

Data enia

REVISTA JURÍDICA DIGITAL

11 2020



Publicação científico-jurídica
em formato digital
ISSN 2182-8242

Periodicidade anual
N.º 11 — Ano 2020

Propriedade e Edição:
© DataVenia
Marca Registada n.º 486523 – INPI

Internet:
www.datavenia.pt
Contacto: correio@datavenia.pt

A Data Venia é uma revista científico-jurídica em formato digital, tendo por objeto a publicação de doutrina, artigos, estudos, ensaios, teses, pareceres, crítica legislativa e jurisprudencial, apoiando igualmente os trabalhos de *legal research* e de *legal writing*, visando o aprofundamento do conhecimento técnico, a livre e fundamentada discussão de temas inéditos, a partilha de experiências, reflexões e/ou investigação.

As opiniões expressas são da exclusiva responsabilidade dos respetivos autores e não traduzem necessariamente a opinião dos demais autores da *Data Venia* nem da sua administração.

A citação, transcrição ou reprodução dos conteúdos desta revista estão sujeitas ao Código de Direito de Autor e Direitos Conexos.

É proibida a reprodução ou compilação de conteúdos para fins comerciais ou publicitários, sem a expressa e prévia autorização da Administração da Data Venia e dos respetivos Autores.

A ‘Business Judgement Rule’ como forma de exclusão da responsabilidade civil do administrador

The Business Judgement Rule as a form
of exclusion of civil liability of the administrator

Larissa Ariane Paiva Franco e Coura (*)
Advogada

SUMÁRIO:

1. Introdução
2. Business Judgement Rule
 - 2.1. Conceito e origem
 - 2.2. Particularidades da Business Judgement Rule
 - 2.3. Elementos da legislação portuguesa - Artigo 72, 2 do CSC
3. Análise de caso concreto
4. Breves notas sobre o instituto no Brasil
5. Considerações finais
6. Referências bibliográficas

RESUMO:

O presente paper tem por escopo apresentar o instituto da Business Judgement Rule, responsável por excluir a responsabilidade dos administradores e gerentes quando da tomada de decisões racionais no comando das Sociedades. Assim, serão analisados, de forma sucinta, alguns aspectos relativos à Regra da

(*) Advogada, graduada em Direito pela Faculdade de Direito de Conselheiro Lafaiete, Brasil, e mestranda em Direito com especialização na área de Ciências Jurídico-Políticas e menção em Direito Tributário na Universidade de Coimbra, Portugal. E-mail: larissapfcoura@gmail.com. Curriculum ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2103-4069>. Curriculum Lattes: <http://lattes.cnpq.br/4154973108011156>

Decisão Empresarial, tais quais o conceito, a origem, os objetivos na implementação da diretriz, as circunstâncias, as premissas desta norma, dentre outras peculiaridades. Serão compreendidas, ainda, algumas das diferenças básicas quanto a aplicação nos principais ordenamentos jurídicos, assim como serão estudados os requisitos positivados na legislação portuguesa em sua singularidade. Será analisado também um caso prático de utilização do instituto em Portugal, além de tecer breves notas sobre o regramento no sistema legislativo brasileiro. Por fim, concluir-se-á que o preceito é muito relevante para o ramo do Direito Societário, uma vez que permite a adoção de decisões arriscadas e inovadoras, que se traduzem, em sua generalidade, em uma grande margem de lucro para a Sociedade.

PALAVRAS-CHAVE:

Responsabilidade civil; exclusão; administradores; Business Judgement Rule.

ABSTRACT:

The purpose of this paper is to present the Institute of Business Judgement Rule, responsible for excluding the responsibility of administrators and managers when making rational decisions in the command of companies. Thus, some aspects related to the Business Decision Rule will be briefly analyzed, such as the concept, the origin, the objectives in the implementation of the guideline, the circumstances, the premises of this rule, among other peculiarities. Some of the basic differences regarding the application in the main legal systems will also be understood, as well as the positive requirements of the Portuguese legislation in its singularity will be studied. A practical case of use of the institute in Portugal will also be analyzed, as well as brief notes on the rule in the Brazilian legislative system. Finally, it will be concluded that the precept is very relevant for the Corporate Law branch, since it allows for the adoption of risky and innovative decisions, which generally translate into a large profit margin for the Firm.

KEY-WORDS:

Exclusion; administrators; Business Judgement Rule.

1- INTRODUÇÃO

Com o escopo de incentivar o empreendedorismo e garantir a autonomia e inovação por parte dos administradores das Sociedades na tomada de decisões negociais, foi desenvolvida a chamada *Business Judgement Rule*, no intuito de que tais gestores fossem eximidos da responsabilidade civil por eventuais danos causados à Sociedade pelos riscos decorrentes das transações empresariais.

De acordo com essa regra, desde que o gestor adote uma série de cuidados e diligências quando da administração da Sociedade, ele não será punido pelos atos praticados, ainda que resultem em prejuízos à empresa, contanto que decorram de fatores alheios à sua prudência.

A propósito, impende dizer que a diretriz é fruto da construção jurisprudencial nos EUA (já que, inicialmente, foi melhor desenvolvida neste país), tendo sido importada para outros ordenamentos jurídicos no âmbito do Direito Societário.

Como forma de viabilizar a aplicação do instituto, foram estabelecidos alguns pressupostos para que o administrador gozasse de tal imunidade, os quais se encontram positivados, na legislação portuguesa, no artigo 72, 2 do CSC.

Destaca-se que a aplicação da Regra das Decisões Negociais varia de país para país, sempre atendendo aos interesses e às normas pré-existentes de cada Estado.

Deste modo, o presente trabalho apresentará, na seção 2, o conceito e os principais entornos atinentes à contextualização histórica do instituto, assim como analisará as particularidades e os pressupostos que se encontram elencados na legislação portuguesa para a aplicação da diretriz. Na seção 3, no intuito de promover uma melhor compreensão do tema, será apresentado um caso concreto de utilização do regramento no judiciário português. Na seção 4, serão tecidas sucintas considerações acerca da *Business Judgement Rule* na legislação brasileira, para, ao fim, concluir quanto à importância do instituto nas questões atinentes à

governança corporativa, visto permitir a preservação e incentivo dos gestores em suas decisões negociais imbuídas de discricionariedade.

2- BUSINESS JUDGEMENT RULE

2.1 - Conceito e origem

O instituto da *Business Judgement Rule* corresponde a um preceito atinente ao Direito das Sociedades, por meio do qual se exclui a responsabilidade civil dos gestores em situações específicas. Inclusive, hoje, as diretrizes já se encontram positivadas em alguns países ou contam com o auxílio e as determinações expressas pela doutrina e jurisprudência. Nas palavras de Neto (2015, p.9), tal disposto constitui “uma regra, construída a partir de precedentes, segundo a qual, em linhas bastante gerais, o Poder Judiciário *não deve avaliar o mérito da decisão*, a correição das decisões empresariais, mas exclusivamente, a diligência, a honestidade e a transparência da administração nos seus processos decisórios”.

Há registros de que o termo tenha sido mencionado, pela primeira vez, em 1742 no Reino Unido, quando o Lord Chancellor da Inglaterra censurou o fato de os juízes analisarem as decisões dos administradores, uma vez que, quando da apreciação, eles já tinham conhecimento sobre o prejuízo causado e não consideravam as circunstâncias havidas no momento da decisão (Paulino, 2017, p. 4).

Contudo, o tema foi melhor desenvolvido e aplicado no século XIX pelas cortes judiciais dos Estados Unidos da América (EUA), conferindo uma vasta interpretação jurisprudencial sobre o assunto, razão pela qual os juristas contemporâneos atribuem a sua origem a este Estado.

Aliás, o primeiro caso que se tem conta, analisado pela justiça americana, data de 1829, no qual o Supremo Tribunal de Louisiana, ao julgar o caso Percy vs.

Millaudon, firmou entendimento no sentido de não permitir a responsabilização dos administradores em casos específicos, sob pena de dissuadir a competência e legitimidade destes para a tomada de decisões no interesse da Sociedade (Loureiro, 2016, p.92). Como bem explica Sabongi & Hentz (2016, p. 2), no caso em comento, o tribunal entendeu que “o simples prejuízo causado à empresa por ato do administrador não faz esse responsável, devendo-se provar que o administrador praticou um ato inadmissível ao padrão do homem comum”.

A regra surgiu nos EUA em meio a um cenário excessivo de demandas judiciais ajuizadas em desfavor dos administradores, no intuito de que estes fossem responsabilizados por todo e qualquer prejuízo causado quando da tomada de suas decisões empresariais.

Aliás, nesta época, como salienta Ana Filipa Loureiro (2016, p.92), era comum que as seguradoras assumissem o pagamento do *quantum* decorrente de eventuais indenizações devidas pelos administradores. Como os valores eram, por vezes, exorbitantes, tais empresas passaram a limitar as hipóteses em que a indenização seria devida, motivando, assim, que o ordenamento jurídico criasse e aplicasse a aludida regra.

A esse propósito, importa mencionar que a concepção do termo veio sofrendo alterações ao longo do tempo, sendo mutável também o seu entendimento de território para território.

Nos EUA, por exemplo, em decorrência da independência e autonomia dos estados federados, não foi possível, tampouco viável, a uniformização do preceito em uma única norma ou instrumento.

De todo modo, no território estadunidense existem dois importantes documentos, classificados como *soft law*, que tratam dos aspectos e requisitos da *Business Judgement Rule*, a saber: *Principles of Corporate Governance* (1992, American Law Institute) e *Model Business Corporation Act* (1950). Tais títulos

serviram, inclusive, como orientação para outros ordenamentos jurídicos quanto à implementação da regra. Ademais, também têm grande relevo no contexto estadunidense as decisões judiciais proferidas pelo Tribunal de Delaware (Dias Ferreira, 2011, p. 14), responsável pelas mais fundamentadas interpretações acerca deste regramento.

Em Portugal, nota-se que a primeira aplicação prática do preceito ocorreu em 2003¹, quando, na sentença proferida no processo nº 208/99, o juiz da 3ª Vara Cível de Lisboa, Pedro Caetano Nunes, utilizou-a para eximir de responsabilidade os então gestores da empresa demandante.

Mas foi apenas no ano de 2006, por meio do Decreto-Lei nº 76-A/2006, que, dentre inúmeras reformas ao Código das Sociedades Comerciais, procedeu-se com a positivação ao direito português, no artigo 72, 2 deste diploma, da regra da *Business Judgement Rule*.

Apesar de a responsabilização dos gestores serem muito menos questionadas em territórios portugueses, bem como diante de algumas diferenças na implementação do instituto em Portugal com relação ao entendimento consubstanciado no ordenamento jurídico americano, o legislador entendeu ser pertinente a regra, essencialmente no intuito de incentivar o empreendedorismo e a tutela dos administradores.

Desse modo, após retratados os principais aspectos da origem da *Business Judgement Rule*, importa analisar as peculiaridades que a regra traz e as implicações, principalmente no ordenamento jurídico português.

¹ Apesar de haver constatações de que outros autores portugueses mencionavam a regra antes desta data.

2.2 - Particularidades da *Business Judgement Rule*

O regramento da *Business Judgement Rule* possui algumas especificidades, cuja compreensão facilita sua aplicação e interpretação. Tendo em vista o relevo desses aspectos para percepção do tema, as peculiaridades do instituto serão analisadas neste momento.

Os administradores, como é sabido, atuam mediante contextos instáveis e de grandes riscos quando do exercício das funções de gestor. Deste modo, a criação e a aplicação da regra, principalmente na jurisprudência americana, tem por premissas a falibilidade humana, o incentivo às transações comerciais (de modo a não agravar o Poder Judiciário) e, por fim, a suavização de possíveis conflitos existentes entre os sócios e os administradores (Dias Ferreira, 2011, p.20).

Ademais, outros autores apontam como princípio a necessidade de proteger a liberdade e autonomia decisória dos gestores, assim como a avocação das condutas que envolvam riscos empresariais (Loureiro, 2016, p.106).

A propósito, no entendimento de Paulino (2017, p.8), a aplicação da *Business Judgement Rule* versa sobre dois valores: o da autoridade do gestor, que lhe confere liberdade para adoção das deliberações que entender mais pertinentes no interesse da Sociedade, tal qual o da responsabilidade, de modo que o administrador se torne responsável pelas condutas que praticar fora dos cuidados e da normalidade que lhe são exigidos.

A razão comumente apontada que corrobora a aplicação do instituto pela doutrina diz respeito à impossibilidade de recompor as circunstâncias e os elementos existentes ao tempo da tomada da decisão que veio a acarretar algum prejuízo à Sociedade. Ademais, há posicionamentos doutrinários que entendem

que os juízes, via de regra, também não possuem competência técnica e profissional para avaliar questões de estratégia empresarial².

Coutinho de Abreu (2010, p.40) leciona ainda que, na aplicação da Regra da Decisão Empresarial, deve-se ter em conta elementos subjetivos (em que o administrador acredita que atuou no interesse da Sociedade) e objetivos (que a conduta foi tomada de maneira razoável). Logo, a diretriz só será aplicável nos casos em que o gestor atuar com responsabilidade.

Vale dizer ainda que há autores que afirmam que a *Business Judgement Rule* não é aplicável ao órgão de fiscalização, tendo em conta que os membros que o compõem não têm o dever de direção comercial e, tampouco, de assunção dos riscos empresariais (Barata, 2015, pág. 25).

Outrossim, como a observância dos deveres dos administradores são extensíveis aos gestores que exerçam a função de modo precário, há quem entenda que o preceito também abarca eventual prejuízo decorrente de decisões tomadas pelos administradores de fato, desde que preenchidos os pressupostos para a sua aplicação (Dias Ferreira, 2011, p. 13).

Outra particularidade que merece destaque, diz respeito à diferença de tratamento jurídico entre os países na aplicação da Regra da Decisão Empresarial no que compete ao ônus da prova.

Nos EUA, recai sobre a Sociedade³ demandante o ônus da prova tanto em relação à violação dos deveres, quanto à inaplicabilidade da *Business Judgement Rule*.

² O que, para alguns autores, não faz o mínimo sentido, uma vez que os juízes podem nomear profissionais técnicos de determinadas áreas para emitirem pareceres e esclarecerem algumas situações, auxiliando na fundamentação de suas decisões.

³ Coutinho de Abreu (2010, p. 42) assevera que “nos EUA se fala muitas vezes (...) de presunção (*presumption*) a propósito da *business judgment rule*”, a despeito de haverem autores que criticam tal expressão.

De modo diverso, na Alemanha, verifica-se que a Sociedade lesada deve provar os elementos da responsabilidade civil - isto é, a ação ou omissão violadora de um dever que constitui um ato ilícito, o dano e o nexo causal - ao menos de forma indiciária. Ao passo que o gestor deve demonstrar, nas palavras de Agrna Loureiro (2016, p.102), “que o seu comportamento não é ilícito, que não agiu com culpa, ou que os danos teriam sido causados ainda que tivesse agido adequadamente”.

Já em Portugal, como bem leciona Coutinho de Abreu (2010, pp. 42 a 44), aplica-se a distribuição estática do ônus da prova: enquanto a Sociedade será incumbida de provar os fatos constitutivos de seu direito que lhe confirmam o direito de ser indenizada (Ferreira, 2015, p.55), o gestor deve comprovar os elementos dispostos no artigo 72, 2 do CSC. Se assim o fizer, ele não só afastará a presunção do artigo 72, 1 do CSC quanto à culpa, como também atestará a licitude de suas condutas, corroborando a inexistência de violação a quaisquer dos deveres legais e contratuais que lhe foram atribuídos.

Isso significa dizer que, no ordenamento português, os requisitos para a caracterização da Regra da Decisão Empresarial devem ser provados pelo administrador, já que não são, nesta legislação, presumidos (Costa, 2007, p. 6).

Ainda merece destaque o fato de que a aplicação da *Business Judgement Rule*, com a possível exclusão da responsabilidade do administrador, só será possível se houver um dano efetivo causado à Sociedade. Todavia, esta circunstância não impede que, havendo dano ou não, aplicando-se a aludida regra ou não, a Sociedade adote atitudes de outras naturezas em desfavor dos gestores em decorrência de decisões mal sucedidas.

Nesse sentido, ensina Ricardo Costa (2007, p. 9) que os comportamentos que ocasionarem uma “gestão ineficiente, inadequada, censurável à luz de reacções jurídicas”, podem acarretar a aplicação de outros institutos jurídicos em desfavor do gestor, ainda que a Regra da Decisão Empresarial seja aplicável ao caso. São

outras consequências citadas pelo autor: “destituição, não reeleição para o cargo, perda ou diminuição da remuneração, redução de funções, cessação da delegação de poderes, saída da comissão executiva, exercício de cláusula penal constante no contrato de administração, etc”.

2.3 - Elementos da legislação portuguesa - Artigo 72, 2 do CSC

Os requisitos da *Business Judgement Rule* são variáveis, atendendo-se à realidade fática de cada ordenamento jurídico. Assim, enquanto nos EUA é possível se observar a aplicação da regra fundamentada na apreciação das decisões adotadas perante critérios de racionalidade - especialmente empresarial (Costa, 2007, p.5), na Alemanha se preza mais pela aplicação do instituto respaldado pela boa-fé.

Também atendendo às suas especificidades, observa-se que, atendendo às necessidades e à realidade de seu sistema jurídico, Portugal também incorporou o regramento na legislação interna, após realizadas as devidas adaptações.

Aliás, antes de adentrarmos às especificidades quanto aos pressupostos para a caracterização da *Business Judgement Rule* no ordenamento jurídico português, importa dizer que o preceito disposto no artigo 72, 2 do CSC deve ser interpretado de forma restritiva (Frada, 2007, p.17).

Interpretar a norma de maneira restritiva significa dizer que a diretriz não poderá ser arguida pelo gestor em todo e a qualquer momento. Ao contrário disto, verificou-se que a exclusão da responsabilidade dos administradores só será possível nos casos em que ele possuir autonomia e discricionariedade decisória.

Diante disso, é possível perceber que o regramento não é aplicado para os casos de violação dos deveres legais específicos e contratuais⁴, mormente porque

⁴ A expressão ‘contratuais’ deve abranger não só os estatutos sociais, como também os contratos de administração.

os primeiros se tratam de norma imperativa, enquanto os segundos, de igual modo, também constituem fonte de deveres que importam observância estrita. Assim, como ambos possuem carácter vinculativo, isto é, não conferem ao administrador nenhuma independência quanto à sua atuação, os gestores devem executar o comando nos exatos termos em que nestes instrumentos foram determinados.

Também releva dizer que os casos de violação dos deveres de lealdade afastam a aplicação da *Business Judgement Rule*, visto que a regra tutela o gestor que agiu com cautela na tomada da decisão, visando satisfazer os interesses da Sociedade, e não os que possuírem conflitos de interesses com ela (o que será melhor elucidado no subtópico '2.3.3').

No que concerne aos requisitos dispostos na legislação portuguesa, é a redação do artigo 72, 2 do CSC: “A responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que actuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”.

Logo, os pressupostos apontados pela lei indicam que o gestor deve comprovar que atuou: a) em termos informados; b) livre de qualquer interesse pessoal; e c) segundo critérios de racionalidade empresarial. Para além dos três requisitos, a doutrina ainda acrescenta um quarto - também denominado de 'pré-requisito implícito'⁵, qual seja, ter havido uma decisão tomada .

A propósito, como bem aponta Frada (2007, p. 19), “o efeito excludente de responsabilidade só se dá na presença cumulativa de todos os elementos

⁵ Nesse sentido, Ricardo Costa (2007) - Responsabilidade Dos Administradores e Business Judgment Rule. Em: AA. VV, *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios, n.º 3. Coimbra, Março de 2007. IDET. Almedina, Coimbra, p. 13.

constantes do art. 72, n.º 2 (...)" . De toda sorte, para melhor fixação do tema, abordaremos, a seguir, os requisitos, um a um, de forma sucinta.

2.3.1 - Decisão tomada

O primeiro preceito a ser examinado será o da decisão tomada. De acordo com Alves & Santos (2019, p. 697): "A decisão nada mais é que uma escolha entre diversas alternativas possíveis para a resolução de um problema específico. Portanto, a decisão é intrínseca à atividade de administração de empresas, seja ela organizacional ou negocial".

Assim, tendo por base os elementos e informações disponíveis, bem como as alternativas apresentadas, deve o gestor buscar aquela que melhor atenda aos interesses da sociedade, no intuito de efetivar o seu dever de administrar (Paulino, 2017, p.7).

Contudo, como bem salienta (Loureiro, 2016, p.106), "há decisões em que, no momento em que são tomadas, se afiguram como as melhores e mais adequadas. Porém, o cenário pode inverter-se e a decisão ser mal sucedida".

A partir disso, a constatação feita pela doutrina e pela jurisprudência é que a atividade dos gestores impõem-lhes uma atividade de meio, e não uma atividade de fim. Isto significa dizer que os administradores devem utilizar todos os elementos possíveis para tomar a melhor decisão e, desde que tenham sido cautelosos, ainda que o resultado não seja o esperado e ainda que tais condutas acarretem prejuízos à sociedade, poderá o gestor deixar de ser responsabilizado.

Nas palavras de Brigagão (2017, p.38): "se o ambiente econômico em que atuam os administradores exige deles que tomem decisões ousadas, não seria coerente o ordenamento jurídico responsabilizá-los por erros cometidos de forma honesta".

Para a adoção de uma deliberação cujos efeitos produzidos sejam positivos para a empresa - ou o mais próximo disso, esclarece Alves & Santos (2019, p.698) que a determinação do administrador deve ser cautelosa, devendo ser estudada toda a conjuntura que lhe é apresentada. Para mais, deve ter em conta também a situação da sociedade, de modo a agravá-la, se for o caso, de maneira mais ínfima possível.

Portanto, é possível notar que o administrador deve empregar os melhores meios e toda a sua diligência e competência para alcançar, com mais acerto, o proveito pretendido, que beneficie a sociedade. Até porque, adotando o entendimento expresso por Ana Loureiro (2016, p.106), o “resultado da atividade pode não ser o mais desejado, mas deve se enquadrar dentro das alternativas normativamente admissíveis”.

Segundo Coutinho de Abreu (2010, p.38), a decisão tomada consiste em uma conduta positiva (fazer algo) ou negativa (se abster de algo). Em acréscimo, referido autor clarifica que a simples omissão do administrador perante um assunto não é suficiente para considerar o ato como tendo sido uma decisão por ele adotada.

De forma complementar, ministra Alexandre Couto Silva (2007, p. 195) que: “(...) as omissões não são protegidas pela regra, a menos que sejam resultantes de uma decisão de não agir”. E continua: “A decisão consciente de deixar de fazer é exercício válido de uma tomada de decisão e é protegida pela regra do *business judgment*. Entretanto, quando não há decisão consciente dos administradores de agir ou parar de agir, a regra não terá aplicação”.

Sobre isso, salienta-se que a Regra da Decisão Negocial não se aplicará em cenários de fiscalização, inatividade ou quando houverem condutas de caráter não decisório.

Logo, associada à necessidade de que a decisão tenha sido adotada mediante a atuação discricionária e autônoma do administrador, pode-se concluir que ela só será abrangida pela diretriz de exclusão de responsabilidade quando versar sobre deliberações relacionadas ao risco da atividade empresarial. Paula Dias Ferreira (2011, p.25) exemplifica tais decisões como sendo as que possuem caráter de “planificação, de investimento e desinvestimento, e de realização ou não de determinadas operações e negócios”.

Destarte, percebe-se que, diante da instabilidade do mercado econômico em que atua, bem como dos riscos da atividade empresarial, o primeiro elemento que deve ser analisado para a aplicação da *Business Judgement Rule* é exatamente a existência ou não de uma decisão discricionária tomada pelo administrador e que tenha acarretado algum prejuízo patrimonial à Sociedade.

2.3.2 - Atuação em termos informados

Para Ricardo Costa (2007, p. 13), referido requisito assume “verdadeira regra(-obrigação) procedimental da decisão(-conduta)”. Isto significa dizer que no processo de tomar uma deliberação de fazer ou se abster de algo, o gestor deve, com cautela, analisar todas as informações suficientes e disponíveis naquele momento, de modo a respaldar e atestar o cumprimento do mínimo de diligência no exercício do dever de administrar.

Sucedendo que, nem sempre, as noções e os dados são precisos, razoáveis e confiáveis. Não bastasse isso, muitas vezes os administradores devem ponderar os custos para a obtenção de tais informações, bem como o prazo exíguo para tomar determinada decisão - por vezes, incompatível com a vasta e exaustiva análise das circunstâncias -, ou, até mesmo, a limitação que possuem para empreenderem esforços nesse sentido (Frada, 2007, p. 13).

Para Mariana Figueiredo (2011, p. 44), os administradores devem ponderar: “a) a importância da decisão para a sociedade; b) o tempo que se dispôs para decidir; c) os custos de obtenção dessa informação; d) a confiança que (...) puder depositar nas pessoas que produziram a informação recebida; e) o enquadramento da decisão na gestão corrente ou na gestão extraordinária; e f) a situação económica-financeira da sociedade no momento da tomada de decisão”.

Ainda no âmbito de aplicação desse critério, o gestor também deve se atentar para as normas procedimentais ao adotar determinado procedimento, de modo a não violar os deveres que lhes são inerentes.

Segundo Rocha (2014, p.41), o cuidado na preparação da decisão, com a colheita de um mínimo de informações possíveis, visa que a deliberação seja tomada de maneira razoável, a partir de dados necessários e racionais.

Nesse aspecto, registra-se que, a despeito de um dos elementos presentes no dever de cuidado disposto no item 1, alínea ‘a’ do artigo 64 do CSC ser, exatamente, o de ‘adotar providências razoáveis’, é primordial esclarecer que, desde que observados o mínimo de cautela e diligência, os administradores não serão culpabilizados para o caso de violarem esta obrigação (Figueiredo, 2011, p. 29). Logo, se, ao tomar uma decisão, a mesma for compreendida como irrazoável, apesar de racional, o administrador não será responsabilizado.

Desse modo, apesar de extremamente mutável e subjetiva diante do caso concreto, o gestor deverá adotar um mínimo de empenho para que tome uma decisão aceitável diante do cenário que circunda a deliberação, ainda que não seja a melhor dentre as apresentadas, sob pena de, por isto, ser responsabilizado.

2.3.3 - Livre de qualquer interesse pessoal

Ao tomar a decisão, o administrador não deve ter nenhum interesse direto ou indireto em adotá-la. A propósito, não só o gestor, como também pessoas a ele ligadas, não podem ter nenhuma situação de conflito de interesses com a

Sociedade, sob pena de a regra da *Business Judgement Rule* não ser aplicada. Para Pedro Caetano Nunes (2006, p. 24, *apud* Minhalma, 2017, p. 53), tais interesses podem ser, além de pessoais, também financeiros ou pecuniários.

A propósito, é possível concluir que, ainda que diminuta, se houver situação que privilegie o gestor em prejuízo da Sociedade, o discernimento deste se encontrará prejudicado, o que, provavelmente, acarretará um dano (seja ele direto ou indireto) à empresa gerida (Silva, 2007, p. 195).

Nesse ponto, consigna-se que os atos do gestor que priorizam a Sociedade em detrimento de suas próprias ambições decorrem do princípio da boa-fé. E diz-se mais: a atuação do administrador, livre de qualquer interesse, atendendo às circunstâncias que sejam mais favoráveis à Sociedade, possui íntima ligação com o dever de lealdade.

Para Coutinho de Abreu (2010, p. 25), “o dever (geral) de lealdade é definível como dever de os administradores exclusivamente terem em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, abstendo-se portanto de promover o seu próprio benefício ou interesses alheios”.

Como forma de corroborar a necessidade de que a deliberação do gestor tenha sido adotada em proveito exclusivo da Sociedade, é assente na doutrina que, para além dos deveres legais específicos e contratuais, a violação do dever geral de lealdade também afasta a aplicação da *Business Judgement Rule* (Minhalma, 2017, p.54).

Logo, diante da mínima possibilidade de atuar em conflito com a Sociedade, em benefício próprio ou de terceiros, deve o gestor se abster de tomar essa decisão, levando-se em conta e sempre preponderando o resultado que privilegie pura e tão somente a primeira.

2.3.4 - Critérios de racionalidade empresarial

O último requisito, muito debatido na doutrina e na jurisprudência - em decorrência da difícil conceituação e de sua abstratividade, e que permite interpretações, por vezes, subjetivas (Ferreira, 2015, p. 55), é o da racionalidade. Aliás, o que se espera dos gestores é que eles atuem cautelosa e diligentemente no exercício de suas funções, tomando suas decisões de forma o mais razoável possível e sempre racional.

Nesse sentido, impende consignar que a linha que distingue a racionalidade da razoabilidade é tênue, conforme ensina Ricardo Costa (2018, p.120) no seguinte excerto: “é na diferença entre o que está fora da razoabilidade mas ainda dentro da racionalidade que se confere o conhecido *safe harbour* que evita que o administrador incorra em responsabilidade”.

Como dito alhures, ainda que a decisão adotada seja tida por irrazoável, ainda que ela culmine em prejuízo à Sociedade, apenas se a providência tomada pelo gestor for tida por irracional é que a *Business Judgement Rule* será afastada e os Tribunais poderão sindicalizar a conduta praticada, responsabilizando o administrador pelo dano causado.

De acordo com Coutinho de Abreu (2010, pp.44 e 45), o critério da racionalidade em questão deve ser analisado perante fundamentos econômicos, seja por meio do ‘princípio da economia dos meios’, seja por meio do ‘princípio do máximo resultado’⁶. A propósito, este autor ainda defende a apreciação restritiva da norma, para o fim de se exigir do administrador apenas que demonstre não ter agido de forma irracional, isto é, “incompreensivelmente, sem qualquer explicação coerente” (2010, p.46).

⁶ Que, nas palavras do autor (Abreu, 2010, p. 45), “significa a consecução de um dado fim com o mínimo dispêndio de meios” e “a consecução, com dados meios, do máximo grau de realização do fim”, respectivamente.

Mas não só. Como defende Frada (2007, p.20), a conceituação vai muito além do critério econômico. Isso porque, para análise da racionalidade, é necessário que se verifique se o administrador desempenhou sua função de forma prudente, observando o respeito aos limites definidos tanto na lei quanto no estatuto, bem como de suas competências e do que lhe era exigido.

Logo, o mínimo que se espera é que o gestor aja de modo cognoscível e fundamentado frente ao caso concreto (Ferreira, 2015, p. 55), de modo a tornar a decisão mais eficiente e econômica, especialmente adotando providências que não resultem na dissipação do patrimônio social, tampouco assumindo riscos desmedidos e irrefletidos.

Para Câmara (2008, *apud* Franco, 2015, p. 32), os Tribunais terão de avaliar se a providência adotada pelo gestor se enquadra nos critérios de lógica empresarial, não lhes sendo permitida a análise de possíveis alternativas que se afiguravam melhor ao caso concreto.

De forma conclusiva, defende Gomes (2015, p. 81) que o critério de racionalidade empresarial, “Em suma, trata-se de saber se, no *inter* decisional, foram adequadamente ponderadas todas as alternativas, os riscos inerentes, as vantagens e desvantagens ou se, pelo contrário, a decisão se baseou apenas no instinto ou na intuição do devedor ou se, pior ainda, traduziu a opção que lhe exigia menor esforço”. E continua: “Não se pretende, com isto, negar a importância do instituto e da intuição dos administradores e fiscalizadores para o sucesso da empresa. Simplesmente, por estar em causa a gestão de bens alheios (entendida agora em sentido amplo), deve o devedor sujeitar as conclusões decorrentes do seu instinto e intuição a um processo racional de confirmação” (Gomes, 2015, p. 81).

3- ANÁLISE CASO CONCRETO

Como forma de ilustrar a aplicação do instituto da *Business Judgement Rule* em Portugal, impende referenciar no trabalho o Acórdão n.º 5314/06.3TVLSB.L1-7, proferido pelo Tribunal da Relação de Lisboa em 11 de novembro de 2014, sob o qual serão tecidos sucintos comentários, cujo sumário se encontra colacionado:

I - O art.72º, nº1, do CSC, contém os pressupostos exigidos, em geral, para a responsabilidade civil.

II - Se o administrador provar que cumpriu as três condições mencionadas no nº2, do citado art.72º, demonstrará a licitude da sua conduta, na medida em que aí se concretiza uma causa de exclusão da responsabilidade.

III - A sociedade demandante tem o ónus de provar os factos constitutivos do direito a indemnização (art.342º, nº1, do C.Civil), isto é, tem de provar que actos ou omissões ilícitos do administrador causaram danos ao património social.

IV - O administrador só tem de provar que não teve culpa desde que se prove a violação de algum dos seus deveres legais ou contratuais, ou seja, a ilicitude de uma qualquer sua conduta, competindo à demandante, pretensamente lesada, a prova deste facto constitutivo da responsabilidade do demandado.

V - O art.64º, do CSC, juntamente com o citado art.72º, nº2, não consagram mais do que uma obrigação de meios, podendo o gestor exonerar-se da responsabilidade ainda que o resultado da sua actividade não tenha sido o mais desejado.

VI - Os administradores estão obrigados a não dissipar o património social e a evitar riscos desmedidos, relevando aqui, no entanto, a competência técnica e a chamada «discricionariedade empresarial» dos administradores, pois que estes possuem o poder de escolha entre várias alternativas razoáveis de decisão.

VII - Foi a este propósito que se desenvolveu a apelidada regra da decisão empresarial («business judgement rule»), nos termos da qual o mérito de certas decisões dos administradores não é julgado pelos tribunais com base em critérios de «razoabilidade», só devendo os mesmos ser civilmente responsáveis quando tais decisões forem consideradas «irracionais», isto é, incompreensíveis e sem qualquer explicação coerente.

No vertente caso, a Sociedade ajuizou demanda indemnizatória em desfavor do administrador pelo período de gestão compreendido entre Julho de 2000 (data da constituição da empresa) e Fevereiro de 2006 (data em que o gestor efetivou a renúncia ao cargo), por atos praticados quando da tomada de decisões negociais. Ao que consta, o objeto social da empresa consiste na venda de máquinas industriais, assim como reparos e assistência técnica das mesmas.

Segundo alegações iniciais da demandante, as condutas adotadas pelo réu causaram prejuízos diretos calculados na ordem de 907.923,23 €, além de outros danos que deveriam ser avaliados em sede de liquidação de sentença. Para além disso, pleitearam também que aos valores devidos fossem acrescidos juros e correção monetária, contados da data dos eventos danosos.

As questões em discussão foram as seguintes: em primeiro lugar, a participação da empresa da Sociedade em determinada feira de exposição realizada em 2004, planejada pelo Conselho de Administração, na qual fora delegada ao réu gestor a atuação perante os fornecedores para que estes patrocinassem todos os custos que se teria com este evento. Os gastos empreendidos pela Sociedade nesta ocasião perfizeram o montante de 163.357,68 € e, não tendo o administrador logrado êxito no convencimento de coparticipação nos dispêndios totais dos provedores, fora causado à empresa um prejuízo patrimonial no valor de 100.124,74 €.

O segundo fato diz respeito a uma provável negociação com um cliente, em que o administrador não só teria impedido a realização da transação, devolvendo-

lhe o cheque inicialmente pago por aquele, como também teria intervindo para que o comprador tratasse da aquisição do equipamento diretamente com a fabricante. Assim, a Sociedade alega que houve violação do dever de lealdade, o que lhe causou danos no montante de 22.990,00 €.

E a terceira circunstância é a alegação de que o gestor aplicou margens de lucro ou valores de venda dos produtos em quantias inferiores às determinadas por uma tabela padrão definida pela fornecedora, causando déficit patrimonial à Sociedade.

A sentença proferida em 1ª instância deu procedência parcial à demanda, para o fim de condenar o réu, ora ex-gestor, ao pagamento de 102.216,93 € pelos prejuízos quantificados, especialmente por não ter demonstrado a atuação diligente na condução da gestão, bem como por outros danos a serem liquidados, correspondentes à indevida retenção de cheques e à suposta frustração de negócios realizadas pelo administrador.

Já de acordo com a análise do Tribunal da Relação de Lisboa, constatou-se que a autora não logrou êxito em provar que o gestor incorreu na violação de seus deveres quando da ocorrência de tais fatos. Ao contrário, restou demonstrado que o gestor agiu com empenho e cautela no exercício de suas funções, atendendo aos interesses da Sociedade.

O primeiro elemento que ficou rechaçado foi o que concerne ao dano patrimonial causado em razão da participação da empresa na feira de exposições, sem o custeio integral das despesas pelos fornecedores, cuja certificação ficou a cargo do administrador réu. Isso porque, como melhor desenvolvido pelo Tribunal ao longo do acórdão, ao ser delegado ao gestor a persuasão dos fabricantes para arcarem com todos os gastos despendidos pela empresa, ele tinha o dever de se utilizar de todos os meios possíveis para que assim fosse feito. Contudo, não é crível que lhe seja exigido o efetivo e satisfatório resultado. Assim, consolidou-se, mais uma vez, o entendimento de que os gestores possuem,

durante a atividade de administração, a obrigação de meio, e não de resultado. Logo, como não restou demonstrado que o administrador deixou de empreender todos os esforços para que esse objetivo fosse conquistado, cujo insucesso se deu por circunstâncias alheias à sua vontade, apesar de sua atuação diligente, não seria plausível a responsabilização do agente por tanto.

O segundo fator que fora contraposto diz respeito à aplicação de taxas de comissões inferiores e valores de venda menores do que o contido na listagem da fornecedora que, no entendimento do Tribunal, não restou comprovado pela Sociedade em sua plenitude. Isso porque, de acordo com os elementos trazidos no processo, restou demonstrado que os negócios com os clientes só eram concluídos na presença e com o aval de um representante da fabricante, com o qual eram definidos, caso a caso, as margens de lucro e o preço de venda, tendo todos os demais administradores conhecimento sobre isto. Ademais, ficou constatado que a lista da fornecedora indicava tão somente valores de referência, e não porcentagens exatas de lucro - como havia argumentado a Sociedade demandante.

E, em terceiro lugar, provou-se que o administrador não frustrou a realização do negócio intencionalmente, mas rescindiu a transação em razão dos demais membros do Conselho da Administração da Sociedade não terem aprovado a realização do ajuste naquela ocasião, motivo pelo qual o cliente final teria de fazê-lo diretamente com o fornecedor, evidenciando, assim, o zelo e a diligência do administrador, ora réu, na condução dos negócios.

E, não havendo razões para que os danos suportados pela Sociedade fossem atribuídos ao gestor, estando preenchidos os pressupostos determinados por lei, o instituto da *Business Judgement Rule* foi aplicado pelo Tribunal da Relação de Lisboa no vertente caso.

A propósito, como forma de sobrelevar os principais aspectos do acórdão em tela, é possível observar a consubstanciação dos seguintes elementos quanto à aplicação da *Business Judgement Rule* no presente caso prático:

a) a Sociedade demandante não logrou êxito em comprovar o mínimo de fatos (atos ou omissões do gestor que causaram danos) que culminasse no direito de ser indenizada;

b) principalmente em decorrência das provas testemunhais, o administrador comprovou a observância aos requisitos apontados no artigo 72, 2 do CSC, o que resultou na exclusão de sua responsabilidade;

c) houve a conjugação dos artigos 64 e 72, 2 do CSC para reafirmarem que as obrigações dos administradores constituem atividade de meio, e não de resultado;

d) os administradores só poderão ser responsabilizados se praticarem decisões consideradas irracionais, mas não se forem tidas por irrazoáveis.

Assim, o Tribunal de 2ª instância julgou improcedente o recurso da Recorrente, ora Sociedade, para o fim de revogar a sentença recorrida nos termos atinentes à indenização e desonerar o administrador quanto à condenação do pagamento das quantias inicialmente apontadas.

4- BREVES NOTAS SOBRE O INSTITUTO NO BRASIL

Tal como em outros países, o Brasil também adota em seu ordenamento jurídico a Regra das Decisões Empresariais. Aliás, a diretriz se encontra disposta, principalmente, no artigo 159, §6º da Lei nº 6.404/1976, conhecida por 'Lei das Sociedades Anônimas', que, *ipsis litteris*, versa o seguinte:

Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

(...)

§6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

A propósito, de acordo com Alves & Santos (2019, p.709), o preceito já vem sendo utilizado no Brasil, pelo menos em âmbito administrativo, desde 1987⁷ pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Contudo, a maior crítica destes autores quanto ao dispositivo acima trasladado é o fato de o §6º do artigo 159 da Lei das S/A não indicar, com precisão, todos os pressupostos para a caracterização da *Business Judgement Rule* (2019, p.710).

Tais autores defendem uma interpretação metódica do instituto no ordenamento jurídico brasileiro, conjugando a leitura do artigo supramencionado com outros artigos, no intuito de se conquistar a completude do preceito.

Assim, a caracterização dos requisitos, com consequentes remissões dos dispositivos na aludida legislação brasileira, são: a) a decisão tomada; b) o desinteresse e independência (artigos 154, *caput* e §1º⁸ e 156⁹, todos da Lei S/A);

⁷ Mediante processos administrativos sancionadores da CVM.

⁸ Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

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

⁹ Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais

c) a diligência (artigo 153¹⁰ da Lei S/A); e d) a boa-fé (artigos 155¹¹ e 158, incisos I e II¹², todos da Lei S/A) (Alves & Santos, 2019, pp. 711 e 712).

Apesar disso, é inegável que a recepção do instituto pelo Brasil tem por escopo a proteção dos administradores, permitindo-lhes atuarem de maneira mais arriscada e inovadora (Sabongi & Hentz, 2016, p. 5). Ademais, afirma Neto (2015, p.9) que, no que diz respeito às decisões tomadas quando do exercício da função de gestor de uma empresa, o regramento se encaixa perfeitamente ao sistema jurídico brasileiro de responsabilidade civil.

Assim, é possível afirmar que, feitas as devidas adaptações de modo a atender os interesses e a realidade do país, a Regra da Decisão Empresarial foi claramente

administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

¹⁰ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

¹¹ Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

¹² Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

II - com violação da lei ou do estatuto.

recepcionada pelo sistema legislativo do Brasil, e tem por principal elemento a boa-fé. Aliás, a boa-fé é, inclusive, presumida no ordenamento brasileiro (Silva, 2007, *apud* Neto, 2015, pp. 14 e 16), especialmente em razão da aplicação dos princípios constitucionais da presunção de inocência, do contraditório e da ampla defesa (Alves & Santos, 2019, p. 712).

5- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como visto ao longo deste trabalho, a *Business Judgement Rule* corresponde a um preceito do Direito Societário, segundo o qual são excluídas as responsabilidades dos gestores das Sociedades quando estes, ao adotarem suas decisões, atuarem de forma bem informada, sem nenhum interesse e de acordo com os critérios de racionalidade empresarial.

Oriunda de um questionamento e inicialmente desenvolvida e fundamentada em âmbito jurisprudencial, a Regra das Decisões Empresariais foi importada para diversos ordenamentos jurídicos, tendo sofrido pequenas adaptações em razão desta circunstância, no intuito de se subsumir aos interesses e à realidade fática de cada Estado.

Assim, por todo o exposto, é indubitável que o instituto em questão é de grande relevo para o mundo jurídico, principalmente no âmbito de aplicação das medidas de *Corporate Governance*, uma vez que permite aos gestores a condução das estratégias comerciais de forma mais livre, autônoma, ousada e inovadora. A propósito, em sua generalidade, isto têm resultado em uma maior obtenção de lucros por parte das empresas, além de incentivar a economia com a fomentação do mercado.

6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abreu, J. M. C. D. (2010). *Responsabilidade Civil Dos Administradores De Sociedades*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, pp. 25, 38, 40, 42 a 45.
- Alves, G. R. R. & Santos, L. F. (2019). A Administração de Sociedades e a Business Judgment Rule sob o enfoque do Direito Brasileiro: Compreensão e Adequação. *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, [online] Ano 5, n° 5. Disponível em: < https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2019/5/2019_05_0695_0716.pdf >. Acesso em: 1º Abr. 2020.
- Barata, P. C. F. P. L. (2015). *Responsabilidade Civil dos Administradores: No Âmbito das Práticas Restritivas da Concorrência*. Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios. Universidade Católica Portuguesa.
- Brasil. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, 17/12/1976. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404_consol.htm >. Acesso em: 13 Abr 2020.
- Brigagão, P. H. C. (2017). *A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule*. São Paulo: Quartier Latin, p.38.
- Costa, R. (2007). Responsabilidade Dos Administradores e Business Judgment Rule. Conferência proferida em 14 de Dezembro de 2006 e publicada em: AA. VV, *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios, n.º 3. Coimbra, Março de 2007. IDET. Almedina, Coimbra, pp. 5, 6, 9 e 13.
- Costa, R. (2018). *A Business Judgment Rule na Responsabilidade Societária: entre a razoabilidade e a racionalidade*. Colóquio Internacional: Governança das Sociedades, Responsabilidade Civil e Proteção dos Administradores. Coimbra, 17 de Maio de 2018.

- Dias Ferreira, P. C. D. P. (2011). *Responsabilidade Civil Dos Administradores E Gestores Perante A Sociedade*. Mestrado em Ciências Jurídico-Privatísticas. Universidade do Porto.
- Decreto-Lei n.º 262/86 de 2 de Setembro do Ministério da Justiça. Código das Sociedades Comerciais. Diário da República: Série I, nº 201 (1986). Disponível em: < https://dre.pt/web/guest/pesquisa/-/search/220107/details/normal?p_p_auth=O6LKQere >. Acesso em: 30 Mar. 2020.
- Ferreira, A. M. M. (2015). *A Responsabilidade Civil Dos Gerentes E Administradores Pelo Pagamento Das Coimas E Multas Imputáveis À Sociedade*. Mestrado em Direito dos Contratos e da Empresa. Universidade do Minho.
- Figueiredo, M., (2011). *A "Business Judgment Rule" e a sua Harmonização com o Direito Português*. Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios. Universidade Católica Portuguesa.
- Frada, M. A. C. (2007). A Business Judgment Rule No Quadro Dos Deveres Gerais Dos Administradores. *Revista da Ordem dos Advogados*, [online] Vol. 1 (Ano 67), pp. 13, 17, 19 e 20. Disponível em: < <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgment-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/> >. Acesso em 5 Abr. 2020.
- Franco, A. P. F. (2015). *O Artigo 72.º, n.º2 do CSC: Entre Gestão Societária e Responsabilidade dos Administradores*. Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios. Universidade Católica Portuguesa.
- Gomes, J. F. (2015). A Discricionariedade Empresarial, a Business Judgment Rule e a celebração de contratos de swap (e outros derivados). *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, [online] Vol. 51 (nº 2, 57-98), p.81. Disponível em: <

<https://blook.pt/publications/publication/9cf36420c6e6/> >. Acesso em: 07 Abr. 2020.

Loureiro, A. F. R. (2016). *A Responsabilidade Dos Administradores Sociais Pela Violação De Um Dever De Reasonable Decision-Making*. Mestrado em Direito dos Contratos e da Empresa. Universidade do Minho.

Minhalma, S. C. S. S. N. (2017). *A Responsabilidade dos Administradores para com a Sociedade: O Princípio da Business Judgment Rule e a sua transposição para o Ordenamento Jurídico Português*. Mestre em Direito das Empresas e do Trabalho. Instituto Universitário de Lisboa.

Neto, E. F. (2015). Business Judgment Rule e Responsabilidade Civil do Administrador: Ensaio sobre a função da Doutrina na Construção de Modelos Jurídicos. *Revista Fórum de Direito Civil*, [online] (Vol. 1), pp. 9, 14 e 16. Disponível em: < https://www.academia.edu/34226947/BUSINESS_JUDGMENT_RULE_E_RESPONSABILIDADE_CIVIL_DO_ADMINISTRADOR_ENSAIO_SOBRE_A_FUN%C3%87%C3%83O_DA_DOCTRINA_NA >. Acesso em: 5 Abr. 2020.

Paulino, M. (2017). *Business Judgment Rule - EUA e Portugal* [PDF] (pp. 4, 7 e 8). Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (FDUL). Disponível em: < <https://www.studocu.com/pt/docu ment/universidade-de-lisboa/direito-das-sociedades-comerciais/resumos/business-judgment-rule-eua-e-portugal/206863/view> >. Acesso em 7 Abr. 2020.

Portugal. Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa (2014). Apelação n.º 5314/06.3TVLSB.L1-7. Responsabilidade do Administrador. Pressupostos. Relator: Roque Nogueira. Lisboa, 11 de novembro de 2014. Disponível em: < <http://www.dgsi.pt/jtrl.nsf/33182fc732316039802565fa00497eec/6ecec2ef66e2d7d80257db300491e41?OpenDocument> >. Acesso em 08 Abr. 2020.

- Rocha, L. B. (2014). *A Responsabilidade dos Administradores e a Business Judgment Rule*. Mestrado em Direito das Empresas. Instituto Universitário de Lisboa.
- Sabongi, C. M. & Hentz, L. A. S. (2016). Business judgment rule no direito societário brasileiro. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, [online] (Vol. 73), pp. 2 e 5. Disponível em: <http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_ser_vicos_produtos/bibli_boletim/bibli_bol_2006/RDBancMecCap_n.73.08.PDF>. Acesso em: 4 Abr. 2020.
- Silva, A. C. (2007). *Responsabilidade dos Administradores de S/A: Business Judgment Rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, p.195.

Data  **enia**

REVISTA JURÍDICA DIGITAL
ISSN 2182-6242

Ano 8 • N.º 11 • dezembro 2020

