta dos administradores<sup>117</sup>. Assim, se bem que o preceito não faz alusão direta ao interesse social, se conserva a essência ao manter-se a obrigação do administrador em atuar no melhor interesse da sociedade, entendido como interesse social<sup>118</sup>.

Já quanto à questão de saber se os administradores servem os *interesses* da sociedade ou dos sócios, ela tem implícita esta outra, se existe na sociedade um interesse social distinto do interesse dos sócios. Tal como referido acima, a doutrina portuguesa tem reconduzido a referência interesse da sociedade (*social*) constante do art. 64.º, ao interesse dos sócios<sup>119</sup>. Tal entendimento é fruto da adoção do conceito de interesse social baseado na *teoria contratualista*<sup>120</sup>, por contraposição à *teoria*

---

*Lealtad: Los administradores desempeñaran su cargo como un representante leal en defensa del interés social, entendido como interés de la sociedad, y cumplirán los deberes impuestos por las leyes y los estatutos.*

<sup>117</sup> *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de consulta pública n.º 1/2006*, p. 16; ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade... ob. cit.*, p. 518, ainda sobre a anterior versão – *que não difere muito da atual* - refere que justifica-se tal opção legislativa, pois o CSC fala diversas vezes, em interesse social – artigos 6.º, n.º 3, 252.º, 328.º, n.º 2, al. e), 400.º, n.º 1, al. b), 460.º, n.º 2, porém todos estes preceitos têm-se sido reconduzidos, sem dificuldades, pela doutrina aos interesses comuns dos sócios. Para o autor, a opção legislativa de colocar, lado a lado, os interesses da sociedade e dos sócios, parece sugerir uma contraposição, o que nos levaria a admitir a concepção de um interesse social próprio da pessoa coletiva.

<sup>118</sup> Assim CRISTINA GUERRERO TREVIJANO, *ob. cit.*, p. 281; 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, n.º 51, Vol. II (Ago. 2015), Lisboa, p. 64. Disponível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt). Sobre o fim do interesse social refere que “o “interesse social” traduz o fim orientador (ou resultado definidor) da conduta dos órgãos sociais, tal como concretizado e densificado não só pela lei (o tal escopo lucrativo) e pelos estatutos (as atividades que os sócios propõem que a sociedade venha a exercer na cláusula do objeto social), mas também pelos próprios órgãos sociais (...). Corresponde, portanto, a uma noção ampla de *fim da sociedade*”. O autor sustenta que tal posição vai de acordo com o fundamento normativo disposto no art. 6.º, n.º 3 do CSC. Ainda a propósito deste mesmo normativo, alguma jurisprudência também identifica o fim social com o interesse da sociedade, assim os acórdãos do STJ de 17-JUN-2004, Relator QUIRINO SOARES, processo n.º 04B1773; STJ de 17-SET-2009, Relator ALBERTO SOBRINHO, processo n.º 267/09.9YFLSB.S1; e o da RP de 20-MAI-1999, Relator CUSTÓDIO MONTES, processo n.º 9930326, todos disponíveis em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt).

<sup>119</sup> Assim COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado e lealdade... ob. cit.*, p. 43. O autor refere que o “interesse da sociedade previsitado no art. 64.º, n.º 1, inscreve-se na conjugação dos interesses dos sócios enquanto tais (comuns a todos eles, não extrassociais nem de ordem conjuntural) com os de outros sujeitos ligados à sociedade”. No mesmo sentido RICARDO COSTA, *ob. cit.*, p. 181 e; SÓNIA SERAFIM DAS NEVES, *ob. cit.*, p. 584, sublinhando que a “referência ao interesse da sociedade se contempla o interesse dos sócios enquanto tais, nomeadamente os de curto e longo prazo, e que a menção a menção ao interesse dos sócios a longo prazo serve a ideia de sustentabilidade da sociedade, também refletida e defendida, no preceito”.

<sup>120</sup> VENTURA, RAUL, *Sociedades por Quotas*, Vol. III, p. 150 e ss. A doutrina contratualista entende que o interesse social é o interesse comum de todos os sócios, valorado desde a causa e finalidade última do contrato de sociedade e que constitui uma forma de dar resposta à necessidade de agir coletivamente. Trata-se, assim, de um caso especial de exercício jurídico coletivo, em que por razões pragmáticas se tem que imputar a vontade de uma pluralidade de sócios a uma pessoa coletiva;

*institucionalista* que é baseada na sociedade como instituição, com um interesse próprio que pode não coincidir com o da maioria dos sócios<sup>121</sup>.

Contudo, quando se diz que o interesse da sociedade é o interesse dos sócios, não quer dizer que a direção da ação da sociedade corresponda ao interesse de todos os sócios ou a soma de todos eles, mas antes que corresponde ao interesse dos sócios exercido de modo coletivo, nos termos contratualmente previstos e dentro dos limites da autonomia à privada (lei, pacto social, deliberação dos sócios)<sup>122</sup>.

Dito isto, o administrador deve primeiramente considerar a realização do interesse social em sentido estrito, entendido como interesse comum dos sócios. Mas, como é evidente, na tomada de decisões por parte dos administradores, devem ser ponderados os interesses dos trabalhadores, credores, clientes, etc., traduzido numa obrigação de gestão responsável em que se persegue o melhor interesse da sociedade de maneira razoável, com vista, a maximização do valor acionista de curto e longo prazo, a sustentabilidade da empresa, a reputação, a não agravação de situações econômicas desfavoráveis e demais circunstâncias que afetam o interesse da sociedade.

### **4.3. O dever de agir com lealdade**

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

No âmbito dos deveres de lealdade, os administradores devem comportar-se com correção (*fairness*) quando contratam com a sociedade<sup>123</sup>. Tal dever destina-se a evitar *conflitos de interesses*.

Nas sociedades anónimas existem certos negócios que, sob pena de nulidade, não podem realizar-se entre a sociedade e os respectivos administradores (art. 397.º, n.º 2 e 3, do CSC)<sup>124</sup>. Contudo, a exceção ocorre nos caso que tiverem sido previamente

---

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *ob. cit.*, p. 114, entende que nesta linha parece estar o art. 64.º, n.º 1, al. b), ao referenciar expressamente o interesse da sociedade e privilegiando os interesses de longo prazo dos sócios, para além de atender aos interesses de outros *stakeholders*, em particular os trabalhador. No mesmo sentido FILIPE CASSIANO SANTOS, *Estrutura associativa e participação societária capitalística*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 375, ao referir que “a determinação e a imputação de todos os interesses se faz no quadro da estrutura coletiva, eles não são, no plano jurídico, interesses dos sócios (ainda que sejam nos planos económico e social interesses de alguns sócios, que eles transpõem para a estrutura associativa e que prosseguem por intermédio deles), mas sim interesses da sociedade. Por isto, não são de modo algum interesses sociais os interesses dos sócios, ainda que comuns a todos eles e confluentes com a atividade da sociedade, que não caibam na esfera social tal como ela é definida no contrato”.

<sup>121</sup> REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, *ob. cit.*, p. 338.

<sup>122</sup> *Idem*, *ob. cit.*, p. 338

<sup>123</sup> ABREU, COUTINHO, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 24.

<sup>124</sup> O art. 397.º, n.º 2, do CSC, refere que “são nulos os contratos celebrados entre a sociedade e os seus administradores, diretamente ou por pessoa interposta, se não tiverem sido 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>125</sup>.

Durante o processo de autorização, os administradores diretamente envolvidos no negócio, devem assegurar ao conselho de administração, que o contrato celebrado vai de acordo com as regras do mercado, não sendo desfavorável para a sociedade (arts. 397.º, n.º 2, 428.º, 278.º, n.º 1, 413.º, n.º 1, al. a). Mas, ainda assim, por terem um interesse em conflito com a sociedade, ficam impedidos de votar nas reuniões do Conselho de Administração (art. 410.º, n.º 6) em que tal decisão esteja em causa<sup>126</sup>. De qualquer forma, atendendo aos deveres de cuidado e de lealdade, tal proibição já não se aplica tratando-se de atos compreendidos no próprio comércio da sociedade e nenhuma vantagem especial seja concedida ao contraente administrador (art. 397.º, n.º 5)<sup>127</sup>.

#### 4.3.2. O dever de não concorrência

O dever de não concorrência visa evitar: *i*) situações futuras de conflitos de interesses do administrador; *ii*) o uso, pelo administrador concorrente, de informações privilegiadas que lhe advenham da relação de proximidade com a sociedade; *iii*) evitar diminuição de oportunidades de negócio da sociedade<sup>128</sup>.

A noção de concorrência mereceu uma consagração legal por parte do legislador, é assim que, para as sociedades por quotas, o art. 254.º, n.º 2 estabelece: “entende-se como sendo qualquer atividade abrangida no objeto da sociedade, desde que esteja a ser exercida por ela ou o seu exercício tenha sido deliberado pelos sócios”. Para as sociedades anónimas, aplica-se o art. 398.º, n.º 3: “... os administradores não podem exercer por conta própria ou alheia atividade concorrente da sociedade nem

---

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>124</sup>”. E no seu n.º 3, realça que a nulidade é extensível “a atos ou contratos celebrados com sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com aquela de que o contraente é administrador”. Importa também referir que de acordo com o art. 428.º do CSC, o mesmo se aplica aos membros do conselho de administração executivo.

<sup>125</sup> ABREU, COUTINHO, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 24. Considera tal regime será aplicável analogicamente, *mutatis mutandis*, nas sociedades de outros tipos. Contra RAUL VENTURA, *Sociedades por quotas...*, *ob. cit.*, pp. 176-177, que advoga a aplicação do art. 261.º, n.º 1 do CC para as sociedades por quotas.

<sup>126</sup> O mesmo impedimento aplica-se aos sócios quando exista conflito de interesses (arts. 251.º e 384.º, n.º 6), ou seja, quando o sócio tenha, ou possa ter, um interesse pessoal contrário ao da sociedade.

<sup>127</sup> ABREU, COUTINHO, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 24, dá o exemplo dos casos em que o administrador de sociedade de comércio por grosso compra a esta um dos objetos que ela costuma a comerciar e em condições (de preço, tempo de pagamento, garantias, etc..) idênticas às ordinariamente aplicadas pela sociedade nas vendas a retalhistas.

<sup>128</sup> REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, *ob. cit.*, p. 372. Para mais desenvolvimento v. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual do Direito das Sociedades*, II, p. 163 e ss; ALEXANDRE SORAL MARTINS, *O exercício de atividades concorrentes pelos gerentes das sociedades por quotas*, BFDUC, 72, 1996, pp. 319 e ss.

exercer funções em sociedade concorrente ou ser designados por conta ou em representação desta”<sup>129</sup>.

A violação do dever de lealdade ocorre nos casos em que os administradores, fazendo uso da sua posição, aproveitem indevidamente oportunidades de negócios da sociedade. COUTINHO DE ABREU admite que “se a sociedade exercer de facto atividade não abrangida no seu objeto, deve entender-se que impende sobre os administradores o dever (de lealdade) de não exercerem atividade concorrente com aquela, nem praticarem atos singulares de concorrência – apesar de o n.º 2 do art. 254.º não dar guarida aquela hipótese”<sup>130</sup>.

Fazer aqui referência que a atividade concorrente pode ser exercida por *conta própria* e por *conta alheia*. Na primeira, o administrador atua (mediante empresa) em nome próprio – pessoalmente ou por representante e no próprio interesse. Bem como o administrador que atua por interposta pessoa (art. 254.º, n.º 3)<sup>131</sup>. Na segunda, o administrador atua no interesse d’outro sujeito, em nome próprio (v.g., como comissário de comércio: arts. 266.º, ss. do CCom.) ou em representação desse sujeito (v.g., como gerente de comércio: arts. 248.º, ss. do CCom.)<sup>132</sup>.

Contudo, relembre-se, a proibição de concorrência não é absoluta. Pode ser afastada por deliberação dos sócios (arts. 254.º, n.º 1 e 398.º, n.º 3) ou de conselho geral e de supervisão (428.º).

#### **4.3.3. O dever de não apropriação de oportunidades de negócio pertencentes à empresa**

Os administradores devem aproveitar as oportunidades de negócio da sociedade em benefício dela, não em seu próprio benefício ou no de outros sujeitos, salvo consentimento da sociedade<sup>133</sup>.

Viola uma oportunidade de negócio pertencente à sociedade, o administrador que: *i*) aproveita-se de um bem ou negócio no qual a sociedade tinha uma expectativa;

---

<sup>129</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 372. A noção de “atividade concorrente”, a semelhança do Direito Alemão, deve corresponder à atividade efetivamente desenvolvida pela sociedade ou cujo desenvolvimento é eminente.

<sup>130</sup> ABREU, COUTINHO, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 25; No mesmo sentido NUNO TRIGO DOS REIS, *ob. cit.*, p. 373.

<sup>131</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 25.

<sup>132</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 272; COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 25. Fazendo aqui referência aos casos em que o administrador da sociedade beneficiária da obrigação de não concorrência é simultaneamente membro do órgão de administração de entidade coletiva (v.g., sociedade) concorrente. A parte final do n.º 3 do art. 398.º (acrescentada pelo DL 76-A/2006) confirma isto mesmo.

<sup>133</sup> COUTINHO DE ABREU, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 26.

ii) a celebração de um negócio de que se teve conhecimento por força da utilização de pessoal, bens ou informações que pertencem a sociedade;

No primeiro conjunto de casos, estamos perante situações em que já se estabelecerem contatos com terceiros para um eminente negócio (proposta ou convite a contratar), e a sociedade já estabeleceu metas de crescimento com a conclusão do mesmo. Pouco importa como e quando o administrador toma conhecimento da oportunidade de negócio<sup>134</sup>. Só não serão societárias as oportunidades oferecidas exclusivamente ao administrador – não enquanto administrador de determinada sociedade, mas enquanto pessoas; o proponente do negócio não quer negociar com a sociedade (sem que para essa vontade tenha contribuído o administrador), quer negociar com o gestor, porque este, por exemplo, é seu familiar ou amigo. Só será admissível o aproveitamento de oportunidades de negócio societárias pelo administrador, por consentimento da sociedade (arts. 254.º, 398.º, 428.º).

No segundo conjunto de casos, cremos que estamos perante uma oportunidade de negócio da sociedade em que o administrador deverá oferecer o aproveitamento da oportunidade à sociedade. Sendo que, tal oportunidade só surgiu por utilização de informações e meios da sociedade<sup>135</sup>. Quanto às informações reservadas da sociedade, o administrador tem ainda o dever de segredo: não pode comunicá-las a terceiros ou dar-lhes publicidade (não se exige aqui, portanto, a utilização das informações em proveito do administrador<sup>136</sup>).

#### **4.3.4. O dever de não abusar da sua posição**

O dever do administrador *não abusar da sua posição* ou *cargo* está relacionado com os casos de recebimento indevido de vantagens patrimoniais (“comissões”, “luvas”, etc.) de terceiros ligados à celebração de negócios entre a sociedade e esses terceiros.<sup>137</sup> Tais incentivos, normalmente repercutem-se negativamente no património da sociedade (v.g., o preço da coisa vendida à sociedade foi aumentado para cobrir as

---

<sup>134</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 27. É societária quando o administrador a conhece no exercício das suas funções, de modo imediato (v.g., um terceiro comunica ao administrador, na sede social, pretender negociar com a sociedade) ou mediato (v.g., acedendo a informações colhidas em documentos da sociedade ou comunicadas por outros administradores u por trabalhadores da sociedade).

<sup>135</sup> v.g., aquelas situações em que o administrador usar em prédio seu maquinas ou força de trabalho pessoal da sociedade – exceto se houver retribuição (estaremos então perante hipótese de negócio entre a sociedade e o administrador. Nem pode o administrador utilizar informação reservada da sociedade (respeitante a processos de produção, projetos de investimento, clientes, etc.) para, por exemplo, dela abusar (v. art. 449.º do CSC) ou aproveita-la em empresa que tenciona constituir

<sup>136</sup> ABREU, COUTINHO DE, *Deveres de cuidado...*, *ob. cit.*, p. 28.

<sup>137</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 28.

“luvas” oferecidas ao administrador<sup>138</sup>. Situações claras, em que averiguou-se uma vantagem indevida por parte do administrador, o mesmo será obrigado a entregar à sociedade o valor do indevidamente recebido – aplicar-se-á por analogia, parece, o art. 1161.º, e), do CC.

## II - Responsabilidade civil por violação dos deveres dos administradores

### 6. Enquadramento

A responsabilidade civil é fonte de obrigações<sup>139</sup>, situando-se na categoria denominada obrigação de indemnização (art. 562.º e ss do CC). Ela enquadra-se na categoria de factos jurídicos que produzem a constituição do vínculo obrigacional<sup>140</sup>.

O termo responsabilidade corresponde à ideia geral de responder ou prestar contas pelos próprios atos, de origem latina, decorrente do verbo *respondere*, ou *spondeo*. Nasceu de uma obrigação primitiva e de natureza contratual, pela qual o devedor se vincula nos contratos verbais<sup>141</sup>. Ela assume dois sentidos distintos: um primeiro de conteúdo normativo, onde a responsabilidade é imputada ao agente, exigindo-se que o mesmo preste contas e justifique os atos praticados<sup>142</sup>; e um segundo de conteúdo jurídico, onde esta em causa a atribuição ou responsabilização dos danos causados ao agente, assumindo assim um carácter econômico ou fatural. Assim, os dois sentidos resume-se numa premissa do instituto da responsabilidade civil, de que *quem, por sua culpa, pratica um ato que cause prejuízos a outrem, deve suportar esses prejuízos, indemnizando o lesado*<sup>143</sup>.

---

<sup>138</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 28.

<sup>139</sup> Pode ser legal ou contratual.

<sup>140</sup> LEITÃO, LUÍS MENEZES, *Direito das Obrigações, Vol I – Introdução. Da constituição das obrigações*, 15ª Ed., Almedina, Coimbra, 2018, p. 178. As obrigações podem resultar de vários fenómenos jurídicos, sendo, denominado fonte da obrigação o facto jurídico de onde emerge a relação obrigacional. O nosso código efetua a sua enumeração nos arts 405.º e seguintes, nomeadamente: contratos (arts 405.º e ss); negócios unilaterais (arts. 464.º e ss); gestão de negócios (arts. 464.º e ss), enriquecimento sem causa (arts. 473.º e ss) e responsabilidade civil (arts. 483.º e ss).

<sup>141</sup> AZEVEDO, ALVARO VILLAÇA, *Teoria geral das obrigações. Responsabilidade civil*, 10 Ed., São Paulo Editora: Atlas, 2004, p. 273.

<sup>142</sup> JORGE, FERNANDO PESSOA, *Ensaio sobre os pressupostos da responsabilidade civil*, Livraria Almedina, Coimbra, 1995, p. 35. Realça que neste sentido, a imputação da responsabilidade só ocorre se o agente for racional, livre e atue no uso das suas faculdades.

<sup>143</sup> Trata-se dos pressupostos da responsabilidade civil por facto ilícito, plasmado no art. 483.º n.º 1, do Código Civil (CC), donde consta que “aquele que, com dolo ou mera culpa, violar ilicitamente o

O conceito de responsabilidade civil centra essencialmente no dever de ressarcimento dos danos<sup>144</sup>. Podemos definir a responsabilidade civil como sendo o conjunto de factos que dão origem à obrigação de indemnizar os danos sofridos por outrem. Podemos classifica-la em responsabilidade por culpa, pelo risco ou pelo sacrifício. A primeira pressupõe um juízo moral sobre a conduta e a censura do comportamento do agente (art. 483.º). Já no risco, que só é admitida nos casos previstos por lei (arts. 483.º, n.º 2 e 499.º e ss), não está em causa um juízo de desvalor, mas sim critérios objetivos de distribuição de riscos<sup>145</sup>. O juízo de desvalor da conduta do agente também ocorre na responsabilidade pelo sacrifício, baseando-se a imputação do dano, numa compensação ao lesado.

A responsabilidade civil pode ainda ser classificada em responsabilidade civil *delitual* (ou extracontratual) e responsabilidade *obrigacional* (ou contratual). A *delitual* resulta da violação das relações que não se consubstanciam direitos ou deveres entre pessoas determinadas. Já a *obrigacional*, resulta na violação de qualquer relação de crédito<sup>146</sup>.

Importa aqui realçar que a nossa análise cingir-se-á a esta última classificação, começando por observar os seus pressupostos para depois explicitar minimamente as principais diferenças entre ambas.

## 7. Responsabilidade interna e externa dos administradores

Os administradores no exercício das suas funções, por ação ou omissão, com preterição dos deveres legais ou contratuais, podem causar danos, quer à sociedade, quer aos sócios, quer a terceiros. É o que consta dos arts. 72.º, 78.º e 79.º do CSC.

O art. 72.º, n.º 1, do CSC determina que “os gerentes e administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que

---

*direito de outrem ou qualquer disposição legal destinada a proteger interesses alheios fica obrigado a indemnizar o lesado pelos danos resultantes da violação*”. Consagrando assim o regime regra da responsabilidade extracontratual.

<sup>144</sup> Para um conceito de responsabilidade civil, v., LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, ob. cit., p. 284; FERNANDO PESSOA JORGE, ob. cit., p. 36; MANUEL DAS NEVES PEREIRA, ob. cit., p. 396; MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12ª Ed., Almedina, Coimbra, 2018, p. 518. O autor considera que ela surge diretamente da lei e não da vontade das partes, ainda que o responsável tenha querido causar o prejuízo.

<sup>145</sup> LEITÃO, LUÍS MENEZES, ob. cit., p. 285. v.g., a obtenção de benefícios a partir de uma zona de riscos; a possibilidade de exercer controle sobre ela, ou a criação de perigos em resultado de uma atividade específica.

<sup>146</sup> PEREIRA, MANUEL DAS NEVES, ob. cit., p. 398.

procederam sem culpa; o art. 78.º por sua vez, no seu n.º 1, determina que “os gerentes ou administradores respondem para com os credores da sociedade quando, pela inobservância culposa das disposições legais ou contratuais destinadas à proteção destes, o património social se torne insuficiente para a satisfação dos respectivos créditos<sup>147</sup>”; por último, o art. 79.º, n.º 1, refere que “os gerentes ou administradores respondem também, nos termos gerais, para com os sócios e terceiros pelos danos que diretamente lhes causarem no exercício das suas funções”.

Para efeitos de responsabilidade, os preceitos acima referidos distinguem-se pelo tipo de relação que se estabelece entre os administradores e os diferentes sujeitos. Assim, entre os administradores e a sociedade, existe uma *relação obrigacional* em sentido estrito, com deveres primários de prestação a ter em conta<sup>148</sup>. Já entre os administradores e os sócios, credores sociais e terceiros, por não existir uma relação obrigacional, a doutrina maioritária considera estarmos perante uma responsabilidade *delitual* ou *aquiliana*<sup>149</sup>.

Assim, estamos perante uma *responsabilidade interna* dos administradores pelos danos causados à sociedade na *relação obrigacional* (art.72.º) e, uma *responsabilidade externa* dos administradores pelos danos causados a terceiros, entre eles, os sócios, credores sociais e os trabalhadores (arts. 78.º e 79.º)<sup>150</sup>. Em ambos os

---

<sup>147</sup> OLIVEIRA, NUNO MANUEL PINTO, *ob. cit.*, p. 76. O autor sugere uma reformulação do texto deste preceito, com vista a uma maior aproximação ao art. 72.º, n.º 1. Assim, no art. 78.º, 1.º, passaria a constar que “os gerentes ou administradores respondem para com os credores da sociedade pelos danos a estes causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais destinados à proteção dos credores, desde que o património social se torne insuficiente para satisfação dos respectivos créditos”.

<sup>148</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, p. 290. Partindo da natureza contratual da relação de administração, o sustenta que a responsabilidade dos administradores para com a sociedade é obrigacional e não aquiliana. No mesmo sentido, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade dos administradores das sociedades comerciais*, p. 493 e ss;

<sup>149</sup> Assim, ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *ob. cit.*, p. 308-309. De acordo com o art. 79.º, n.º 1, os sócios e credores da sociedade são considerados terceiros para efeitos de responsabilidade. Assim, não existindo qualquer relação contratual funcional entre os mesmos e os administradores, a responsabilidade será sempre delitual; PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil...*, *ob. cit.*, p. 37; T. MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores...*, *ob. cit.* p. 60 e; MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *ob. cit.*, p. 147. Em sentido contrário, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *ob. cit.*, p. 101, defendeu numa primeira fase a natureza obrigacional da responsabilidade dos administradores perante sócios e terceiros, com a consequência de funcionar a presunção da culpa prevista no art. 799.º, n.º 1 do CC. Mais tarde, *Da responsabilidade civil...* *ob. cit.*, p. 496, o autor vem a defender o oposto, ou seja, o art. 79.º, n.º 1, contempla uma “imputação delitual comum”.

<sup>150</sup> Para uma análise profunda sobre a distinção entre responsabilidade interna e responsabilidade externa dos administradores, v. JOSÉ ENGRACIA ANTUNES, *Direito das sociedades*, 2001, pags. 332, 337 e 340; MARIA ELISABETE GOMES RAMOS, *A responsabilidade civil dos administradores e diretores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Coimbra Editora, 2002, p. 23.

casos a responsabilidade civil do administrador irá incidir sobre a *violação de deveres* no exercício das suas funções<sup>151</sup>.

O nosso sistema de responsabilidade civil dos administradores, funda-se num ilícito de comportamento e não sobre o resultado<sup>152</sup>. Tendo em atenção o modo de administrar e os procedimentos, a responsabilidade se funda no desvalor do comportamento presente no art. 64.º, como *norma de comportamento* ou *norma primária* enunciando os critérios de comportamento dos administradores; o art. 72.º, n.º 2, como sendo uma *norma de responsabilidade* ou *norma secundária*, com o principal objetivo de proteger a *autonomia dos administradores*<sup>153</sup>. Desta forma, a responsabilidade pela violação de deveres significa uma estreita ligação entre os arts. 64.º, n.º 1, 72.º, 78.º e 79.º. Onde o art. 64.º estabelece os *critérios gerais de ação dos gestores*, enquanto que os arts. 72.º, 78.º e 79.º, um *critério geral de decisão dos juízes* no caso da violação dos critérios estabelecidos no art. 64.

## 8. Responsabilidade interna dos administradores

### 8.1. Pressupostos – o art. 72.º n.º 1 do CSC

“Os gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa” – Art. 72.º, n.º 1.

O primeiro pressuposto que podemos retirar da norma é a *ilicitude*, que resulta da violação de deveres legais ou contratuais. Os deveres legais subdividem-se em *deveres legais específicos e deveres legais gerais*<sup>154</sup>: os primeiros são imediatos e

---

<sup>151</sup> FRADA, CARNEIRO DA, *A business judgment rule no quadro... ob. cit.*, p. 81. Refere que “a má administração, a ilicitude da conduta do administrador que não se conforma com as aludidas exigências [entenda-se aqui as constantes do art. 64.º, n.º 1, al. a) e b), do CSC] não representa (...) um ilícito de resultado (*Erfolgsunrecht*), mas, tão-só, um ilícito de comportamento (*Verhaltensunrecht*)”. Continua o autor, referindo que “no primeiro caso aquilo que é decisivo no juízo de responsabilidade é a lesão do bem ou interesse derradeiramente atingido pela conduta: estes constituem o objeto direto da conduta. No segundo, o que pelo contrário interessa é o modo ou a forma pelo qual o sujeito lidou com certo bem ou interesse: estes não são autonomamente protegidos”.

<sup>152</sup> OLIVEIRA, NUNO MANUEL PINTO, *ob. cit.*, p. 78. Sobre a controvérsia existente entre os critérios de distinção do ilícito comportamental e do ilícito de resultado. De acordo com autor, “o comportamento pode ser conforme ordem jurídica como um todo – e então será lícito – ou pode ser-lhe desconforme – e então será ilícito. O conceito de um ilícito de resultado, esse, não se compreende ou só se compreende com alguma dificuldade. O Direito só pode proteger os bens jurídicos de duas formas: através de normas por quanto se impõe um comportamento ou através de normas por que se proíbe um comportamento. Como a ordem jurídica só pode proteger os bens jurídicos através de normas de comportamento, o conceito de ilícito de resultado causa dificuldades”.

<sup>153</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 78.

<sup>154</sup> ABREU, COUTINHO DE e MARIA ELISABETE RAMOS, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Vol. I., Almedina, Coimbra, 2010, p. 840. Podemos encontrar alguns deveres

resultam da lei; já os segundos são indeterminados e resultam de cláusulas gerais (art. 64.º)<sup>155</sup>. No fundo, pressupõe a violação de interesses legítimos e direitos da sociedade, interesses próprios dos sócios, terceiros e credores sociais, tornando desta forma, o facto ilícito.

A violação dos deveres (legais ou contratuais) há-de ser *culposa*. Agir com culpa, significa atuar em termos de a conduta do administrador merecer a reprovação do direito. Não está aqui em causa a responsabilidade dos administradores pelos riscos inerentes à atividade da empresa em si. Estes são suportados pela sociedade e pelos sócios<sup>156</sup>. A verificação do critério de aferição de culpa encontra-se plasmado no art. 64.º do CSC, com destaque para atuação correta dos administradores de acordo com a *diligência de um gestor criterioso e ordenado*. A sociedade beneficia de presunção de culpa prevista no art. 72.º, n.º 1 *in fine*, pelo que, e no âmbito da responsabilidade obrigacional, verificando-se os restantes pressupostos, caberá ao administrador provar que procedeu sem culpa<sup>157</sup>. Diferentemente acontece no caso da responsabilidade em face de terceiros, sócios e credores sociais, onde tal presunção é inexistente, pois já estarmos no âmbito da responsabilidade extracontratual.

O art. 72.º, n.º 1 também faz referência ao *dano* e ao *nexo de causalidade* entre o facto e o dano como pressupostos da responsabilidade civil dos administradores. Os pressupostos em causa não apresentam especificidades relevantes em face da comum responsabilidade por factos ilícitos. Não obstante, importa aqui realçar que quanto ao dano, a principal distinção reside em que esfera jurídica se produz: se na sociedade, se nos credores (insatisfação dos créditos), sócios ou terceiros (danos próprios e diretamente causados). Já o nexo de causalidade entre a conduta ilícita e o dano, exige-se que os resultados danosos da ação ou omissão, não sejam imprevisíveis ou impossíveis de antever, para alguém com posição privilegiada e especializada, como a

---

legais específicos dentro e fora do CSC. É o caso dos administradores não ultrapassar o objeto social (art. 6.º, n.º 4), não distribuir aos sócios bens sociais não distribuíveis ou sem autorização (arts. 31.º, 1, 2, 4 e 32.º, 34.º, 1, 2 e 3), etc. Fora do CSC encontramos também deveres específicos, tais como o dever de os administradores requererem a declaração de insolvência da sociedade em certas circunstâncias (arts. 18.º e 19.º do Código de Insolvência de Recuperação de Empresas - CIRE).

<sup>155</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 841. O comportamento ilícito aqui recai na violação *dos deveres de cuidado e de lealdade*, que, em conjugação com outros pressupostos, implica a responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade.

<sup>156</sup> ABREU, COUTINHO J.M. e MARIA ELISABETE RAMOS, *ob. cit.*, p. 842.

<sup>157</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 843. A manifestação do carácter obrigacional desta modalidade de responsabilidade civil pela administração, a presunção de culpa implica a inversão do ónus da prova, dispensando a sociedade-autora (ou quem tenha a legitimidade para intentar a ação social de responsabilidade) de provar a culpa (art. 487.º, n.º 1, *in fine* do CC e art. 342.º do CC).

de administrador gestor<sup>158</sup>. Implica uma apreciação do cuidado e diligência que um administrador deve ter (art. 64.º do CSC).

## 8.2. Natureza e fontes dos deveres impostos aos administradores

O Código das Sociedades Comerciais destaca a designação dos membros do órgão de gestão como fonte da relação sociedade e administradores. Tal designação poderá ocorrer de várias formas, nomeadamente por nomeação contratual (arts. 391.º, n.º 1 e 425.º, n.º 1), por eleição pelos acionistas e pelo conselho geral e de supervisão (arts. 391.º e 392.º), pelo Estado ou entidade pública (art. 392.º, n.º 11), nomeação judicial (art. 394.º e 426.º) e por último a designação poderá ser feita pelo presidente do conselho de administração (art. 395.º, n.º 1 e 2 primeira parte). Designado o administrador, importa ponderar qual a natureza da relação que, entre ele e a sociedade administrada se estabelece.

Existem varias teorias que sustentam a natureza da relação jurídica existente entre a sociedade e o administrador. De realçar, a *teoria contratualista* que relega a natureza na formação de um contrato, através dos atos de designação e de aceitação; a *teoria unilateralista* considera o ato de designação dos administradores como sendo um negócio jurídico unilateral; e por fim, a *teoria dualista* que defende a existência simultânea de um ato unilateral como parte da relação orgânica e, de um contrato como parte da relação obrigacional<sup>159</sup>. Não vamos aprofundar esta matéria por não ser o âmbito do nosso estudo, contudo, acompanhamos o entendimento maioritário da doutrina, que a relação entre a sociedade e os administradores é de natureza contratual<sup>160</sup>.

---

<sup>158</sup> BARREIROS, FILIPE, *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, Coimbra Editora, Coimbra, 2010, p. 87.

<sup>159</sup> Para um estudo mais aprofundado ver PEDRO CAETANO NUNES, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 12 e ss. A par destas, existem ainda as teorias ou concepções organicistas de Otto von Gierke. De acordo com esta teoria, a pessoa coletiva é perspectivada como um organismo social, composto por órgãos. A designação de pessoas para preencher esses órgãos seria um ato respeitante à conformação do organismo social. Tal nomeação é concebida como um ato interno, de natureza meramente corporacional. Esta teoria afasta a recondução da natureza jurídica ao contrato, de acordo com a mesma, a concepção da sociedade como realidade social não se coaduna com a perspectiva dos administradores como mandatários dos sócios.

<sup>160</sup> Contra ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Responsabilidade Civil... ob. cit.*, p. 394-395. O autor defende que apenas na hipótese de designação pelo conselho geral, se poderia configurar um contrato: em todos os outros casos, o único contrato, que nos surge, é o da sociedade, o qual, aliás, nem visa, de modo específico, designar administradores. De acordo com o autor, tentar reconduzir, a contratos, o modo de designação dos administradores de sociedades, acima alinhados, releva duma alquimia puramente irreal. Defende a natureza voluntária e não contratual da conjugação eleição-aceitação, não se aplicando o regime dos contratos, mas regras deliberativa e societária.

A natureza contratual resulta dos estatutos e de estipulações contratuais (art. 72.º, n.º 1). Ela também poderá resultar do próprio órgão<sup>161</sup>, pelo facto de os administradores serem titulares de um órgão da sociedade, a que a lei e os estatutos atribuem competência, deveres e poderes próprios. Assim, os poderes de representação decorrem da lei, não podendo, sequer, ser limitados por cláusulas estatutárias (arts. 260.º, n.º 1 e 409.º, n.º 1)<sup>162</sup>. Uma vez que a constituição da relação pressupõe um acordo – nomeação e aceitação<sup>163</sup> – trata-se de uma relação contratual<sup>164</sup>. A jurisprudência e a doutrina mais recente qualificam como sendo uma modalidade típica do contrato de prestação de serviços<sup>165</sup>, uma vez que o seu regime fundamental se encontra plasmado no CSC.

Quanto a sua articulação com outros tipos de serviços, reconduz-se à previsão do art. 1154.º do CC. A prestação de serviços constituiria um macro-tipo. Repara-se que a recondução à prestação de serviços não implica a aplicação de um regime (o do mandato) dada a existência de um regime especial – art. 1156 do CC.

---

<sup>161</sup> Por órgão de administração entendemos aqui, quer os gerentes das sociedades em nome coletivo e por quotas, quer os administradores das sociedades anónimas. Assim, quando nos referirmos genericamente a administradores, queremos significar todos os tipos de órgãos de administração.

<sup>162</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 261.

<sup>163</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 265 e PAULO OLAVO CUNHA, *ob. cit.*, p. 720. A lei não faz referência do início de funções, nem a faz depender da tomada de posse, e muito menos da aceitação expressa. Significa dizer que é possível promover o registo dos administradores designados sem que os mesmos tenham de manifestar previamente a sua concordância, tal como o registo fiscal da sua eleição ou nomeação também não depende da sua anuência, concretizando-se por iniciativa da própria sociedade. Para tal, basta o uso da firma social ou a prática de algum ato de administração para se efetivar e para se considerar devidamente constituída a relação de administração com todas as implicações que acarreta.

<sup>164</sup> PAULO OLAVO CUNHA, *ob. cit.*, p. 721. A constituição da relação de administração inicia-se com a nomeação, mas só se consuma com a aceitação, a qual pode ser expressa ou tácita. A nomeação subsuma-se a um negócio jurídico unilateral reptício e pode efetuar-se nos estatutos ou por deliberação da assembleia geral (art. 252.º sociedade por quotas e 281.º para sociedades anónimas) e esta sujeita a registo de acordo com o arts 3.º e 14.º do CRC. A nomeação é expressa através da subscrição do contrato constitutivo da sociedade ou pela votação dos sócios na deliberação da assembleia geral que nomeou o administrador. Sendo tácita pela prática de atos de administração. A aceitação (tácita) do cargo constitui, assim, um contrato entre a sociedade e o gestor que deverá assumir a condução da atividade económica em que se consubstancia o objeto social. No quadro contratual que caracteriza a relação resultante do ato designado – que só tem sentido, sublinhe-se, em função da aceitação do designado -, nada impede que a sociedade delibere antecipadamente a remuneração que irá atribuir aos seus gestores.

<sup>165</sup> O contrato de prestação de serviço, segundo o seu artigo 1154.º do CC, *é aquele em que uma das partes se obriga a proporcionar à outra certo resultado do seu trabalho intelectual ou manual, com ou sem retribuição*. Note-se que, não obstante o conceito legal fazer menção da expressão “trabalho”, ela não se confunde com o contrato de trabalho plasmado nos artigos 1152.º e seguintes do Código Civil<sup>165</sup>. O trabalho aqui, em sentido amplo, visa simplesmente designar o sentido de atuação humana. O regime de prestação de serviço do CC é remetido com as devidas alterações ao para o mandato. Ac. TRP de 12-12-94 (Ribeiro de Almeida), in Col. Jur., 1994, pag. 228; Ac. STJ de 23-05-2002 (Abel Freire), in [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt) doc. n.º SJ300205230011522.

Já quanto a aplicação direta das normas do regime do mandato, ao contrato formado pela declaração negocial de *designação*<sup>166</sup> e de *aceitação*<sup>167</sup>, remetemos para o conceito legal do mandato, que consiste na prática de atos jurídicos por conta de outrem com ou sem representação (art. 1157 do CC), a fim de concluir, que rejeita-se a aplicação direta das normas do regime do mandato à administração. Ficará aberta a porta para aplicação por analogia de normas do regime do mandato – art. 10 do CC<sup>168</sup>.

O contrato de administração constitui um contrato de troca para a prestação de serviço, tendo como elementos típicos: atuação no interesse e por conta da sociedade; realização do fim e do objeto social; poderes de representação<sup>169</sup>. É caracterizado pela bilateralidade de custos e de benefícios para as partes e pela divergência de finalidades típicas de cada uma delas. Administrador e sociedade trocam a prestação de um serviço por um preço (remuneração). O contrato rege-se pelas condições pré-estabelecidas entre os administradores e a sociedade, e, supletivamente, pelas disposições do CSC<sup>170</sup> e do Código Civil sobre o contrato de prestação de serviços e do mandato (arts. 1156.º e ss)<sup>171</sup>.

## **9. Sanções e Ações sociais de condenação dos administradores por danos causados a sociedade**

O mau desempenho, a violação dos deveres legais e contratuais que acarretam prejuízos e danos à sociedade é passível de sanções por parte dos administradores. Entre elas, cabe destacar aqui a destituição e a responsabilidade civil perante a sociedade.

A destituição dos administradores pode ter lugar por justos motivos, ou sem qualquer fundamento (*ad nutum*), estando neste último, a sociedade obrigada a

---

<sup>166</sup> NUNES, PEDRO CAETEANO, *ob. cit.*, p. 28. A designação pode traduzir-se em diversos atos. No que respeita as sociedades anónimas, podem ser elencados os seguintes atos: designação dos negócios jurídicos constitutivos da sociedade (*inter partes* ou de um terceiro); designação pelo conjunto de sócios; designação por minorias especiais de sócios; cooptação; substituição automática; designação pelo conselho fiscal; designação pela comissão de auditoria; designação pelo conselho geral e de fiscalização; designação pelo Estado (ou por entidade pública a ele equiparada)-, e designação judicial.

<sup>167</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 29. A aceitação é expressamente prevista no art. 391.º, n.º 5 do CSC. Esta referência legal à aceitação constitui um corolário do princípio da intangibilidade a esfera jurídica alheia.

<sup>168</sup> NUNES, PEDRO CAETEANO, *ob. cit.*, p. 157.

<sup>169</sup> *Idem, Ob. cit.*, p. 117

<sup>170</sup> NUNES, PEDRO CAETEANO, *ob. cit.*, pp. 30 e 150. O regime específico do contrato de administração estabelecido no CSC é bastante pormenorizado, abarcando nomeadamente aspetos relativos à formação do contrato, à delimitação dos poderes dos administradores, a configuração da prestação (dever de gestão), à delimitação do poder de instrução do conjunto de sócios, à prestação de contas e à concretização de deveres de lealdade.

<sup>171</sup> Sendo o contrato de administração fonte de deveres dos administradores, a sua violação pode originar responsabilidade civil, não obstante, a responsabilização já decorrer do princípio da força vinculativa dos contratos consagrado no Código Civil (art. 406.º, n.º 1).

indemnizar o administrador pelos prejuízos sofridos<sup>172</sup>. Entende-se por justos motivos, por um lado à violação grave, por ação ou omissão, das obrigações dos administradores ou na incapacidade para o exercício normal das respectivas funções (arts. 257.º, n.º 6, e 403.º, n.º 4) e, por outro lado “quando se apure a prática de atos que impossibilitem a continuação da relação de confiança que o exercício do cargo pressupõe<sup>173</sup>” ou seja, por violação do princípio da boa fé. A destituição poderá ocorrer por via de deliberação da assembleia geral (arts. 257.º, 403.º e 430.º) ou ainda, por suspensão e destituição judicial com fundamento em justa causa, a requerimento de qualquer sócio ou acionista (arts. 257.º, ns.º 3 e 4, 403.º, n.º 3).

Quanto à responsabilidade civil dos administradores para com a sociedade, tal como referido acima, verifica-se por violação dos referidos pressupostos constantes do art. 72.º, n.º 1, do CSC. A responsabilidade deriva da violação dos deveres presente no art. 64.º, n.º 1, do CSC que, por um lado, prevê os deveres objetivos de conduta – lealdade e cuidado – cuja violação significa ilicitude e, por outro lado, a “diligência do gestor criterioso e ordenado” como critério da culpa<sup>174</sup>. Importa referir, que, verificando-se os pressupostos do art. 72.º, n.º 2, não haverá responsabilidade.

Verificando-se os pressupostos, torna-se necessário a efetivação da responsabilidade para com a sociedade, ou seja, a obtenção de uma sentença judicial de condenação dos administradores. A lei prevê vários tipos de ações sociais contra os administradores pelos danos causados a sociedade: i) ação social “*ut inversi*”; ii) ação social “*ut singuli*” e; iii) ação social sub-rogatória dos credores sociais.

Na ação social “*ut inversi*”, por via de uma deliberação da assembleia geral tomada por maioria simples (art. 75.º, n.º 1), a sociedade intenta uma ação de ressarcimento contra os administradores pelos prejuízos causados<sup>175</sup>. No caso de a sociedade não deliberar e a não se intentar nenhuma contra os administradores, os sócios podem socorrer-se da ação social “*ut singuli*” que visa a condenação dos administradores na indemnização dos prejuízos causados à sociedade e não diretamente

---

<sup>172</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, p. 285.

<sup>173</sup> Ac. RL de 16-07-2009, Relator Vaz Gomes, Proc. 977/06.2TYLSB.L1-2, disponível em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt).

<sup>174</sup> ABREU, COUTINHO DE, *ob. cit.*, p. 30.

<sup>175</sup> O art. 75.º, n.º 2, refere que tal decisão poderá ocorrer na assembleia que aprecie as contas de exercício não obstante tal não fazer parte da convocatória, podendo ser “tomadas deliberações sobre a ação de responsabilidade e sobre a destituição dos gerentes ou administradores que a assembleia considere responsáveis, os quais não podem voltar a ser designados durante a pendência daquela ação”.

a eles próprios (art. 77.º, n.º 1)<sup>176</sup>. Por último, sempre que a sociedade e os sócios não tomem à iniciativa da propositura da ação exigindo dos administradores a indemnização que compete à sociedade, a lei prevê a possibilidade que os credores sociais o façam através de uma *ação sub-rogatória* (art. 78.º, n.º 2). Trata-se de uma ação social, porque tem como pressuposto, um prejuízo diretamente causado à sociedade e aproveita diretamente a esta e não diretamente aos credores (arts. 606.º a 609.º do CC)<sup>177</sup>.

### **III – A *business judgment rule* como regra geral de avaliação da responsabilidade dos administradores**

#### **10. Breve incursão histórica e a consagração da regra no direito europeu**

##### **10.1. Origem e fundamento. O Direito e a jurisprudência norte-americana**

A regra tem a sua origem nos sistemas de *common law*, mas propriamente através da jurisprudência norte-americana<sup>178</sup> que acabou por assumir a natureza limitativa de responsabilização dos administradores, aplicando a chamada *business judgment rule*<sup>179</sup>. Em termos simples, a regra visa limitar a apreciação pelos tribunais das decisões empresariais cumpridos certos requisitos, tais como o dever de cuidado, de lealdade e a boa fé. Historicamente, o seu surgimento advém a elevada conflitualidade societária no direito americano, mais virado a responsabilizar as administrações quando as decisões de gestão determinam maus resultados.

---

<sup>176</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, p. 305. Estamos perante uma ação subsidiária, cuja interposição ocorre simplesmente pelo facto de a sociedade não ter tomado a iniciativa de efetivar a responsabilidade. A ação social distingue-se da ação pessoal, no primeiro os prejuízos são causados diretamente a sociedade afetando indiretamente os sócios, já no segundo, os prejuízos são causados diretamente na esfera pessoal dos sócios.

<sup>177</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 307.

<sup>178</sup> Como referência jurisprudencial mais distante é apontada uma decisão inglesa de 1742 – *The Charitable Company v. Sutton* -, adoptada pelo *Chancellor* em que se terá afirmado que os administradores têm o dever de atuar com uma diligência razoável (*with reasonable diligence*). Já nos E.U.A. aponta-se para o caso *Percy v. Millaudon*, de 8 de Março de 1829 e também a decisão do caso *Aronson v. Lewis*, em 1984, como presunção de que no processo de decisão negocial os diretores das sociedades atuaram numa base informada, de boa fé e na convicção honesta de que a sua atuação corresponde ao melhor interesse da sociedade.

<sup>179</sup> Anteriormente a responsabilidade dos administradores era transferida para as seguradoras mediante os *D&O Insurance*. Devido ao número elevado de litigância, levou as seguradoras a estabelecerem cláusulas de exclusão da responsabilidade, passando os administradores a responderem solidariamente. Com vista então a salvaguardar a necessidade de correr riscos com a administração das sociedades comerciais, surge, então, a *business judgment rule*.

Várias têm sido as fundamentações para aplicação da regra, dentre as quais: a qualidade da decisão não pode simplesmente ser aferida pelos resultados obtidos, sendo que, as decisões de negócio são por natureza decisões que envolvem risco<sup>180</sup>; por outra, considera-se que impor responsabilidade aos gestores apenas em função dos eventuais maus resultados das suas decisões poderia levar a que os gestores tomassem decisões cautelosas e avessas ao risco, inibindo assim o desenvolvimento normal dos negócios. Assim, importa aqui destacar dois grandes entendimentos daquela regra: a *abstention doctrine* e a *standart of liability*.

- i) na *abstention doctrine* os juízes não dispõem de especiais conhecimentos de gestão empresarial, estando, assim, pouco habilitados no âmbito da responsabilidade civil, a levar a cabo um juízo de oportunidade e de adequação relativamente às decisões tomadas pelos administradores;
- ii) na concepção *standard of liability* alega-se que a análise realizada pelos tribunais é, quase sempre, redutora, dado que, o mais das vezes, as partes não conseguem carrear para os autos a totalidade dos factos<sup>181</sup>.

Na jurisprudência americana, atualmente, considera-se que a decisão judicial produzida no âmbito do caso *Aronson v. Lewis (Delaware Supreme Court, de 1984)* é a que melhor exprime o sentido da *bjr* ao referir que “*The rule of opera to preclude a court from imposing itself the very form of denial of a business society and affairs of government of a society. The interest of society is not better..., to counter the rule, the complainant assumes the burden to present evidence that a presumption is not verified.*”.

Importa referir que no ordenamento jurídico norte americano, devido à ausência de uma lei uniforme que regule o denominado *corporate law*<sup>182</sup>, existe um sistema

---

<sup>180</sup> Além disso, se houvesse a possibilidade de uma sindicância à posteriori incorria-se no risco de não considerar todas as circunstâncias que serviram de base à tomada de decisão e fazer juízos erróneos acerca de valia da decisão tomada.

<sup>181</sup> BAPTISTA, JOÃO VALBOM, *A business judgment rule e o dever de neutralidade dos administradores da sociedade visada por uma OPA. Sobre a difícil articulação entre o art. 72.º n.º 2, do CSC, e as normas de conduta proibitivas específicas, in Separata* de Estudos em homenagem ao Prof. Doutor José Lebre de Freitas, Coimbra Editora, 2007, p. 203. Tem como caso paradigmático *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, em que foi invocada a violação do dever de cuidado que se havia consubstanciado na prática de um conjunto de comportamentos negligentes. O *Delaware Supreme Court* considerou que a *business judgment rule*, por princípio, não admite que o tribunal se imiscua na avaliação de correção substancial de decisões empresariais, só assim não sendo quando o acionista-demandante satisfaça o ónus de provar que os administradores, no momento em que tomaram a decisão empresarial em causa, não podiam ter violado a tripla regra do seu dever fiduciário (dever de boa fé, o dever de cuidado e o dever de lealdade).

codificado de leis, denominado *statutes*<sup>183</sup>, que são decretos aprovados nos parlamentos nacionais, estaduais ou provinciais, para regular determinados aspectos da vida em sociedade, contexto civil, comercial e societário<sup>184</sup>. É através deste sistema que os estados analisam a *BJR* com recurso frequentemente dois modelos, *Model Business Corporation Act* (MBCA) e o *Principles of Corporate Governance* (PCG). Tanto o MBCA como o PCG não são leis, mas apenas modelos de regulamentação jurídica, o que na gíria jurídica norte americana é denominado de *soft law*.

A formulação mais precisa da *BJR* está no *Principles of Corporate Governance*, um complexo trabalho promovido pelo *American Law Institute* (doravante *ALI*), promulgados em 13 de Maio de 1992 e publicados em 1994<sup>185</sup>. O *ALI* nos seus comentários sobre os *Principals of Corporate Governance* começou por fazer uma distinção entre os deveres de cuidado e lealdade.

Assim, a parte IV é dedicada ao dever de cuidado e à *BJR*<sup>186</sup>. O parágrafo §4.01 descreve o dever de cuidado nos seguintes termos: um administrador ou executivo tem o dever de executar as suas funções de boa fé, nos termos que razoavelmente considera serem do interesse da sociedade<sup>187</sup>, com o cuidado que seria razoavelmente esperado de

---

<sup>182</sup> É o caso do Estado de *Delaware* que não possui a *BJR* codificada, pelo que nesse estado a norma é aplicada por referência jurisprudencial. Cabe, portanto no âmbito da sua jurisdição conhecer e decidir ações que envolvem o dever de cuidado por atuação de acionistas e administradores e, por conseguinte, da sua conformidade com a *BJR*,

<sup>183</sup> BAPTISTA, JOÃO VALBOM, *ob. cit.*, 2007, p. 204. No âmbito dos *statutes* são apresentados normas de conduta ou *standards of conduct* e as normas de revisão/sindicância ou *standards of review*. As primeiras estabelecem a regras de atuação do agente (societário), enquanto que as normas de revisão estabelecem os testes que um tribunal deve efetuar quando sindic a conduta de um agente (societário) para determinar quando deve impor uma responsabilidade ou determinar a cessão de uma injunção.

<sup>184</sup> BAPTISTA, JOÃO VALBOM, *ob. cit.*, 2007, p. 205. Vários estados norte-americanos têm codificado os seus *statutes* em códigos legais denominados *Laws*, *Codes*, *Revised Statutes* ou *Compiled Statutes*. A estes códigos não lhes podem ser atribuídos características idênticas aos códigos civis europeus, por carecerem, as mais das vezes, de coerência lógica interna e, externa, quando relacionada com outros códigos e legislação.

<sup>185</sup> EBRAHIM, MUNÁSSIR, *O Business judgment rule e o Corporate Governance*, Chiado Editora, Lisboa, 2016, p. 31. Dentre os quais importa destacar o académico Melvin A. Eisenberg, Harvey J. Goldschmid, Ronald J. Gilson e Jonh C. Coffe. Importa realçar o caráter facultativo do modelo, também conhecido por *soft law*, podendo ser acolhida pelos tribunais, pelos legisladores e pela sociedade civil.

<sup>186</sup> Composta por três parágrafos: o § 4.01, sob a epígrafe “Duty of Care of Directors and Officers; the Business Judgment Rule”, contem os aspectos essenciais do regime. Os §§ 4.02 e 4.03, respetivamente sob a epígrafes “Reliance on Directors, Officers, Employees, Experts, and Other Persons” e “Reliance on a Committee of the Board” desenvolvem aspectos relativos à delegação de tarefas.

<sup>187</sup> AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: analysis and recommendations*, St. Paul, American Law Institute Publishers, 1994, p. 140-141. O § 2.01 (a) determina que a sociedade deve ter o objetivo a realização de atividades comerciais com vista a obter os lucros para a sociedade e ganhos para os acionistas. O § 2.01 (b) estabelece que a sociedade, ainda que com possíveis reflexos negativos nos lucros da sociedade e nos ganhos dos acionistas, deve atuar dentro dos limites legais, pode dar relevo a considerações éticas que sejam razoavelmente consideradas apropriadas a uma

uma pessoa normalmente prudente (*ordinarily prudent person*)<sup>188</sup> naquela posição e perante as circunstâncias semelhantes<sup>189</sup>.

Contudo, o elemento cuidado deve ser visto como um corolário do elemento de lealdade, porque o dever de lealdade requer que o fiduciário ou *trustee* aja de forma desinteressada, de modo a exercer a confiança que lhe foi depositada pelo beneficiário ou principal, enquanto que o dever de cuidado requer que o fiduciário ou *trustee* aja com o cuidado de uma pessoa informada, e no melhor interesse do beneficiário ou principal.

## 10.2. Introdução da *business judgment rule* no Direito Europeu

A influência anglo-saxónica transportada nos *fiduciary duties* e meios processuais destinados a efetivá-los, na *BJR* e no *Directors and Officers Insurance*, rapidamente alastrou-se nos países da *civil law*.

Surgiram então significativas reformas societárias que introduziram alterações aos deveres fiduciários<sup>190</sup>. Foi assim que em Espanha, em 2003, com a entrada em vigor da *Ley da Transparencia*, passou-se a regular os *deber de diligente administration, de fidelidad* e de *lealdad*. No mesmo ano, a Itália introduziu grandes alterações no *Codice Civile*, nomeadamente no art. 2392,1, que abandonou a histórica “*diligenza del buon padre di famiglia*” para introduzir a diligência requerida pela natureza do cargo e pelas específicas funções dos administradores. Em Portugal, operou a reforma societária de

---

gestão responsável e pode empregar uma quantidade razoável dos seus recursos em causas humanitárias, educacionais ou filantrópicas e ao serviço do interesse público.

<sup>188</sup> AMERICAN LAW INSTITUTE, *ob. cit.*, p. 148-149. A Bitola da *ordinary prudent person* pretende transmitir a imagem de um generalista, com capacidade para desempenhar a função atribuída, não sendo exigível uma perícia especial em qualquer domínio (nomeadamente *marketing* ou finanças). Todavia, a designação para o exercício de algumas funções pode implicar conhecimentos especiais. E a posse de capacidades ou conhecimento especiais pode implicar uma maior exigência. A palavra prudente não pretende inibir os administradores de adotarem riscos racionais e inovações.

<sup>189</sup> AMERICAN LAW INSTITUTE caracteriza o dever de cuidado como sendo uma cláusula geral/standard. Defendendo ainda que os administradores estão sujeitos a poderes e tarefas especificadas na lei que constituem imposições para efeitos do dever de cuidado. As tarefas dos administradores podem ainda ser impostas pelos estatutos, por decisões dos acionistas, por decisões da administração de por estipulações contratuais.

<sup>190</sup> ABREU, COUTINHO DE, *ob. cit.*, p. 16. Refere que no contexto societário, deveres fiduciários traduzem o pensamento de que os poderes de que dispõem os administradores devem ser exercido no interesse da sociedade e não no seu próprio interesse. Importa referir que, aqui, o sentido societário não corresponde ao sentido civilístico e tradicional de fíducia e de negócios fiduciários. Tal como refere MANUEL DE ANDRADE, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, Vol. II. *Facto Jurídico, em especial negócio jurídico*, Coimbra, 1983, (6ª reimpressão), na acepção tradicional, os negócios fiduciários “reconduzem-se a uma transmissão de bens ou direitos, realmente querida pelas partes para valer face de terceiros ou mesmo entre elas, mas obrigando-se o adquirente (*pactum fiduciae*; *cláusula fiduciária*) a só exercitar o eu direito em vista de certa finalidade”. Para mais desenvolvimento ver: J.P. REMÉDIO MARQUES, *Locação financeira restitutiva e a proibição dos pactos comissórios – negócio fiduciário, mútuo e ação executiva*, BFD, 77, (2001), pp. 593; P. PAIS VASCONCELOS, *Contratos atípicos*, 2ª Ed., Coimbra, Almedina, 2009, pp. 281.

2006, dando corpo ao art. 64.º do CSC, com a introdução dos deveres de cuidado e deveres de lealdade dos administradores.

Iniciaremos a nossa abordagem pelo Direito alemão, por ser o primeiro país na Europa continental a introduzir a regra no seu ordenamento jurídico, impulsionando outros países, incluindo Portugal.

### **10.2.1. *Business judgment rule* na Alemanha**

O interesse na reforma dos deveres dos administradores ocorrido nos países de *civil law*, não foi no sentido de encontrar uma harmonização legislativa, tal está relacionado, de alguma forma, com o *corporate governance movement* e com a identificação de boas práticas de administração das sociedades<sup>191</sup>. Na lógica da reforma, a intensificação do dever de administrar e a responsabilização dos administradores, conduz à justificação da consagração da *BJR* como causa de exclusão da responsabilidade dos administradores, desde que, o administrador agiu em termos informados, livre de interesses pessoais e segundo critérios de racionalidade empresarial<sup>192</sup>.

Na Alemanha, a *Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts* (UMAG) de 2005 procedeu à consagração legislativa da *BJR* germânica, alterando o § 93 (I) *AktG* no sentido de excluir a violação da obrigação de diligência do gestor criterioso e ordenado sempre que o administrador na base de uma informação adequada, devesse razoavelmente aceitar, aquando da decisão empresarial, que agia em benefício da sociedade<sup>193</sup>.

Com a entrada em vigor da Lei das Sociedades por Ações (*Aktiengesetz – AktG*) de 1937, o legislador alemão procedeu a uma modificação de bitola de diligência oriunda da *Aktienrechtsnovelle* de 1886, tendo-se referido, no § 84 I 1 *AktG* 1937, não a diligência de um comerciante ordenado, mas sim à diligência de um gestor ordenado e consciencioso<sup>194</sup>. O legislador manteve, no §84 I 1 *AktG* 1937, o regime de

---

<sup>191</sup> RAMOS, MARIA ELISABETE GOMES, *ob. cit.*, p. 98.

<sup>192</sup> GONÇALVES, DIOGO COSTA, *ob. cit.*, p. 859.

<sup>193</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *ob. cit.*, p. 321; DIOGO COSTA GONÇALVES, *ob. cit.*, p. 859; A redação anterior do § 93 (I) *AktG* antes da reforma, era a seguinte: “Os membros da direção devem empregar na sua atividade a diligência de um gestor criterioso e ordenado. Devem guardar silêncio acerca das informações confidenciais e segredos da sociedade, nomeadamente dos segredos negociais e comerciais por eles conhecidos no âmbito da sua atividade na direção”.

<sup>194</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *ob. cit.*, p. 313. Em matéria de caracterização dos deveres dos administradores, Karl Lehmann afirmava que, por força dos princípios do mandato e da sua posição orgânica, o diretor tinha o dever de cuidar dos negócios da sociedade de acordo com a finalidade da sociedade.

responsabilidade solidária dos diretores pelos danos decorrentes da violação dos seus deveres.

Durante os trabalhos preparatórios da Lei das Sociedades por Ações de 1937, foi equacionado uma modificação do regime de responsabilidade dos diretores, onerando-os com uma modificação do regime de responsabilidade dos diretores, por uma responsabilidade pessoal pelos resultados econômicos da sua administração. Tal regime agravado de responsabilidade foi rejeitado, por se temer que retirasse aos diretores toda a predisposição para realizar atos arriscados (*jeder Mut zur Tat nehmen*), paralisasse a autonomia decisória dos diretores e inibisse a aceitação das funções de diretor.

Em matéria de sindicabilidade judicial das decisões empresariais, a doutrina contemporânea da *AktG* 1937 sustentava frequentemente que os diretores não podiam ser responsabilizados pela realização de negócios ousados e pela adoção de inerentes riscos. Sob inspiração jurisprudencial, apontava-se o seguinte critério de avaliação das decisões empresariais arriscadas: *não se poderia falar de uma violação do dever de diligência dos diretores quando, no momento da adoção do negócio fosse favorável para a sociedade.*

Num estudo comparativo publicado em 1958, *Ernst-Joachim Mesmäcker* realizou amplas referências ao direito societário norte-americano. Distinguiu os deveres de lealdade dos deveres de diligência dos administradores norte-americanos. Os primeiros respeitam às colisões entre o interesse da sociedade e os interesses pessoais do administrador. Os segundos, tal como no direito alemão, respeitam à administração, direção e atividade decisória do conselho de administração. Como fiduciários e gestores, os administradores são autônomos, estão livres e não respondem pelo sucesso da sua gestão. Mesmo que errem, desperdicem oportunidades ou não evitem prejuízos previsíveis, os administradores não serão responsabilizados, desde que atuem de boa fé. Segundo *Ernst-Joachim Mesmäcker*, este era o conteúdo da denominada *business judgment rule*<sup>195</sup>.

Debruçando-se sobre o direito alemão, *Ernst-Joachim Mesmäcker* afirmou que o risco empresarial não cabia aos diretores, mas sim à sociedade. Questionou se a *BJR* norte-americana não implicaria uma excessiva limitação da sindicabilidade judicial das decisões empresariais. Mas sustentou que, também no direito alemão, valeria o princípio de que uma decisão discricionária dos diretores conforme aos seus deveres

---

<sup>195</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *ob. cit.*, p. 320.

(*pflichtgemäße Ermessensentscheidung des Vorstands*) não poderia ser sindicada *ex post* em função do seu sucesso empresarial<sup>196</sup>.

Merece destaque a *Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)*, de 1998, que no seu parágrafo § 91 II *AktG* passou a estabelecer que os diretores devem adotar medidas que possibilitem a descoberta precoce de riscos para subsistência da sociedade, nomeadamente a implementação de um sistema de vigilância.

### 10.2.2. O princípio da *business judgment rule* e a jurisprudência Italiana

Contrariamente ao que sucedeu nos outros ordenamentos jurídicos, que fruto de profundas reformas no respectivos Códigos das Sociedades Comerciais, acabaram por consagrar a *business judgment rule*, em Itália, por sua vez, o legislador deixou tal tarefa a cargo dos tribunais. Assim, é através de uma revisão em sede judicial que a jurisprudência italiana estabeleceu o critério geral de revisão da diligência dos administradores, aplicando os pressupostos da já conhecida *BJR* norte americana<sup>197</sup>.

Foi nos meados da década de 70 que os tribunais italianos começaram por aplicar o *limite da razoabilidade* nas suas decisões. Assim, independentemente da falta de êxito nas decisões de gestão do administrador, os tribunais não podiam revisar a conduta dos gestores quando tenham atuado de maneira razoável<sup>198</sup>. Particular destaque vai para a sentença do Tribunal de Milão de 26 de Junho de 1989, também conhecida como o caso *La Centrale*<sup>199</sup>. Aqui, pela primeira vez, o tribunal passou a considerar que:

---

<sup>196</sup> NUNES, PEDRO CAETANO, *ob. cit.*, p. 321.

<sup>197</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 76.

<sup>198</sup> Trib. Milan 30 Julio 1977, en Riv. Dir. Giur., 1977, II, 320; Trib. Milan 9 Julio 1977, en *Guir. Comm.*, 1977, II, 660., disponível em [www.mementopiu.it](http://www.mementopiu.it). Nestes casos o tribunal referiu que o seu controlo se limita apenas na averiguação da legalidade da ação, contudo, se se verificar que os administradores excederam na sua atuação discricionária tomando decisões arbitrárias, a revisão por parte dos tribunais será admissível.

<sup>199</sup> Trib. Milán 26 Junio 1989 en *Guir. Comm.*, 1990, II, págs. 122 y ss. Estava em causa uma relação de grupo societário, onde o tribunal foi chamado a apreciar se houve ou não violação do dever de diligência por parte dos administradores da sociedade mãe pela utilização de recursos financeiros a favor das sociedades sob seu controlo quando parecia ser necessário para fazer face as inúmeras perdas. Num primeiro momento o tribunal apreciou a responsabilidade por conduta negligente dos administradores da sociedade mãe (*La Centrale Finanziaria*), ao considerar que não obstante fazer parte do objeto social da sociedade mãe recapitalizar e refinarciar as sociedades do grupo, em tais operações deve-se ter em conta determinadas circunstâncias e possíveis consequências. Respeitando o critério da razoabilidade, o tribunal considerou que os administradores da sociedade mãe, tendo em conta a sua experiência e formação, antes de procederem ao resgate da sociedade sob seu controlo devem averiguar os verdadeiros motivos e causas das constantes perdas e resultados negativos. Num segundo momento, sendo este o mais inovador, o tribunal aplica o princípio da inquestionabilidade das decisões de gestão. O tribunal começa por destacar a impossibilidade de os juízes apreciarem a idoneidade das decisões conforme os critérios *ex post*, cabendo apenas analisar se a atuação dos administradores respeitou o dever de diligência, esta dentro do

primeiro, um critério amplo de aplicação do princípio da razoabilidade, não se restringindo somente as questões ligadas ao balanço; segundo, a introdução de um critério amplo de diligência adaptado a situação concreta e as características das sociedades (anónimas e por quotas)<sup>200</sup>.

O princípio da razoabilidade como limite da inquestionabilidade das decisões dos administradores não é absoluto. Assim, para se poder comprovar a razoabilidade de uma decisão, é necessária uma revisão de fundo da mesma com o objetivo de determinar se, dentre todas as opções, a decisão tomada pelo administrador era a mais razoável não obstante os resultados negativos e prejuízos causados<sup>201</sup>. Em qualquer caso, o juiz deve abster-se de valorar a oportunidade da decisão quando os administradores atuaram de boa fé, diligentemente e suficientemente informados e sem conflitos de interesse com a sociedade.

No ordenamento jurídico italiano, para além da concretização do princípio geral de revisão da diligência dos administradores – *business judgment rule* – através da jurisprudência, o mesmo sucede com o critério da diligência. O legislador consagrou um critério geral e abstrato imposto a todos os administradores. Assim, no exercício da sua função os administradores devem atuar de acordo com o interesse social da sociedade e conforme o critério de diligência estabelecido no art. 2392 do *Codice Civile Italiano*<sup>202</sup>.

Neste sentido, o critério de diligência tem um carácter geral, sendo um modelo que os administradores devem adequar à sua função de acordo com a lei e os estatutos e,

---

objeto social e enquadra-se naquilo que consideramos risco empresarial. Assim, a apreciação do tribunal será *ex ante*, ou seja, tendo em contas as condições que vigoravam na altura da tomada da decisão.

<sup>200</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 83.

<sup>201</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 84. Também tem sido este o entendimento da doutrina da *insindicalidade*, admitindo a possibilidade de um exame das decisões dos administradores quando se limita a comprovação dos atos de informações *ex ante*.

<sup>202</sup> De acordo com o art. 2392 do *Codice Civile Italiano*, “*gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall’inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori.*”

*In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell’articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose.*

*La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale*”. CRISTINA GUERRERO TREVIJANO, *ob. cit.*, p. 77, considera que este preceito não supõe uma exigência, e muito menos uma garantia da prossecução do interesse social por parte dos administradores. Ou seja, não se exige uma garantia de resultado económico positivo para a sociedade, senão unicamente que os administradores atuem com a diligência estabelecida.

ao mesmo tempo, um critério para estabelecer se da sua conduta deriva ou não responsabilidade<sup>203</sup>.

### 10.2.3. A *business judgment rule* em Espanha

No ordenamento jurídico espanhol a *business judgment rule* teve a sua consagração legal em 2014, por ocasião da reforma da *Ley de Sociedades de Capital* (LSC) apresentada pelo Ministério da Economia e Competitividade através de um anteprojeto Lei com vista a melhorar o Governo Corporativo publicado em 13 de Novembro de 2013. Não obstante, por intermédio da doutrina, a jurisprudência tem vindo a aplicar a regra que protege a discricionariedade na gestão dos administradores evitando assim a sua responsabilidade quando haja resultados negativos<sup>204</sup>.

A *business judgment rule* não é um conceito que esteja claramente definido e delimitado. Não existe uma única fórmula que trate de explicar a sua verdadeira natureza, cabendo a sua aplicação de acordo com critérios e concepções diversas. Assim, alguns ordenamentos jurídicos optaram por incorporar a regra no seu direito positivo, outros se limitaram a aplicação dos seus princípios em sede jurisprudencial<sup>205</sup>. Com a reforma de 2013, o legislador espanhol claramente optou por incorporar no direito positivo a regra *BJR*, quando refere no seu art. 226.º da LSC, que “(...) *el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado*”. CRISTINA GUERRERO TREVIJANO<sup>206</sup> entende que a fórmula [do art. 226.º da LSC] escolhida pelo legislador se ajusta aos princípios da *abstention doctrine*

---

<sup>203</sup> O atual critério de diligência é fruto da reforma de 2003 do Direito das Sociedades Italiano, que veio alterar significativamente o regime dos deveres e responsabilidades dos administradores. Particular destaque vai aqui para adoção dum critério de diligência profissional para os administradores no art. 2392.º CodCiv, afastando-se assim, do critério de *com pai de família*.

<sup>204</sup> É o que consta no art. 226.º da LSC com a epígrafe *Protección de la discrecionalidad empresarial*:

1. *En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.*

2. *No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230.*

<sup>205</sup> v.g. os ordenamentos jurídicos Italiano e Alemão.

<sup>206</sup> *Ob. cit.*, p. 244.

ou o *standard de não revisão* das decisões dos administradores<sup>207</sup>. Assim, cumprindo uma serie de pressupostos, por via desta norma, se considera cumprido o *standard de diligência* e o tribunal deve abster-se de levar a cabo um juízo de oportunidade e de adequação relativamente às decisões tomadas pelos administradores<sup>208</sup>.

O legislador espanhol, acompanhando os códigos de conduta nascidos ao abrigo do governo das sociedades, ampliou a dinâmica dos deveres fiduciários dos administradores, e, por conseguinte, a responsabilidade dos administradores por infração dos deveres fiduciários é diferente em função de se tratar de infrações do dever de lealdade (*duty of loyalty*) ou do dever de diligência (*duty of care*)<sup>209</sup>. Aplicando-se neste último, a atenuação da responsabilidade por intermédio da aplicação da regra do juízo do negócio «*business judgment rule*», do qual, cumprido determinados pressupostos, estabelece-se uma presunção de atuação diligente dos administradores<sup>210</sup>. Também tem sido este o entendimento da jurisprudência espanhola, é citada a sentença do STS n.º 991/2012 de 17 de Janeiro<sup>211</sup>, segundo a qual “*corresponde a los empresarios la adopción de las decisiones empresariales, acertadas o no, sin que el examen del acerto intrínseco en sus aspectos económicos pueda ser fiscalizado por los tribunales ya que, como señala la sentencia de 12 de Julio de 1983, aquel “escapa por entero al control de la jurisdicción*”<sup>212</sup>”.

O art. 226 da LSC veio consagrar a “proteção da discricionariedade empresarial” no regime de responsabilidade societário espanhol<sup>213</sup>. Assim, não estamos perante uma admissibilidade de tolerância à gestão negligente dos administradores, mas sim, perante a determinação de qual o *standard de diligência* exigível em função das distintas circunstâncias concorrentes, excluindo-se a sua aplicação nos casos de violação do dever de lealdade<sup>214</sup>.

---

<sup>207</sup> É o modelo reconhecido nos princípios de *ALI* e também seguido pelos ordenamentos Alemães e pela jurisprudência Italiana.

<sup>208</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 245.

<sup>209</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 234.

<sup>210</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 235

<sup>211</sup> Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 17 de Janeiro de 2012. RJ 2012\4981.

<sup>212</sup> Sentencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo de 12 de julio de 1983. RJ 1983\4212.

<sup>213</sup> Desde que o *administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.*

<sup>214</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 248. Refere que o legislador ao projetar o art. 226.º confunde ambos os deveres que, se bem que estão intimamente relacionados, não têm o mesmo conteúdo. Para a autora, por um lado temos a diligência que impõe uma serie de obrigações, culminando num dever de informação e tomada de decisões através de um procedimento adequado que dever valorar atendendo os elementos objetivos e subjetivos que são os que determinam o grau de exigência em cada caso. E por outro lado, ao contrario, o dever de lealdade impõe uma serie de obrigações de imparcialidade

Assim, o dever de diligência no direito espanhol situa-se no âmbito da responsabilidade por negligência, constituindo um grau mínimo de comportamento que permite dar como cumprido o standard de diligência evitando ações de responsabilidade contra os administradores. A sua concretização surge pela observância, no processo decisório, dos deveres fiduciários de cuidado e de lealdade. Deste modo, é através do regime da responsabilidade que se define os limites da diligência, por se tratar de um conceito indeterminado, que se concretiza geralmente em sede de responsabilidade tendo em conta elementos objetivos e subjetivos que perfilam o seu conteúdo específico<sup>215</sup>.

### **11. A *business judgment rule* no ordenamento jurídico português e a sua consagração legislativa**

Durante a consulta pública, prévio à reforma de 2006 do Código das Sociedades Comerciais, levantou-se a questão de que a não sindicabilidade do mérito das decisões de gestão dos administradores vinha sendo admitida, quer pela doutrina e pela jurisprudência.

A doutrina majoritária defendia que o poder discricionário na tomada de decisão por parte dos administradores está fora do controlo judiciário, sempre que forem observadas as regras de procedimento, não obstante tais decisões gerarem prejuízos à sociedade. Essa corrente doutrinária defendia que a responsabilização dos administradores por violação dos *deveres legais ou contratuais específicos* deveria incidir sobre a ilicitude do comportamento adoptado e não no mérito da decisão, e que tais decisões estão fora da apreciação judicial<sup>216</sup>.

No outro quadrante, estava quem colocasse o acento tónico nos deveres procedimentais: os erros de gestão relevavam para efeitos de responsabilização do administrador, sempre que resultassem da violação de deveres a considerar no âmbito

---

e independência de atuação em exclusivo o interesse da sociedade, boa fé e segredo, cuja a exigência é objetiva e não suscetível e modulação em função das circunstâncias concorrentes.

<sup>215</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *ob. cit.*, p. 238. A doutrina da *business judgment rule* serve exatamente para concretizar o conteúdo da diligência devida dotando maior segurança jurídica aos gestores que atuaram de uma maneira mais eficiente e sem o constante risco de não saber ao que ater-se em sede de responsabilidade sempre e quando, em virtude dos pressupostos da regra de juízo empresarial, atuem de maneira que se considera diligente.

<sup>216</sup> SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *Os deveres fundamentais dos administradores*, in *Temas de Direito das Sociedades*, Coimbra Editora, Lisboa, 2011, p. 551.

do processo decisório, os quais, ainda que à data não estivessem expressamente vertidos na lei, decorriam já da diligência exigida pela letra que viria do art. 64.º CSC<sup>217</sup>.

No que a jurisprudência diz respeito, e ainda que a mesma não seja quantitativamente relevante, é de assinalar a importância na matéria da sentença da 3ª Vara Cível de Lisboa, de 27 de Outubro de 2003, a qual se debruça sobre o pedido de condenação de administradores por danos causados à sociedade no exercício da sua função<sup>218</sup>. Também conhecido como *Caso Multidifusão*, o Tribunal decidiu que os administradores da «Multidifusão» não poderiam ser responsabilizados, na medida em que: *a)* não foi provado que os administradores tivessem violado o dever de obtenção de informação no *iter* da decisão, antes demonstrou-se o contrário: a referência a “gravíssima situação financeira da sociedade” e a afirmação de que se vinha chamando a atenção dos acionistas para tal facto “desde há quase um ano” mostram que houve uma recolha de informação e esta foi examinada e ponderada durante mais de um ano; *b)* não foi provado que os administradores tivessem violado o dever de não tomar decisões irracionais pelo contrário, da fundamentação de deliberação resulta a sua racionalidade, ancorada na prudência e no interesse da sociedade. Mas o tribunal considerou mesmo que existiam fortes indícios que a decisão tinha sido adequada, e considerou expressamente que estava a consagrar no seu julgamento uma limitação da sindicabilidade do mérito das decisões empresariais, de acordo com as lições da *business judgment rule*.

Qualquer reforma legislativa atual sobre a posição jurídica do administrador deve implicar uma tomada de posição sobre a consagração da chamada *bjr*, de inspiração norte-americana. Como 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. Ao verificar-se, o juiz abster-se-á de aferir do mérito da atuação do administrador.

No âmbito do seu aproveitamento para o ordenamento jurídico português, a apreciação da *bjr* é diferente consoante a consideremos uma presunção de licitude ou a descrição dos elementos que servem para a sua ilisão.

---

<sup>217</sup> Esta segunda abordagem doutrinal ao tema é a que viria a revelar-se mais próxima da fórmula sob a qual a *business judgment rule* veio a ser adoptada pelo direito português.

<sup>218</sup> SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *ob. cit.*, p. 551.

Quanto ao primeiro elemento, considera-se que a consagração no direito português de uma presunção de licitude da atuação do administrador implicaria uma fratura sistemática no nosso sistema de imputação de danos, com consequências práticas indesejáveis. Com efeito, deve-se dizer-se que o regime atualmente constante dos artigos 72.º e ss. do CSC – onde pontua uma presunção de atuação culposa dos titulares dos órgãos de administração, em caso de dano provocado por ilícito que lhe seja imputável – está em coerência com o ordenamento geral da responsabilidade civil no ordenamento jurídico português, designadamente do constante do código civil. Em segundo lugar, não se verificam em Portugal os pressupostos que suscitaram a criação dessa regra nos Estados Unidos. Aqui ela serviu de freio ao excesso de litigância nesta sede – justamente, por esse motivo, quis-se preservar o espírito de iniciativa dos administradores no exercício do seu cargo. Ora, não se verifica em Portugal esse excesso de litigância.

De modo contrário, deve ser valorada a densificação dos elementos relevantes para o afastamento da responsabilidade do administrador. A sua inclusão no art. 72.º do CSC enquadrar-se-ia como complemento da cláusula geral sobre a responsabilidade dos administradores já vigente entre nós, na senda do que era sustentado por alguma jurisprudência. A reflexão acerca do afastamento de normas de conduta não discricionárias de escopo de art. 72.º n.º 2, do CSC, e verificar os pressupostos de aplicação daquela norma, bem como dar nota do seu enquadramento dogmático.

Coincidindo ou não com a doutrina jurisprudencial norte-americana – que, como se viu, não é uniforme – facilmente se constata que a norma pretende positivizar a ideia já atrás enunciada: o dever de administração implica a assunção de riscos. Desta forma, o legislador veio excluir a responsabilidade dos administradores pelo simples facto de as suas condutas terem originado um dano à sociedade que dirigem. A *business judgment rule* surge como limite à sindicabilidade judicial do mérito de atos de gestão, prevenindo alguns riscos de incorreção da leitura jurisprudencial<sup>219</sup>. O problema reside na discricionariedade e autonomia que a administração de uma sociedade comercial implica.

---

<sup>219</sup> BAPTISTA, JOÃO VALBOM, *ob. cit.*, p. 207. Desde cedo se sedimentou a ideia de que os juízes não estão vocacionados para entender na plenitude as decisões empresariais, como bem atesta *Dodge v. Fors Motor Co. de 1919*. Por outro lado, há certas decisões que se revelam muito difíceis de compreender porque são apreciações intuitivas (cf., DOUGLAS M. BRANSON, *The Rule that Isn't a Rule – the business judgment rule*, *Valparaiso University Law Review*, v. 36, 2002, pp 631-654 e HOLGER FLEISCHER, *La Business Judgment Rule a luz de la comparación jurídica*, *RDM*, n. 246, 2002, pp 1735-1753.

Com a reforma de 2006, o art. 72.º n.º 2 passou a consagrar a *bjr* materializando uma preocupação da CMVM em potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de atuação dos administradores<sup>220</sup>. Apesar de ser de inspiração norte-americana, a *bjr*, tal como foi consagrada entre nós, afastou-se do entendimento seguido nos EUA – nomeadamente na jurisprudência do Delaware –, que a toma como uma presunção de licitude<sup>221</sup>. No nosso Direito, por conseguinte, cabe à sociedade “apenas o ónus de apresentar indícios suficientes da violação dos deveres dos administradores”, e sobre os administradores recai o ónus de demonstrar a verificação dos pressupostos que permitem excluir a sua responsabilidade<sup>222</sup>.

Da leitura do art. 72.º n. 2 podemos retirar três pressupostos: a atuação deve ser informada; livre de interesses pessoais; e orientada por critérios de racionalidade empresarial. De notar, que a análise destes pressupostos não poderá deixar de ser feita sem ter em conta os deveres de cuidado estabelecido no art. 64.º n. 1, al. a), 1ª parte. A ponte de ligação entre os dois preceitos, estabelece-se, desde logo, no primeiro requisito da *bjr*: a decisão do administrador dever ser precedida da recolha e tratamento da informação.

Assim, a consagração de um dever de obtenção de informação é o corolário do dever de “conhecimento adequado da sociedade” previsto no art. 64.º n. 1 al. a). O administrador apenas recolhe a informação que, em face das circunstâncias do caso concreto, está razoavelmente disponível. A razoabilidade irá depender da importância da decisão, a urgência na tomada da decisão e o custo em obtê-la. Relativamente ao segundo requisito, a inexistência de interesse pessoal na decisão, significa que ela não se aplica caso haja uma violação do dever de lealdade, *máxime* no seu sentido negativo: no momento em que se toma a decisão, o administrador não deve ter qualquer interesse

---

<sup>220</sup> *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de consulta pública n.º 1/2006*, pp. 17-18.

<sup>221</sup> *Idem*, p. 18. Na base desta recusa está o argumento de que a consagração no direito português de uma presunção de licitude da atuação do administrador implicaria uma fratura sistemática no nosso sistema de imputação de danos, com consequências práticas indesejáveis.

<sup>222</sup> POÇAS, JOÃO MIRANDA, *A responsabilidade civil dos membros de órgãos da fiscalização das sociedades anónimas – o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais e a Business Judgment Rule*, in *Questões de tutela de credores e de sócios das sociedades comerciais*, Almedina, Coimbra, 2013. p. 311. Tal entendimento prende-se quer com as características *sui generis* do ordenamento jurídico português, tendo e conta o baixo nível de litigiosidade, agravando assim o défice de sentenças condenatórias nesta matéria, e também com a necessidade de imprimir um efeito dissuasor em relação ao exercício descuidado da administração. Por último é razoável que sejam os administradores a provar que estão observados os requisitos do art. 72.º n.º 2, pois estes estão familiarizados com as funções administrativas, ao contrário do lesado que pode ver a sua tarefa, naturalmente, dificultada devido ao seu afastamento em relação à administração.

peçoal naquela decisão<sup>223</sup>. O terceiro e último pressuposto exige que a decisão tenha por base critérios de racionalidade empresarial. O legislador ao utilizar o termo racionalidade, adere a um critério menos exigente na avaliao da decisão do administrador. Agir de modo irracional  agir incompreensivelmente, sem qualquer explicao corrente<sup>224</sup>.

### 11.1. Pressupostos e âmbito de aplicao da regra

A adoo de termos, modos e inúmeras expressões inglesas, uma boa parte não carece de uma traduo literal, deixando os intérpretes e utilizadores dos termos, num conforto diário na utilizao dos mesmos. O mundo jurídico não foge a regra,  o caso da *business judgment rule*<sup>225</sup>, numa traduo literal e usando os mais variados motores de busca, teríamos assim as seguintes traduoes: julgamento da regra do negócio, regra a aplicar para as decisões empresárias, decisões empresárias acertadas, etc. Como pode se ver, traduzindo o termo para o português, o enquadramento e a compreensão no será a mesma, da, tanto a nível doutrinrio como jurisprudencial fazer-se a referência do termo na lngua inglesa sem a devida traduo.

O que será então a *business judgment rule*? A BJR consiste numa *legal presumption that the management of a firm is acting in the firm's best interest and, therefore, its decisions are protected from judicial review. It protects the management from decisions that result in loss or turn out to be wrong. If the management is found, however, to be in violation of its fiduciary duties, the rule does not apply and its activities come under the scrutiny of the courts*<sup>226</sup>. Numa traduo livre em portugus, a BJR seria então uma presuno legal de que a gestão de uma empresa está agindo no melhor interesse da mesma e, portanto, as suas decisões são protegidas de revisão judicial. Ela protege os administradores de decisões de gestão erradas e que resultam em prejuízos. No caso de notar-se que a gestão encontra-se, no entanto, em plena violao

---

<sup>223</sup> A *bjr* atua no âmbito das decisões discricionárias, no âmbito do dever de lealdade não há qualquer tipo de discricionriedade. O dever de lealdade atua em relao aos administradores como um limite dentro do qual eles devem agir (a discricionriedade atua dentro dos limites do dever de lealdade). Esta também não poderá ser invocada quando decorrer uma violao de deveres específicos dos administradores (quer sejam legais, estatutários ou contratuais), uma vez que se trata de decisões vinculadas.

<sup>224</sup> POÇAS, JOÃO MIRANDA, *ob. cit.*, p. 314.

<sup>225</sup> BRANSON, DOUGLAS M., *ob. cit.*, p. 631. *BJR is a legal principle that has been applied in the USA for more than some 160 years, where its regarded as a cornerstone of corporate law the Rule was later exported to Canada and Australia and then into SA. It has been adopted by Australia and Canada but rejected by New Zealand and UK.*

<sup>226</sup> Conceito extrado do sítio online, <http://www.businessdictionary.com/definition/business-judgment-rule.html>, visitado em 25/08/2020.

dos seus deveres fiduciários, a regra não se aplica e suas atividades ficam sob o escrutínio dos tribunais<sup>227</sup>. A *bjr* está construída para proteger os gestores da apreciação judiciária dos atos *propriamente* de gestão, isto é, dos atos que pratiquem, das decisões que tomem, das orientações que deliberem e sigam em matéria de discricionariedade de gestão<sup>228</sup>.

Começamos então por analisar os elementos caracterizadores da norma. Quanto à *presunção legal*, ela aqui consiste numa atuação de boa fé por parte dos administradores através do cumprimento dos deveres de lealdade e o respeito pelos deveres de cuidado. O art. 72º n.º 1 do CSC consagra o princípio da reponsabilidade dos gestores para com a sociedade pelos danos a esta causados com preterição dos deveres legais e contratuais, estabelecendo uma presunção de culpa. Com efeito, o preceito esclarece que a responsabilidade subsistirá “salvo se provarem – administradores - que procederam sem culpa. Esta presunção aplica-se igualmente aos membros do órgão de fiscalização (art. 81.º), e é a regra do direito comum (art. 799.º n.º do CC), pois a responsabilidade reveste de uma natureza contratual<sup>229</sup>.

A *atuação no melhor interesse da sociedade* por parte dos administradores implica a tomada de decisões que, julgadas *a posteriori*, podem parecer negligentes por terem causado prejuízos ao patrimônio da sociedade. Sendo uma regra de atuação judicial e fora de controlo judicial, tem como objetivo: “potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de atuação dos administradores”, evitando que os tribunais realizem uma apreciação do “mérito de atuação do administrador<sup>230</sup>”. A regra visa fundamentalmente proteção dos administradores em caso de prejuízos, *suavizando* o regime de responsabilidade dos administradores<sup>231</sup>. Os administradores têm reclamado o reconhecimento de um espaço de imunidade jurídica dos seus atos, onde a avaliação

---

<sup>227</sup> Tradução livre online através do sítio, [www.dictionary.cambridge.com](http://www.dictionary.cambridge.com), visitado em 25/08/2020.

<sup>228</sup> DE VASCONCELOS, PEDRO PAIS, *Business Judgment Rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, in *Revista das Sociedades*, Outubro 2009, Ano I, Vol. 2, Semestral, Almedina, 2009, pp. 41-79., p. 61.

<sup>229</sup> LOURENÇO, NUNO CALAIM, *Os deveres de administração e a business judgment rule*, Almedina, 2011, p. 30. É o que decorre do contrato de sociedade e do contrato de gestão. A regra geral da responsabilidade aquiliana, estabelece que não haverá qualquer presunção de culpa nos casos de responsabilidade para com os credores sociais ou para com os terceiros (arts. 487.º CC, 78.º e 79.º do CSC). Com base na natureza da responsabilidade, é pouco relevante saber se essa relação jurídica tem subjacente um contrato de mandato, de prestação de serviço, de trabalho, de administração, ou até um negócio jurídico unilateral. Em qualquer dos casos a responsabilidade será sempre obrigacional.

<sup>230</sup> COSTA, RICARDO, *Responsabilidade dos administradores e business judgment rule*, in *Reformas do Código das Sociedades*, organizado pelo Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Colóquios, n.º 3, Almedina, 2007, p. 52.

<sup>231</sup> COSTA, RICARDO, *ob. cit.*, p. 52.

da qualidade das decisões empresariais salvaguardasse a discricionariedade dos administradores no que toca à franja da sua atividade marcada pela autonomia e pela incerteza (dos mercados onde a sociedade atua, desde logo), franja essa que se garantiria não poder ser escrutinada pelos juízes sob o ponto de vista da sua correção técnica ou adequação. A exceção surge em caso de violação dos deveres fiduciários.

O tronco central da *bjr* assenta em três fatores fundamentais que servem como verdadeiras condições formais de aplicação da regra<sup>232</sup>:

- a) só é aplicada quando haja uma tomada de decisão consciente. Se não houver um processo de tomada de decisão, não se aplica. O que não significa que não se aplica a uma decisão de se abster de tomar uma ação; significa que não se aplica quando os administradores deixaram de atuar como administradores, abdicando das suas funções;
- b) só é aplicada se os administradores não tiverem um interesse pessoal (financeiro ou patrimonial) quanto ao mérito da decisão tomada – se tiverem, o comportamento tem que ser avaliado à luz do dever fiduciário de lealdade;
- c) só é aplicada se o administrador obteve um background suficiente e razoável de informação antes de determinar uma decisão.

Se as regras acima se verificarem, o mérito da decisão não será ajuizado de acordo com o padrão típico da razoabilidade substancial e segundo o standard da *prudent person due care*, mas sim submetido ao modelo de avaliação excepcionalmente limitado, estando protegidos de uma eventual responsabilidade civil, proteção esta proporcionada pela *bjr*.

### **11.2. Articulação da regra com o dever de cuidado**

No art. 72.º, n.º 1, do CSC impõe-se que os “gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa”. O n.º 2 trata da responsabilidade, positivando a *bjr*.

Numa primeira interpretação da norma, a responsabilidade abrange todos “os deveres legais ou contratuais” que se impõem aos administradores e gerentes. Será este o caso?

---

<sup>232</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 57.

Pois bem, para obtermos uma resposta é necessário olharmos para a essência da *bjr*, mais concretamente para a experiência jurídica norte-americana, do qual se inspirou o n.º 2, do art. 72.º. Assim, existem duas linhas essenciais que levam a aplicação da *bjr*. Primeiro, o art. 72.º, n.º 1, deve aplicar-se na tarefa de sindicância do dever geral de cuidado, previsto no art. 64.º, n.º 1, al. a), enquanto *normação de conduta* resultante do dever típico de gestão<sup>233</sup>; segundo, o art. 72.º, n.º 2, deve aplicar-se sempre, mas só, quando haja uma margem considerável de *discricionarietà e autonomia na atuação do administrador* e consequente realização dos interesses da sociedade<sup>234</sup>.

Como é sabido, a assunção de riscos faz parte da atividade corrente de gestão, onde existe uma ampla liberdade de escolha na tomada de decisão. Não existe um dever de não cometer erros, ou de tomar sempre as decisões mais convenientes, ajustadas ou mesmo conservadoras, que protegeriam o administrador de uma eventual ação de responsabilidade civil. É daí que surge a *BJR*, como um *safe harbour* tal como refere a doutrina, que conforta os administradores contra riscos da administração da sociedade e, por outro lado, lhes permite tomar decisões mais inovadoras e com maior grau de incerteza<sup>235</sup>. Sendo esta a razão da consagração do princípio da *BJR* nos Estados Unidos através dos *Principles of Corporate Governance*.

É com base neste entendimento, que podemos considerar que a fronteira da *BJR* está ancorada nos deveres gerais dos administradores, concretamente na apreciação do cumprimento dos deveres de cuidado decisoriais onde existe uma ampla margem de discricionarietà<sup>236</sup>. Assim, a responsabilidade dos administradores não deverá ser excluída perante a violação de deveres legais, estatutários ou contratuais específicos, de deveres legais e estatutários concretos que requerem uma observância incondicional ou em que o administrador não tem qualquer espaço de ponderação, devendo ser por ele

---

<sup>233</sup> BAINBRIDGE, STEPHEN M., *The business judgment rule as abstention doctrine*, in *Vanderbilt Law Review*, [Online] 2004, disponível em [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Visitado em 3/08/2020. A jurisprudência norte-americana, mas concretamente o Tribunal Supremo do Estado de Delaware, tem vindo a considerar que não obstante “*the business judgment rule comes into play with respect to all three fiduciary duties (care; good faith; and loyalty), it is most intimately associated with the duty of care*”. Acórdão *Cede & Co. v. Technicolor*; DOUGLAS M. BRANSON, *ob. cit.*, p. 638. Fazendo menção que o “*standard of conduct is due care*”.

<sup>234</sup> COSTA, RICARDO, *Responsabilidade dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 68. Não há um dever de não cometer erros ou de tomar as decisões mais convenientes e ajustadas quando há liberdade de escolha; só neste contexto poderá não surgir responsabilidade dos membros integrantes do órgão, ainda que se tenha causado dano a sociedade; só aqui se oferece a administração um “safe harbour”.

<sup>235</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 292.

<sup>236</sup> FERREIRA, BRUNO, *ob. cit.*, p. 724; CARNEIRO DA FRADA, *A business judgment rule...*, *ob. cit.*, p. 80. Ao referir que é no âmbito da autonomia e discricionarietà que opera a *business judgment rule*.

estritamente cumpridos, sendo, portanto necessária uma interpretação restritiva do art. 72.º, n.º 2<sup>237</sup>.

Também não entra no âmbito do art. 72.º, n.º 2, o *dever de tomar decisões procedimentalmente razoáveis* (o administrador tem de agir em termos informados)<sup>238</sup> e a inaplicabilidade por violação do *dever de lealdade*<sup>239</sup>. Este último é um dever absoluto, aqui não há discricionariedade, as decisões são vinculadas, os administradores têm de atuar no interesse da sociedade e cumprir os deveres especificados<sup>240</sup>.

Neste contexto, cabe agora determinar, quais as manifestações dos deveres de cuidado que entram no âmbito *da gestão discricionária ou autónoma* – ou *atos propriamente de gestão*. A redação do art. 72.º, 2.º prevê a exclusão da responsabilidade dos gerentes e administradores se se verificar que a decisão foi tomada tendo em conta<sup>241</sup>: *i*) uma atuação em termos informados; *ii*) agiu no interesse da sociedade, não existindo conflito de interesses; *iii*) segundo critérios de racionalidade empresarial. Deve entender-se que se assim for os administradores respeitaram as suas obrigações legais e a sua conduta, no que respeita o mérito das suas escolhas, é insindicável pelo juiz.

Assim, o art. 72.º, n.º 2, fiscaliza o dever geral de cuidado nas suas seguintes manifestações: a) dever de tomar decisões *razoáveis e adequadas*; b) dever de obtenção *razoável de informação* no processo de tomada de decisão. Destas manifestações, é considerado como sendo sindicável apenas o dever de tomar decisões *razoáveis e adequadas*, sendo a restante manifestação um mero requisito *procedimental*.

Concluindo, a aplicação da *bjr* plasmado no art. 72.º, n.º 2, fica dependente do respeito pelo conteúdo mínimo e suficiente do dever geral de cuidado – obrigação de tomar uma *decisão informada* e não *irracional*. E para efeitos de fiscalização, ter-se-á em conta o seu conteúdo essencial, traduzido nas manifestações-condições acima vistas.

---

<sup>237</sup> COSTA, RICARDO, *Responsabilidade dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 68; TIAGO JOÃO ESTEVÃO MARQUES, *ob. cit.*, p.171; António Fernandes de Oliveira, *Responsabilidade civil dos administradores*, in Código das sociedades comerciais e governo das sociedades, Almedina, Coimbra, 2008, p. 290.

<sup>238</sup> ABREU, COUTINHO DE, *Responsabilidade civil...*, *ob. cit.*, p. 48; Diferentemente BRUNO FERREIRA, *ob. cit.* p. 729.

<sup>239</sup> ABREU, COUTINHO DE, *Responsabilidade civil...*, *ob. cit.*, p. 68.

<sup>240</sup> *Idem*, *ob. cit.*, p. 68.

<sup>241</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *ob. cit.*, 7ª Ed., p. 297; Diferentemente RICARDO COSTA, *Responsabilidade dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 69-70, especificando que a *business judgment rule* apenas diz respeito ao cumprimento de dois deveres de cuidado em especial: o dever de tomar decisões razoáveis e adequadas e o dever de obtenção razoável de informação no processo da tomada de decisão; Por sua vez, BRUNO FERREIRA, *ob. cit.*, p. 726, identifica três deveres de cuidado no âmbito da tomada de decisões: *i*) o dever de preparar adequadamente as decisões de gestão; *ii*) o dever de tomar decisões de gestão racionais; *iii*) o dever de tomar decisões de gestão razoáveis.

### 11.3. Distribuição do ónus da prova

Conforme tem sido sublinhado, da natureza jurídica da *business judgment rule* se encontram distintas formulações, adoptadas através de *soft laws* de determinadas organizações jurídicas norte-americanas, como os tribunais de distintos estados. Assim, dentre as formulações, destaque aqui para: por um lado, os princípios da *American Law Institute*, que refere a *BJR* como sendo um “porto seguro” e, por outro lado, os tribunais de Delaware juntamente com *MBCA*, que considera a *BJR* como sendo uma presunção de atuação diligente a favor dos administradores.

A particularidade destas formulações reside na carga da prova e os pressupostos necessários de aplicação da *bjr*. É assim que, para os tribunais de Delaware a *bjr* é uma presunção a favor dos administradores que lhes protege sempre que a conduta seja reacional e que, para ser atacada, exige a demonstração por parte dos demandantes da irracionalidade da decisão ou da falta de observância dos pressupostos presumidos<sup>242</sup>. Por sua vez, na perspectiva da *ALI*, a *bjr* atua como um “porto seguro” (safe harbour), cabendo o administrador comprovar que atuou de acordo com os pressupostos da *bjr*, para poder beneficiar da presunção de atuação diligente<sup>243</sup>.

Assim, o ónus da prova mostra-se como sendo a principal distinção entre ambas as formulações. Onde, como vimos, na jurisprudência do Estado de Delaware o ónus da prova recai sobre o autor e, por outro lado, a formulação da regra pela *ALI* ocorre uma inversão do ónus da prova, cabendo aos administradores demonstrar que nas suas decisões estão presentes os pressupostos da *bjr*<sup>244</sup>.

Resta agora saber, dentre as formulações acima referidas, qual foi o sistema adotado pelo nosso legislador.

O Código Civil para efeitos de distribuição do ónus da prova apresenta uma diferenciação entre os regimes de responsabilidade contratual e responsabilidade

---

<sup>242</sup> Vid. *Walt Disney Co. Derivate Litigation*, 902 A.2d, 2752 (Del.2006); *Aronson v. Lewis; Smith v. Van Gorkom; Grobow v. Perot e Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. (Technicolor III, 1993)*. Este entendimento foi adotado por inúmeros estados norte-americanos, através das últimas reformas da *MBCA*, que nos comentários oficiais acabou por consolidar o entendimento que, os administradores gozam de uma presunção de atuação adequada e suas decisões não serão questionadas pelos Tribunais quando podem ser consideradas como racionalmente adequadas para a consecução dos objetivos empresariais pretendidos. Vid. *MBCA Official comment 2010, Section 8.31. Note on Business Judgment Rule*, p. 265 e ss.

<sup>243</sup> TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, ob. cit., p. 320. Por “porto seguro” se entende como sendo uma previsão, estatuto ou preceito legal, que reduz ou elimina a responsabilidade de um determinado sujeito quando o mesmo tenha atuado de boa fé e no cumprimento de determinados *standards* ou pressupostos.

<sup>244</sup> BRANSON, Douglas M, ob. cit., p. 632.

delitual. Na primeira, incumbe ao credor provar o prejuízo, mas “incumbe ao devedor provar que a falta de cumprimento ou cumprimento defeituoso não procede de sua culpa” (art. 799.º, n.º 1 CC), estabelecendo-se uma presunção de culpa<sup>245</sup>. Por outro lado, na responsabilidade delitual, “é ao lesado que incumbe provar a culpa do autor da lesão” (art. 487.º, n.º 1 CC).

Tal como referido, a responsabilidade civil do administrador para com a sociedade é contratual<sup>246</sup>. Neste sentido, e de acordo com a regra geral de distribuição do ónus da prova do CC, caberá ao lesado – a sociedade – a prova da violação dos deveres legais ou contratuais dos administradores<sup>247</sup>. Ou seja, considerando o artigo 72.º, n.º 1, compete-lhe a demonstração da infração, na falta de um dever específico, de algum dos deveres de cuidado previstos no art. 64.º, n.º 1. No entanto, com a adoção da *bjr* no n.º 2, do art. 72.º, tem-se salientado não existir uma correspondência entre a regra e o sistema de responsabilidade civil para com a sociedade (n.º 1, art. 72.º). A introdução desta regra veio esclarecer que, numa ação de responsabilidade por danos causados à sociedade pelo administrador, será sobre este último que recairá o ónus da prova da ilicitude da sua conduta - *ALI*<sup>248</sup>.

NUNO TIAGO TRIGO DOS REIS considera que o art. 72.º, n.º 1, a semelhança do art. 799.º do CC, para além da presunção da culpa, já consagrava uma presunção de ilicitude. O novo n.º 2, só vem reforçar tal entendimento. O autor entende que não existe qualquer descontinuidade com a introdução da *bjr*: à sociedade caberá provar os danos e violação dos deveres do administrador; a este competirá a prova de que o seu comportamento foi de acordo com a lei<sup>249</sup>.

Por sua vez, COUTINHO DE ABREU entende que a presunção prevista no art. 72.º, n.º 1, não abrange a ilicitude<sup>250</sup> sendo a sociedade quem beneficia da presunção de

---

<sup>245</sup> DUARTE, RUI PINTO, *O dever dos administradores das sociedades comerciais*, in *Católica Law Review*, Vol. II, N.º 2, Católica Editora, Lisboa, 2018, p. 86. Caracterizando o dever de gestão em obrigações de meios e obrigações de resultado, refere que o art. 799, n.º 1 do CC, “não pode ser aplicada às obrigações de meios («não pode» significa, que, mesmo que se queira, não se consegue...), pois nelas não é possível separar a ilicitude objetiva da culpa – o mesmo é dizer, não é possível separar a alegação e a prova de uma e de outra”.

<sup>246</sup> *Vid.*, ponto 8.3.

<sup>247</sup> FRADA, CARNEIRO DA, *A business judgment rule...*, *ob. cit.*, p. 86.

<sup>248</sup> SILVA, JOÃO SOARES DA, *Responsabilidade civil dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 625.

<sup>249</sup> REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, *ob. cit.*, p. 328. No mesmo sentido RICARDO COSTA, *Responsabilidade dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 65; TIAGO JOÃO ESTAVÃO MARQUES, *ob. cit.*, p. 162.

<sup>250</sup> ABREU, Coutinho de e RAMOS, Maria Elisabete, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Almedina, Coimbra, 2017, p. 900. Sufragar o entendimento de que o preceito consagra

culpa prevista no art. 72.º, n.º 1, *in fine*. A manifestação do carácter obrigacional desta modalidade de responsabilidade civil pela administração, a presunção de culpa implica a inversão do ónus da prova, dispensando a sociedade-autora de provar a culpa (art. 344.º, n.º 1, do CC).

Quanto a nós, inclinamo-nos para primeira posição por considerarmos que o art. 72.º, n.º 2, não afasta o ónus que a sociedade tem de alegar e de provar factos constitutivos de ilicitude, do dano e do nexó de causalidade referido no art. 71.º, n.º 1<sup>251</sup>. Ao administrador demandado caberá provar, ao abrigo do art. 72.º, n.º 2, que foram observadas as três condições aí referidas: *i*) atuou em termos informados; *ii*) livre de qualquer interesse pessoal; e *iii*) segundo critérios de racionalidade empresarial. Se esta prova for bem sucedida, parece ser de considerar que o administrador neutraliza os indícios de ilicitude e culpa<sup>252</sup>.

## 12. Aplicação da regra aos membros dos órgãos de fiscalização

O legislador consagrou dois regimes distintos de responsabilidade dos titulares dos órgãos de fiscalização, nomeadamente o art. 81.º, sobre a responsabilidade dos membros dos órgãos de fiscalização, e o art. 82.º, sobre a responsabilidade dos Revisores Oficiais de Contas (doravante ROC) quando atuam autonomamente<sup>253</sup>.

A opção legislativa está intrinsecamente ligada com a distinção de funções existente dentro do órgão fiscal, introduzida pela reforma de 2006<sup>254</sup>.

É no art. 81.º que encontramos o regime da responsabilidade civil aplicável aos membros dos órgãos de fiscalização, que por sua vez remete para o regime da responsabilidade dos administradores, pelo que são responsáveis perante a sociedade, os credores, os sócios e terceiros, nos mesmos moldes que os administradores. Sendo

---

também uma presunção de ilicitude intensifica, por via interpretativa, o risco de responsabilidade civil dos administradores.

<sup>251</sup> Neste sentido RICARDO COSTA, *Responsabilidade civil dos administradores...*, *ob. cit.*, p. 73; JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Responsabilidade civil dos administradores*, *ob. cit.*, p. 144.

<sup>252</sup> Assim, CARNEIRO DA FRADA, *A business judgment rule*, *ob. cit.*, p. 89; JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Corporate Governance...*, *ob. cit.*, p. 57.

<sup>253</sup> Neste sentido, ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA *ob. cit.*, p. 327 e GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de sociedades...* *ob. cit.*, pág. 37 e ss.

<sup>254</sup> CÂMARA, Paulo, *Os modelos de governo das sociedades anónimas*, in Reformas do Código das Sociedades, IDET, Colóquios N.º 3, Almedina, Coimbra, 2007, p. 205. Um dos resultados da reforma foi de limitar a concentração de poderes de fiscalização e de revisão de contas no mesmo órgão. A revitalização do conselho fiscal implicou, assim, remeter o revisor da sociedade, no sub-modelo principal, para fora da sua composição derivado da nova Diretiva comunitária sobre auditoria, que determina a necessidade de existência de um órgão encarregado designadamente de fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, em particular na prestação de serviços adicionais à sociedade.

assim, a questão que se coloca, é a de saber se o princípio da *business judgment rule* se aplica aos membros dos órgãos de fiscalização?

Na proposta de alteração ao Código das Sociedades Comerciais elaborado, a CMVM faz menção que o art. 72.º, n.º 2, não se aplica aos casos de responsabilidade dos membros dos órgãos de fiscalização<sup>255</sup>. De acordo com o texto, “o equilíbrio da solução daqui resultante reside igualmente na proposta de consagração parcial da regra da *business judgment rule*, que se aplica aos administradores e não aos membros de órgãos de fiscalização”. Justificando a diferenciação de regimes “em virtude das funções de cada um<sup>256</sup>. Segundo a CMVM, ambos têm competências de fiscalização, não obstante algumas particularidades, mas “somente os primeiros têm de facto o estatuto de administradores, gozando dos respectivos poderes-deveres<sup>257</sup>”.

TIAGO JOÃO ESTEVÃO MARQUES não concorda com a posição da CMVM. O autor entende que o recurso a “assimetria entre os regimes da responsabilidade dos administradores e dos membros dos órgãos de fiscalização”, não justifica a “não aplicação do art. 72.º, n.º 2, a estes últimos”. Para o autor haverá um agravamento da tal assimetria de regimes, se a possibilidade da aplicação da *bjr* for apenas concedida aos administradores e não aos titulares dos órgãos de administração<sup>258</sup>.

---

<sup>255</sup> *Governo das sociedades anónimas: propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais (processo de consulta pública n.º 1/2006)*, p. 19.

<sup>256</sup> *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de consulta pública n.º 1/2006*, p. 13. Tal alteração surge através da revisão à Oitava Diretiva comunitária sobre Direito das Sociedades, aprovada em finais de 2005, contendo diversas regras jurídicas atinentes ao estatuto dos auditores e à sua supervisão. De acordo com o texto, a Diretiva “comunitário obriga a uma segregação entre a função de fiscalização e a revisão de contas. Com efeito, a fiscalização da revisão de contas e da independência do revisor apenas é possível se o próprio revisor não fizer parte do órgão fiscalizador, sob pena de auto-revisão (*self-review*). A segregação entre as funções de fiscalização e as funções de revisão de contas é assegurada à partida nos modelos anglo-saxónico, que se propõe que seja incluído, e dualista. A fiscalização é assegurada pela comissão de auditoria ou conselho geral, consoante os casos, e a revisão de contas está confiada ao profissional do sector. O problema situa-se quanto ao modelo latino tradicional de fiscalização, dado que atualmente o conselho fiscal inclui necessariamente um revisor oficial de contas, que na prática procede à revisão das contas da sociedade, emitindo a correspondente certificação legal de contas. O panorama agrava-se, dado que em Portugal se permite que o único membro do órgão de fiscalização seja o revisor oficial de contas, o que empobrece notavelmente a função de fiscalização, reduzindo-a a uma mera revisão de contas. Percebe-se, assim, que a revisão da Oitava Diretiva comunitária obriga a uma reformulação do regime do Código das Sociedades Comerciais, forçando a que o revisor oficial de contas que procede à certificação dos documentos financeiros da sociedade não faça parte do seu conselho fiscal. Por outras palavras, neste modelo de governação, a diretiva implica a coexistência de dois órgãos: o conselho fiscal e o revisor oficial de contas, compostos por pessoas distintas”.

<sup>257</sup> *Idem, ob. cit.*, p. 19.

<sup>258</sup> MARQUES, TIAGO JOÃO ESTEVÃO, *Responsabilidade civil dos membros de órgãos de fiscalização das sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 2009, p. 175. Tal resulta do art. 81.º, n.º 1. A sua não aplicação, só é justificável se existirem verdadeiras diferenças entre a posição dos administradores e a dos fiscalizadores que sustentem a sua não aplicação à disciplina da responsabilidade civil dos membros dos órgãos de fiscalização.

A posição do autor é sustentada através da aplicação do art. 81.º, n.º 1, que manda aplicar a regras da responsabilidade civil dos administradores à dos membros dos órgãos de fiscalização. Neste sentido, estando os fiscalizadores também obrigados a um dever de cuidado, justifica-se que a sua violação não dê lugar a obrigação de indemnizar sempre que se demostrem preenchidos os pressupostos do art. 72.º, n.º 2<sup>259</sup>.

ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA entende que o princípio da *business judgment rule* é aplicável aos membros dos órgãos de fiscalização, com exceção do ROC quando atua autonomamente<sup>260</sup>. O autor justifica tal entendimento pelo facto do art. 82.º não remeter para o regime da responsabilidade dos administradores, rejeitando assim o recurso à analogia como justificação para aplicação de tal regime. Para o autor “os ROC não estão sujeitos aos deveres gerais enunciados no art. 64.º, mas antes ao respectivo regime jurídico constante do DL n.º 487/99 e aos padrões técnicos dessa função (*legis artis*)”.

Todavia, a verificação dos pressupostos constantes do art. 72.º, n.º 2, não é *conditio sine qua non* para o afastamento da responsabilidade civil dos fiscalizadores. É que o âmbito de aplicação da norma restringe-se aos casos de atuação discricionária dos fiscalizadores, não se aplicando no caso de se verificarem deveres específicos. Sendo assim, importa saber se a atividade de fiscalização comporta ou não uma margem de discricionariedade e poder de decisão conforme com a racionalidade da norma em causa; ou se, pelo contrário, constitui uma atividade puramente vinculada, exclusivamente regida por critérios de legalidade e não de oportunidade empresarial.

Atualmente a atividade de fiscalização tem uma natureza ampla e extremamente diversificada, o seu exercício obedece a regras, critérios e padrões definidos tanto a nível interno como internacional<sup>261</sup>. Mas, não obstante os critérios e regras observáveis, tanto a fiscalização contabilística como a financeira contém sempre uma margem de

---

<sup>259</sup> Neste sentido GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *ob. cit.*, p. 313-314, o qual refere que tanto à presunção de culpa, à regra sobre a distribuição do ónus da prova da culpa (art. 72.º, n.º 1) como a cláusula de exclusão da responsabilidade (art. 72.º, n.º 2) estabelecida para os administradores, é inequívoca a sua aplicabilidade aos titulares dos órgãos de fiscalização, por força do art. 81.º. Rejeitando a aplicação deste último, se se mostrar, pela sua natureza, insusceptível de aplicação.

<sup>260</sup> ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA, *ob. cit.*, p. 329. O princípio da *bjr* assenta nos deveres fundamentais constantes do art. 64.º, e por sua vez o art. 81.º manda aplicar o regime da responsabilidade civil dos administradores sem restrições, sendo assim estende-se ao art. 72.º, n.º 2. Acresce ainda o facto de os ROCs responderem perante os credores sociais, sócios e terceiros, de acordo com o regime geral da responsabilidade aquiliana.

<sup>261</sup> *v.g.*, Plano Oficial de Contas (POC); Normas Internacional de Contabilidade (NIC); International Accounting Standards (IAS); International Financial Report Standars (IFRS), etc..

decisão pessoal, devido a multiplicidade de avaliações subjetivas no reporte financeiro das empresas, a requerer do seu autor um envolvimento decisional relevante<sup>262</sup>.

A doutrina refere determinadas situações onde tal processo se verifica<sup>263</sup>, tais como a tomada de decisões pelos membros dos órgãos de fiscalização, como acontece na proposta à assembleia de nomeação do ROC (arts, 420.º, n.º 2, al. *b*); 423.º-F, al. *m*) e 441.º, al. *m*)); a decisão de destituição dos administradores executivos pelo conselho geral e de supervisão (art. 441.º) e; as deliberações proferidas pelos órgãos colegiais de fiscalização (arts. 423.º e 410.º por remissão do 433.º), etc. Perante estes expressivos exemplos, não nos parece compatível relegar a função de fiscalização a uma mera atividade vinculada de aplicação de regras e critérios legais, ignorando a sua forte componente de discricionariedade, juízo, escolha e decisão, tendo como base um processo específico de formação da *decisão – a deliberação*.

De acordo com o art. 64.º, n.º 2, os titulares dos órgãos de fiscalização estão sujeitos a idênticos deveres de cuidado e lealdade aplicável aos administradores, ora, existindo uma relação entre o art. 81.º, n.º 1 e o art. 72.º, n.º 2, torná-la aplicável para os administradores e prescindir dela para os fiscalizadores, não nos parece ser o mais adequado.

Sendo assim, e com base no acima exposto, concordamos com a posição de Gabriela Figueiredo Dias na qual defende a aplicação da “cláusula de exclusão de responsabilidade do art. 72.º, n.º 2, aos fiscalizadores sempre que estes demonstrem que atuaram, nesse processo de decisão, no uso de uma informação diligente e suficiente, livres de conflitos de interesses e de acordo com critérios de racionalidade empresarial (...)”<sup>264</sup>.

---

<sup>262</sup> DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *ob. cit.*, p. 315.

<sup>263</sup> MARQUES, TIAGO JOÃO ESTEVÃO, *ob. cit.*, p. 176; JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Corporate Governance – Responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão*, in RLJ, N.º 3940, PP. 55. O autor apresenta uma extensa e elucidativa lista de exemplos que se consubstanciam em *atos de decisão* do órgão de fiscalização, tais como: seleção e proposta à assembleia geral do ROC; aprovação de serviços adicionais (consultorias) a prestar pelo ROC; contratação de serviços de peritos; fiscalização do processo de preparação e divulgação da informação financeira e da eficácia do sistema de gestão de riscos, etc.

<sup>264</sup> DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *ob. cit.*, p. 318.

## CONCLUSÃO

No presente trabalho analisámos a problemática da responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade por violação dos deveres fundamentais e a aplicação da *business judgment rule*.

Esta matéria inicia-se desde logo com o art. 64.º, do CSC, que passou a desdobrar o dever de diligência para introduzir os deveres fiduciários de cuidado e lealdade. Com a epígrafe deveres fundamentais, a norma passou a constar uma cláusula geral sobre a forma como os membros da administração devem nortear a sua atenção.

Para o apuramento da responsabilidade civil por violação dos deveres de cuidado e lealdade, é fundamental a definição de um critério de avaliação do cumprimento destes deveres com base nos princípios que os subjazem. Impondo o dever de cuidado que o administrador atue de acordo com o padrão de conduta do gestor criterioso e ordenado, e o dever de lealdade que não se faça prevalecer da sua posição para realizar interesses próprios. Servindo estas de modo de execução da atividade e critério para determinação da legalidade ou não da conduta.

Por outro lado, só com uma articulação perfeita entre o art. 64.º e o art. 72.º, do CSC, é possível analisar o regime de responsabilidade civil dos administradores para com a sociedade. O controlo é feito com recurso às regras gerais da responsabilidade civil, que assenta numa culpa presumida e a diligência de gestor criterioso e ordenado. A responsabilidade do administrador é obrigacional, subjetiva e depende da verificação cumulativa dos referidos pressupostos: *facto ilícito e culposo; dano; e nexo de causalidade* (art. 72.º, n.º 1).

Com a introdução da *business judgment rule* no art. 72.º, n.º 2, é excluída a responsabilidade do administrador verificado três pressupostos: atuação em termos informados, falta de interesse pessoal e critérios de racionalidade. A norma consagra uma causa de exclusão da ilicitude, devendo ser entendida como uma concretização dos deveres de cuidado contidos no artigo 64º, n.º 1, al. a), do CSC.

Assim, a *business judgment rule* é uma concretização do dever de cuidado, não o limitando nem o alterando, mas sim densificando o padrão do *gestor criterioso e ordenado*. A norma visa fundamentalmente proteger o mérito das opções dos administradores de uma apreciação judicial, quando o padrão de cuidado é cumprido.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, COUTINHO DE, *Deveres de cuidado e lealdade dos administradores e interesse social*, Almedina, Coimbra, 2015.

—, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, in IDET, Cadernos n.º 5, Almedina, Coimbra, 2007.

ABREU, COUTINHO DE e RAMOS, MARIA ELISABETE, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Almedina, Coimbra, 2017.

ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA DE, *Sociedades Comerciais valores mobiliários e mercados*, 6ª Ed e 7 Ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2011.

ANDRADE, MANUEL DE, *Teoria Geral da Relação Jurídica*, Vol. II, (6ª reimpressão), Coimbra, 1983.

AZEVEDO, ÁLVARO VILLAÇA, *Teoria geral das obrigações. Responsabilidade civil*, 10 Ed., São Paulo Editora: Atlas, São Paulo, 2004.

BAINBRIDGE, STEPHEN M., *The business judgment rule as abstention doctrine*, in *Vanderbilt Law Review*, [Online] 2004, www.ssrn.com.

BAPTISTA, JOÃO VALBOM, *A business judgment rule e o dever de neutralidade dos administradores da sociedade visada por uma OPA. Sobre a difícil articulação entre o art. 72.º, n.º 2, do CSC, e normas de conduta proibitivas específicas*, Vol. II, Coimbra Editora, Coimbra, 2013.

BARREIROS, FILIPE, *Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, Coimbra Editora, Coimbra, 2010.

BRANSON, DOUGLAS M., *The rule that isn't a rule - The business judgment rule*, *Valparaiso University Law Review*, [Online] Vol. 36, 2002.

CÂMARA, PAULO, *O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais*, in *Código das Sociedades Comerciais e a Governo das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2008.

—, *Os modelos de governo das sociedades anónimas*, in *Reformas do Código das Sociedades*, IDET, Colóquios N.º 3, Almedina, Coimbra, 2007.

CORDEIRO, ANTÓNIO BARRETO MENEZES, *Deveres fiduciários de cuidado, imprecisão linguística, histórica e conceitual*, in *Revista do Direito das Sociedades*, Ano VII, N.º 3/4, Almedina, Coimbra, 2015, pp. 617-640.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *A lealdade no Direito das Sociedades*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 66, Vol. III, Dez. de 2006.

—, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, LEX Editora, Lisboa, 1997.

—, *Os deveres fundamentais dos admimistradores das sociedades comerciais (Art. 61/1 do CSC)*, in *A reforma do código das sociedades comerciais: jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, Coimbra, 2007, pp. 19-60.

—, *Manual de Direito das Sociedades, I – Das Sociedades em Geral*, Almedina, Coimbra, 2004.

CORDEIRO, CATARINA PIRES, *Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português*, in *O Direito*, 2005.

CORREIA, LUÍS BRITO, *Os administradores de sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 1993.

COSTA, MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA, *Direito das Obrigações*, 12ª Ed., Almedina, Coimbra, 2018.

COSTA, RICARDO, *A business judgment rule na responsabilidade societária, entre a razoabilidade e a racionalidade*, in *Governança das sociedades, responsabilidade civil e proteção dos administradores*, IJ FDUC/IDET, Coimbra, 2018.

—, *Deveres gerais dos administradores e "gestor criterioso e ordenado"*, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2011, pp. 157-187.

—, *Responsabilidade dos administradores e a business judgment rule*, in *IDET, Colóquios n.º 3, Reformas do Código das Sociedades*, Almedina, Coimbra, 2007.

CUNHA, PAULO OLAVO, *Direito das sociedades comerciais*, 5ª Ed., Almedina, Coimbra, 2012.

CUNHA, TÂNIA MEIRELES DA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: A culpa nas responsabilidades civil e tributária*, 2ª Ed., Almedina, Coimbra, 2009.

DENIS J. BLOCK/NANCY E. BARTON/STEPHEN A. RADIN, *The Business judgment rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Vol. I, 5 Ed., (2002 Cumulative Supplement), Aspen Law & Business, New York, 1998.

DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil (após a reforma do código das sociedades comerciais)*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006.

DUARTE, RUI PINTO, *O dever dos administradores das sociedades comerciais*, in *Católica law review*, Vol. II, N.º 2, Católica Editora, Lisboa, 2018.

EBRAHIM, MUNÁSSIR, *O Business judgment rule e o Corporate Governance*, Chiado Editora, Lisboa, 2016.

FERREIRA, BRUNO, *Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes : análise dos 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*, Coimbra, Ano 1, N.º 3, Almedina, Coimbra, 2009, pp. 681-731.

FRADA, CARNEIRO DA, *A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*, in *A reforma do código das sociedades comerciais, jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Coimbra, Almedina, 2007, pp. 61-102.

—, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, reimpressão da edição de Fevereiro 2004, Almedina, Coimbra, 2007,

GOMES, JOSÉ FERREIRA, *A discricionariedade empresarial, a business judgment rule e a celebração de contratos de swap (e outros derivados)*, in *Cadernos dos mercados de valores mobiliários*, N.º 51, Vol. II, CMVM.

—, *Da administração à fiscalização das sociedades, A obrigação de vigilância dos órgãos da sociedade anónima*, Almedina, Coimbra, 2017.

—, *O sentido dos deveres de cuidado (Art. 64 CSC), Once more unto the breach, my friends, once more*, in *Revista da ordem dos advogados*, Ano 76 n.1-4 (Jan.-Dez. 2016), p.447-495, Lisboa: Edição da ordem dos advogados, 2016.

GOMES, FÁTIMA, *Reflexões em torno dos deveres fundamentais dos membros dos órgãos de gestão (e fiscalização) das sociedades comerciais*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007.

GONÇALVES, DIOGO COSTA, *Pessoa coletiva e sociedades comerciais: dimensão problemática e coordenadas sistemáticas da personificação jurídico-privada*, Almedina, Coimbra, 2015.

JOHNSON, LYMAN P.Q., *Corporate officers and the business judgment rule*, 60 *Business Law Review* 439, [Online] 2005, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

JORGE, FERNANDO PESSOA, *Ensaio sobre os pressupostos da responsabilidade civil*, Almedina, Coimbra, 1995.

JOHNSTON, JOSEPH F., *Natural Law and fiduciary duties of business managers*, in *Journal of markets & morality*, Vol. 8, N.º 1, [Online] 2005, [www.marketsandmorality.com](http://www.marketsandmorality.com).

LARGUINHO, MARISA, *O dever de lealdade: concretizações e situações de conflito resultante da cumulação de funções de administração*, in *Revista direito das sociedades*, Março 2013, Ano 5, Vol. 9, Almedina, Coimbra, 2013.

THE AMERICAN LAW INSTITUTE - *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. I, Part. I-IV, §§ 1.01-6.02, as adopted and promulgated by American Law Institute at Washington, D.C., May 13, 1992, St. Paul, Min.: American Law Publisher, 1994.

LEITÃO, ADELAIDE MENEZES, *Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de proteção*, in *Revista do direito das sociedades*, Vol. III, Coimbra, Almedina, 2009.

LEITÃO, LUÍS MENEZES, *Direito das Obrigações*, Vol I – Introdução. Da constituição das obrigações, 15ª Ed., Almedina, Coimbra, 2018.

LLEWELLYN, LINDSAY C., *Breaking down the business judgment rule*, Winston & Strawn LLP, [Online] 2013, [www.winston.com](http://www.winston.com).

LOURENÇO, NUNO CALAIM, *Os deveres de administração e a business judgment rule*, Almedina, Coimbra, 2011.

MARQUES, TIAGO JOÃO ESTÊVÃO, *Responsabilidade civil dos membros de órgãos de fiscalização das sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 2009.

MCMURRAY, MARCIA M., *An historical perspective on the duty of care the duty of loyalty*, *Vanderbilt Law Review*, [Online] 1987, [www.scholarship.law.vanderbilt.com](http://www.scholarship.law.vanderbilt.com)

EISENBERG, MELVIN A., *The duty of good faith in corporate law*, in *The Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, N.º 1, p. 24, [Online] 2005, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

MENDES, MANUEL FRAGOSO, *Entre o temerário e o diligente - A business judgment rule e os deveres dos administradores. Da sua origem à implementação no ordenamento jurídico português*, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 809-832.

NEVES, SUSANA MORAIS, *Os deveres dos administradores nos grupos verticais de sociedades*, in Revista do Direito das Sociedades, Ano VI, N.º 1, Almedina, Coimbra, 2014, pp. 213-277.

NUNES, PEDRO CAETANO, *Deveres de gestão dos administradores de sociedades anónimas*, Almedina, Coimbra, 2012

—, *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*, Almedina, Coimbra, 2001.

OLIVEIRA, ANTÓNIO FERNANDES DE, *Responsabilidade civil dos administradores*, in *Código das sociedades comerciais e governo das sociedades*, Almedina, Coimbra, 2008.

PINTO, NUNO MANUEL OLIVEIRA, *Responsabilidade civil dos administradores entre o Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência*, 1ª Ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2015.

POÇAS, JOÃO MIRANDA, *A responsabilidade civil dos membros de órgãos de fiscalização das sociedades anónimas: o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais e a Business Judgment Rule*, Almedina, Coimbra, 2013, pp. 281-319.

RAMOS, GABRIEL FREIRE E SILVA, *A business judgment rule e a diligência do administrador criterios e ordenado antes da reforma do Código das Sociedades Comerciais*, in Revista de Direito das Sociedades Comerciais, Ano V, Almedina, Coimbra, 2013. pp. 837-858.

RAMOS, MARIA ELISABETE, *Aspectos substantivos da responsabilidade civil dos membros dos órgãos de administração perante a sociedade*, in Boletim da Faculdade de Direito, Vol. LXXIII, Coimbra, 1997.

—, *Seguro de responsabilidade civil dos administradores. Entre exposição ao risco e a delimitação da cobertura*, Almedina, Coimbra, 2010.

REIS, NUNO TIAGO TRIGO DOS, *O deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais*, in Temas de Direito Comercial, Cadernos o Direito, N.º 4, Almedina, Coimbra, 2009. pp. 279-412.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA, *O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócio societárias*, in Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas, N.º 20, Instituto Superiors de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, 2011.

ROSENBERG, DAVID, *Galactic stupidity and the business judgment rule*, Law bepress - The journal of corporations law, [Online] 2007, www.law.bepress.com

SANTOS, Filipe Cassiano, *Estrutura associativa e participação societária capitalística*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006.

SERAFIM, SÓNIA DAS NEVES, *Os deveres fundamentais dos administradores: dever de cuidado, a business judgment rule e o dever de lealdade*, in Temas de Direito das Sociedades, Coimbra Editora, Lisboa, 2011.

SHARFMAN, BERNARD S, *The importance of the business judgment rule*, in Digital commons University of Maryland Carey Law - 14 NYU Journal of Law & Business n.º 27, 2017.

SILVA, JOÃO CALVÃO DA, *Responsabilidade civil dos administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral de supervisão*, em A reforma do Código das sociedades comerciais, Jornadas em homenagem ao Prof. Dr. Raúl Ventura, Almedina, Coimbra, 2007.

—, *Corporate Governance – Responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão*, in RLJ, N.º 3940.

SOUSA, SIMÃO MENDES DE, *O contrato de cash-pooling e a business judgment rule*, in Revista do Direito Civil, Ano 4, N.º 2, Almedina, Lisboa, 2019, pp.377-406.

SILVA, JOÃO SOARES DA, *Responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais: os deveres gerais e os princípios da corporate governance*, in Revista da Ordem dos Advogados, Ano 57, n.º 2, Abr. 1997, pp. 605-628.

TREVIJANO, CRISTINA GUERRERO, *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital*, Thomson Reuters, Pamplona, 2014.

UBELAKER, MICHELE HEALY, *Director liability under the business judgment in SMU Law review*, [Online] 1981, www.scholar.smu.edu.

VARELA, ANTUNES, *Das Obrigações e Geral*, Vol. I., 10ª Ed., Almedina, Coimbra, 2000. p. 574.

VASCONCELOS, PEDRO PAIS DE, *Business judgment rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais*, in Revista Direito das sociedades, Ano 1, Vol. II [Livro]. - Coimbra : Almedina, 2009. - ps. 41-79.

VENTURA, RAUL E BRITO, LUÍS BRITO CORREIA, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas/Estudo comparativo dos direitos alemão, francês, italiano e português - nota explicativa do capítulo II do DL nº 49.381 de 15 de Novembro de 1969*, [Livro]. - in BMJ, ns.º192,193,194 195 : Lisboa, 1970.

VENTURA, RAUL, *Sociedade por quotas – Comentário ao Código das Sociedades Comerciais*, Vol. III, Almedina, Coimbra, 1991. [Periódico].