



# UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

A Limitação/Exclusão da Responsabilidade Civil dos Administradores no  
Direito Societário Português e o exemplo norte-americano

Cheila Cristiana Pereira Duarte  
Mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios  
Orientadora: Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro

Porto 2014

# Índice

INTRODUÇÃO .....	3
CAPÍTULO 1 - O regime português de limitação/exclusão de responsabilidade civil dos gerentes/administradores de sociedades comerciais.....	4
1.1 - O alcance do art.º 74º, nº 1, CSC: a imperatividade do regime .....	4
1.2 - As consequências de um regime imperativo: os perigos decorrentes do excesso de responsabilidade .....	9
CAPÍTULO 2 - O regime norte-americano de limitação/exclusão de responsabilidade civil dos administradores: o caminho desregulador do Estado de <i>Delaware</i> .....	11
2.1 - O contexto que deu origem ao regime: a crise do <i>D&amp;O Insurance</i> .....	14
CAPÍTULO 3 - Análise comparativa entre o regime português e o regime norte-americano ....	19
3.1- A relação com o princípio da liberdade contratual .....	19
3.2- A relação com os deveres legais de cuidado e lealdade.....	19
3.3 - Os graus de exposição ao risco .....	20
a) O pagamento e a distribuição de custas processuais .....	21
b) O pagamento dos honorários dos advogados .....	22
c) A ação social <i>ut universi</i> .....	23
d) A ação social <i>ut singuli</i> .....	24
e) O papel das questões culturais .....	28
CAPÍTULO 4 - Posição adotada.....	29
CONCLUSÕES.....	34
BIBLIOGRAFIA.....	37

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

**al.** - Alínea

**CC** - Código Civil

**cit.** - Citada

**CMVM** - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

**Coord.** - Coordenador(a)

**CPC** - Código de Processo Civil

**CSC** - Código das Sociedades Comerciais

**DGCL** - Delaware General Corporate Law

**D&O** - Directors & Officers

**ed.** - Edição

**EOA** - Estatuto da Ordem dos Advogados

**EUA** - Estados Unidos da América

**FRCP** - Federal Rules of Civil Procedure

**MBCA** - Model Business Corporations Act

**ob.** - Obra

**p.** - Página

**PCG** - Principles of Corporate Governance

**RCP** - Regulamento de Custas Processuais

**ss.** - Seguintes

**Vol.** - Volume

## INTRODUÇÃO

O regime de responsabilidade civil dos gerentes e administradores de sociedades comerciais conta com o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC para proibir a limitação ou exclusão dessa mesma responsabilidade. Para o efeito, a norma consagra a nulidade das cláusulas limitativas ou excludentes de responsabilidade civil destes profissionais, quer estejam inseridas no contrato de sociedade, quer se encontrem estipuladas no contrato celebrado entre a sociedade e os respetivos gerentes/administradores. Assim sendo, tendo em conta que estamos perante uma das mais relevantes e estudadas matérias no âmbito do direito societário, foi com alguma surpresa que nos apercebemos da posição quase dogmática que o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC ocupa, não se dando conta na doutrina portuguesa de muitas vozes que questionem o seu conteúdo.

Na verdade, foi precisamente este facto que nos levou a realizar o presente trabalho, até porque após uma análise desta matéria em termos de direito comparado, concluímos que a mesma conhece diferentes soluções legais. A este propósito, entendemos ser merecedor de destaque o exemplo norte-americano, nomeadamente no que diz respeito ao Estado de *Delaware*, onde se permite a inclusão das *supra* referidas cláusulas nos estatutos das empresas.

Deste modo, perante as diferentes soluções legislativas apresentadas por ambos os regimes, resolvemos então analisar a possibilidade de alterar o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC no sentido de este se aproximar do regime de *Delaware*, passando, assim, a consentir a presença de cláusulas limitativas ou excludentes de responsabilidade civil de gerentes/administradores das sociedades comerciais portuguesas.

Para tanto, começamos no Capítulo 1 por analisar o regime instituído pelo art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC, assim como as suas possíveis consequências. Passamos depois, no Capítulo 2, para a análise do regime estabelecido no Estado de *Delaware*, onde procuramos compreender o que motivou o legislador norte-americano a optar pela solução descrita. De seguida, procedemos ao estudo comparativo de ambos os regimes, isto em sede do Capítulo 3, no qual damos conta não só das diferenças e semelhanças existentes em termos legais, como também de algumas divergências culturais entre os dois países. Por fim, no Capítulo 4, assumimos a nossa posição sobre o assunto, tendo em conta as vantagens e desvantagens que uma alteração do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC pode implicar na realidade empresarial portuguesa.

## **CAPÍTULO 1 - O regime português de limitação/exclusão de responsabilidade civil dos gerentes/administradores de sociedades comerciais**

### **1.1 - O alcance do art.º 74º, nº 1, CSC: a imperatividade do regime**

O art.º 74º, nº 1, CSC começa por revelar a relação existente entre o regime de responsabilidade dos administradores das sociedades comerciais e o princípio da liberdade contratual<sup>1</sup>. De facto, da sua leitura retiramos uma limitação à livre modelação do teor do contrato de sociedade ou do contrato celebrado entre a sociedade em causa e a respetiva administração. Estamos, portanto, perante uma limitação legal ao princípio da liberdade contratual, a qual impede a sociedade e os seus gerentes/administradores de definirem livremente o conteúdo da obrigação de indemnizar, caso esta se venha a constituir<sup>2</sup>.

Mais precisamente, a dita norma recorre à sanção da nulidade para proibir o estabelecimento de cláusulas que excluam ou limitem a responsabilidade de gerentes/administradores de sociedades comerciais, sendo necessário esclarecer, então, que cláusulas são estas a que se refere expressamente o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC. Segundo António Pinto Monteiro, deve entender-se por cláusula de exclusão aquela que afasta, antecipadamente, a responsabilidade em que incorreria o devedor caso a mencionada cláusula não existisse<sup>3</sup>. Por outro lado, por cláusula de limitação deve ter-se aquela que, também antecipadamente, restringe a responsabilidade do devedor, quer seja através da limitação do montante da indemnização, quer seja através da limitação dos fundamentos ou pressupostos originários de responsabilidade<sup>4</sup>.

Perante esta explicação, estamos em condições de entender que o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC priva as partes de estabelecerem um regime de responsabilidade civil diverso daquele que se encontra consagrado no CSC, impedindo a estipulação de cláusulas contratuais cujo resultado será uma responsabilização dos gerentes/administradores em termos menos gravosos do que aqueles que se encontram

---

<sup>1</sup> Este princípio encontra-se previsto no art.º 405º nº 1 CC e confere às partes a liberdade para fixar o conteúdo dos seus contratos. A lei, a ordem pública e os bons costumes são, assim, os únicos limites a que estas têm de atender neste exercício, tal como ensina Almeida Costa, *Direito das Obrigações*, 9ª ed., 2001, pp. 206-218.

<sup>2</sup> J. M. Coutinho de Abreu/Maria Elisabete Ramos, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Jorge M. Coutinho de Abreu, (Coord.), Vol. I, Almedina, Coimbra, 2010, p. 867.

<sup>3</sup> São também conhecidas por cláusulas de irresponsabilidade, no seguimento de Inocêncio Galvão Telles, *Direito das Obrigações*, 3ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1980, p. 384.

<sup>4</sup> António Pinto Monteiro, "As cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade sob o olhar da jurisprudência portuguesa recente", in *Direito e Justiça - Estudos dedicados ao Professor Doutor Luís Alberto Carvalho Fernandes*, Vol. I, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2011, pp. 276-280.

legalmente regulados. O regime de responsabilidade civil dos gerentes/administradores, não se encontra, assim, disponível para a autonomia privada, sendo imperativo, não podendo nunca o seu conteúdo ser afastado pela vontade das partes<sup>5</sup>.

Sobre o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC importa, também, clarificar que o mesmo abrange a responsabilidade contratual dos administradores perante a sociedade (prevista no art.º 72º CSC), assim como a responsabilidade aquiliana dos mesmos perante os credores sociais, sócios e terceiros (consagrada nos art.ºs 78º e 79º CSC)<sup>6</sup>. Encontram-se, ainda, abrangidos todos os tipos de sociedades comerciais, sem importar a sua dimensão ou atividade exercida<sup>7</sup>.

Por outro lado, ainda quanto ao âmbito de aplicação do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC, é necessário perceber a relação que o mesmo apresenta com o art.º 809º CC. Tal como explica João Calvão da Silva, no processo de interpretação do art.º 74º nº 1, 1ª parte, CSC não se pode fugir à " (...) *problemática interpretativa da norma de direito comum, o art.º 809º do Código Civil.*"<sup>8</sup>. Compreendemos a necessidade de harmonizar as interpretações relativas a ambos os artigos: o art.º 809º CC apresenta-se como a norma geral perante o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC que é, naturalmente, a regra especial<sup>9</sup>. Diz-nos o art.º 809º que as cláusulas que impliquem uma renúncia antecipada a qualquer um dos direitos que se encontrem previstos anteriormente são nulas<sup>10</sup>. Daqui retiramos, desde logo, que o credor está impedido de abdicar dos seus direitos em momento anterior à sua constituição<sup>11</sup>. A razão desta escolha prende-se com questões de

---

<sup>5</sup> Germano Marques da Silva, *Introdução ao Estudo do Direito*, 3ª ed., Universidade Católica Editora, Lisboa, 2009, pp. 193-194; João de Castro Mendes, *Introdução ao Estudo do Direito*, 3ª ed., Pedro Ferreira, Lisboa, 2010, p. 49.

<sup>6</sup> Maria Elisabete Ramos, *O seguro de responsabilidade civil dos administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*, Almedina, Coimbra, 2010, pp. 167-168; J. M. Coutinho de Abreu/Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, p. 866.

<sup>7</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.* 2010, p. 170.

<sup>8</sup> João Calvão da Silva, "Responsabilidade civil dos Administradores Não Executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho geral de Supervisão", in *A reforma do Código das Sociedades Comerciais: Jornadas em homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, Coimbra, 2007, p. 150.

<sup>9</sup> Ensina Miguel Teixeira de Sousa, *Introdução ao Estudo do Direito*, Almedina, Coimbra, 2012, pp. 224-225, que as regras especiais adaptam o regime geral, definindo um regime próprio para situações diferentes das abrangidas nas regras gerais, ainda que inseridas na categoria destas. Ora, é precisamente o que acontece neste caso: o art.º 809º CC é aplicável aos contratos celebrados na generalidade, enquanto o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC diz respeito apenas aos contratos celebrados entre administradores e sociedades onde exercem funções.

<sup>10</sup> São eles: o pedido do cumprimento da obrigação, a indemnização pelo prejuízo, a resolução do negócio e o *commudum* de representação, segundo Antunes Varela/Pires de Lima, *Código Civil anotado*, Vol. II, 3ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1986, p. 73 e João de Matos Antunes Varela, *Das Obrigações em Geral*, Vol. II, 7ª ed. (reimpressão), Almedina, 2001, p. 136.

<sup>11</sup> Porém, depois de adquirido o direito, este torna-se renunciável, pois, uma vez constituídos, os direitos são exercidos livremente pelas partes. Neste sentido: Inocêncio Galvão Telles, *ob. cit.*, pp. 384-385;

preservação da força coerciva da obrigação, a qual, submetida a cláusulas neste sentido poderia perder muito do seu vigor<sup>12</sup>. Mais precisamente, explica Antunes Varela que validar a renúncia antecipada retiraria o caráter ilícito à conduta que a lei entende como tal, o que corresponderia a despojar a obrigação dos meios coercitivos que dão vida à sua condição jurídica<sup>13</sup>. Acompanhamos este raciocínio, pois a solução contrária facilmente colocaria em causa o efeito útil da obrigação, perdendo-se a sua eficácia e a sua razão de ser.

Importa agora perceber o real alcance da renúncia de que fala o art.º 809º CC. Inocêncio Galvão Telles entende que se trata de um renúncia total, querendo isto dizer que estão vedadas apenas as cláusulas de exclusão, as únicas cujo resultado significa uma renúncia aos direitos na sua plenitude<sup>14</sup>. Os defensores deste entendimento consideram, então, válidas as cláusulas de limitação, dizendo estas respeito a uma renúncia parcial<sup>15</sup>. Esta opinião não é unânime, já que Ana Prata a ela se opõe veementemente. Na sua ideia, o art.º 809º CC tanto abrange uma renúncia total como parcial, impossibilitando de igual forma a estipulação de cláusulas limitativas<sup>16</sup>. No mesmo sentido parece ir Fernando Pessoa Jorge, ao declarar que "*(...) estão proibidos todos os pactos de limitação de responsabilidade (...) como os que envolvam a renúncia a qualquer dos direitos (...)*"<sup>17</sup>. Acompanhamos este entendimento, na medida em que a redação da norma diz respeito apenas a uma "renúncia", não especificando nada sobre ela. Pensar que a mesma é referente apenas a uma renúncia total exige uma criatividade interpretativa que nos causa algum desconforto. Entendemos que se fosse intenção do legislador excluir da proibição as cláusulas limitativas, ele, certamente, tê-lo-ia feito de forma expressa.

---

António Menezes Cordeiro, *Direito das Obrigações*, Vol. II, Reimpressão, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1986, pp. 423-425; Fernando Pessoa Jorge, "Limitação convencional da responsabilidade", in *Separata do Boletim do Ministério da Justiça*, nº 281, Lisboa, 1979, p. 6.

<sup>12</sup> Inocêncio Galvão Telles, *ob. cit.*, p. 385;

<sup>13</sup> João de Matos Antunes Varela, *ob. cit.*, p. 137.

<sup>14</sup> Inocêncio Galvão Telles, *ob. cit.*, pp. 387 e ss.

<sup>15</sup> *Idem*, p. 387; Luis Menezes Leitão, *Direito das Obrigações*, Vol. II, 2ª ed., Almedina, Coimbra, 2003, p. 273, para quem a limitação da responsabilidade não equivale a uma renúncia, pelo que não se encontra abrangida pela proibição do art.º 809º CC. No mesmo sentido vai José Marques Estaca, "A Cláusula penal e a Responsabilidade Civil", in *Estudos de Homenagem ao Prof. Inocêncio Galvão Telles, Vol. IV, Novos Estudos de Direito Privado*, Vol. IV, Almedina, 2003, p. 296, segundo o qual as cláusulas limitativas são admissíveis desde que respeitem os limites da ordem pública, da lei e não incluam casos de dolo ou culpa grave.

<sup>16</sup> Ana Prata, *Cláusulas de limitação e de exclusão da responsabilidade contratual: regime geral*, Almedina, Coimbra, 1985, pp. 615 ss.

<sup>17</sup> Fernando Pessoa Jorge, *ob. cit.*, p. 11;

Discute-se, ainda, se o art.º 809º CC proíbe a estipulação de cláusulas independentemente do grau de culpa do devedor ou se, por outro lado, ele não abrange os casos em que este tenha agido com culpa leve, dando-se ao art.º 809º CC uma interpretação restritiva. Mais uma vez, a questão não tem uma resposta universal, havendo defensores de ambas as posições<sup>18</sup>.

De nossa parte, entendemos que interpretar restritivamente o art.º 809º CC não é a posição mais correta, devendo este ser aplicável independentemente do grau de culpa. Para o efeito, usamos como base de apoio a explicação de Antunes Varela que começa por se amparar na letra da lei, declarando que a mesma não deixa margem para dúvidas<sup>19</sup>. Serve-se, assim, o autor do elemento literal de interpretação, o qual deve servir, não só como ponto de partida, mas também como limite à mesma<sup>20</sup>, tal como resulta do art.º 9º, nº 2, CC<sup>21</sup>.

É certo que os elementos restantes (histórico, sistemático e teleológico) não podem ser deixados de lado, não podendo a interpretação legal restringir-se à sua letra<sup>22</sup>. Assim, Antunes Varela reforça a sua posição ao recorrer ao elemento histórico de interpretação, trazendo à colação os trabalhos preparatórios realizados no âmbito do Anteprojecto de Vaz Serra. Nestes, é manifesta uma distinção entre os diferentes graus de culpa, propondo Vaz Serra o seguinte: "*As convenções que excluem ou limitam antecipadamente a responsabilidade do devedor por dolo ou culpa grave são nulas (...)*"<sup>23</sup>. As cláusulas limitativas ou excludentes por culpa leve escapavam, assim, à proibição, podendo ser livremente estabelecidas, tendo como únicos limites os princípios de ordem pública<sup>24</sup>. Todavia, este conteúdo nada tem a ver com o art.º 809º CC que não procede a qualquer enunciação dos diferentes graus de culpa que procura abranger. É evidente a divergência entre ambos os textos, assim como é notória a

---

<sup>18</sup> Defendendo que a culpa leve não se encontra abrangida pelo art.º 809º CC: João Calvão da Silva, *ob. cit.* pp. 149-150; Nuno Pinto de Oliveira, *Cláusulas acessórias ao contrato: cláusulas de limitação e de exclusão do dever de indemnizar e cláusulas penais*, Almedina, Coimbra, 2005, pp. 29-46. No sentido contrário: Antunes Varela/Pires de Lima, *ob. cit.*, p. 73; Luis Menezes Leitão, *ob. cit.*, pp. 271-272; Fernando Pessoa Jorge, *ob. cit.*, pp. 9-18 (que, embora não concorde com a solução, declara não se poder retirar da lei outro sentido); Ana Prata, *ob. cit.*, pp. 572-578; João de Matos Antunes Varela, *ob. cit.*, p. 137.

<sup>19</sup> João de Matos Antunes Varela, *ob. cit.*, p. 137, nota nº 2.

<sup>20</sup> Karl Larenz, *Metodologia da Ciência do Direito*, 3ª ed., Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 1997 (tradução de José Lamego), p. 450; J. Baptista Machado, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, 8ª Reimpressão, Almedina, Coimbra, 1995, p. 182.

<sup>21</sup> Miguel Teixeira de Sousa, *ob. cit.*, p. 344; J. Baptista Machado, *ob. cit.*, p. 189.

<sup>22</sup> Miguel Teixeira de Sousa, *ob. cit.*, p. 351; J. Baptista Machado, *ob. cit.*, pp. 181-182;

<sup>23</sup> Fernando Pessoa Jorge, *ob. cit.*, p. 9.

<sup>24</sup> *Idem*, p. 10.

intenção do legislador em não seguir o caminho proposto pelo Anteprojecto<sup>25</sup>, optando antes por não fazer qualquer distinção entre os diferentes graus de culpa. Ora, tal como ensina J. Baptista Machado, através dos trabalhos preparatórios é possível " (...) afastar interpretações que se devem considerar rejeitadas (pelo mesmo legislador) justamente pelo facto de ele ter alterado a fórmula do projecto (...) " <sup>26</sup>. Neste seguimento, qualquer interpretação no sentido de considerar excluída da proibição a inclusão de cláusulas limitativas ou excludentes de responsabilidade por culpa leve terá de ser afastada, pelo que julgamos que o referido artigo tem aplicação independentemente do grau de culpa que estiver em presença.

Esclarecidos quanto ao art.º 809º CC, cabe-nos agora voltar ao âmbito do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC. A este propósito, invocámos João Calvão da Silva, segundo o qual ambos os artigos devem ser interpretados da mesma forma<sup>27</sup>. Ora, assim sendo e tendo em conta que nos posicionámos contra a interpretação restritiva do art.º 809º CC, também em sede do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC o teremos de fazer<sup>28</sup>. Consequentemente, entendemos que este tem aplicação independentemente do grau de culpa que estiver em causa, proibindo a celebração de cláusulas limitativas ou excludentes de responsabilidade mesmo em caso de culpa leve<sup>29</sup>.

---

<sup>25</sup> Pelo menos é isso que parece decorrer de João de Matos Antunes Varela, *ob. cit.*, p. 137, nota nº 2.

<sup>26</sup> J. Baptista Machado, *ob. cit.*, p. 185.

<sup>27</sup> João Calvão da Silva, *ob. cit.*, p. 150.

<sup>28</sup> Importa explicar que a natureza especial do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC poderia, eventualmente, justificar que o mesmo fosse interpretado de forma diversa da norma geral (o art.º 809º CC). Contudo, entendemos não ser esse o caso. Como veremos mais à frente, com o estabelecimento de um regime de responsabilidade civil de gerentes e administradores pretende-se inibir a prossecução de atos ilícitos por parte destes profissionais, assim como assegurar aos lesados o ressarcimento dos danos sofridos. Tais objetivos só poderão, no entanto, ser alcançados se a aplicação deste regime for eficaz e se às obrigações decorrentes do mesmo for assegurado um carácter coercivo, não podendo as condutas tidas como ilícitas pela lei ser desprovidas dessa natureza. Ora, tudo isto é conseguido, precisamente, através da proibição prevista no art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC. Deste modo, conseguimos entender que ambas as normas (especial e geral) acabam por prosseguir os mesmos fins, pois, como já deixámos claro, este é exatamente o papel do art.º 809º CC ao proibir a renúncia antecipada de direitos - assegurar que as obrigações mantenham a sua condição jurídica. Assim sendo, uma vez idênticos os objetivos pretendidos por ambas as normas, justifica-se que ambas sejam interpretadas da mesma forma. A natureza especial do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC é ainda relevante para a análise de uma outra questão relacionada com as consequências normalmente associadas a regimes de responsabilidade de gerentes/administradores que, tal como o nosso, se apresentam como imperativos. Voltaremos a este ponto no momento oportuno.

<sup>29</sup> No mesmo sentido, J. M. Coutinho de Abreu/Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, p. 7.

## 1.2 - As consequências de um regime imperativo: os perigos decorrentes do excesso de responsabilidade

Estabelecemos, anteriormente, que o regime de responsabilidade civil dos gerentes/administradores é imperativo, pelo que nos parece natural que a este se alie uma ideia de responsabilidade em excesso, à qual se associam, frequentemente, inúmeros perigos. Maria Elisabete Ramos, por exemplo, diz-nos que o excesso de responsabilidade pode ser contraproducente<sup>30</sup>, podendo resultar numa série de inconvenientes: o afastamento dos profissionais mais competentes e o zelo excessivo no exercício das funções por aqueles que permaneçam nos cargos devido à aversão ao risco que provavelmente desenvolverão<sup>31</sup>. Tais comportamentos podem, efetivamente, constituir um entrave à inovação e à competitividade empresariais<sup>32</sup>. No mesmo sentido vai Bruno Ferreira, que concretiza o já referido excesso de zelo na obtenção exagerada de pareceres e no recurso a debates excessivos sobre cada decisão a tomar, mesmo quando estejam em causa as decisões mais básicas<sup>33</sup>. Pensamos ser a isto que se refere, também, Cândido Paz-Ares quando escreve sobre o fenómeno que designa por "*murallas de papel*" e que consiste no facto de os gerentes/administradores, menos dispostos a correr riscos e na tentativa de acautelarem a sua posição, procurarem rodear-se de barreiras defensivas em qualquer operação em que se vejam envolvidos. Dá como exemplos os pedidos de pareceres a especialistas (juristas, auditores financeiros, bancos de investimento), os quais entende serem uma utilização pouco produtiva dos recursos da empresa, quer em termos de tempo, quer em termos da despesa que acarretam<sup>34</sup>. Refere ainda o autor que o excesso de zelo decorrente da aversão ao risco leva a que os gerentes/administradores caiam naquilo a que o próprio chama "*conservadurismo*", situação em que as estratégias empresariais são planeadas com um risco inferior àquele que seria conveniente, preterindo-se projetos rentáveis de investimento, em prol de projetos com níveis de rentabilidade inferiores<sup>35</sup>. Também na doutrina norte-americana

---

<sup>30</sup> Maria Elisabete Ramos, "Debates actuais em torno da responsabilidade e da protecção dos administradores - surtos de influência anglo-saxónica", in *Boletim da Faculdade de Direito*, nº 84, Universidade de Coimbra Editora, Coimbra, 2008, p. 592.

<sup>31</sup> *Idem*, pp. 592-593.

<sup>32</sup> *Idem*.

<sup>33</sup> Bruno Ferreira, "A responsabilidade dos administradores e os deveres de cuidado enquanto estratégias de corporate governance", in *Cadernos de Mercado de Valores Mobiliários*, nº 30, agosto 2008, pp. 15-16, disponível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

<sup>34</sup> Cândido Paz-Ares, "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo", in *Indret*, WP 162, Barcelona, 2003, p. 10, disponível em [www.indret.com](http://www.indret.com).

<sup>35</sup> *Idem*, pp. 9-10.

se encontram vozes neste sentido<sup>36</sup>, onde se aponta, mais precisamente, o facto de os administradores passaram a estar mais preocupados em proteger-se contra eventuais ações judiciais de responsabilidade e menos empenhados em fazer prosperar o seu negócio e em promover o crescimento da sua sociedade<sup>37</sup>. Perde-se assim, tempo precioso com burocracias e cuidados desmesurados, deixando-se passar oportunidades de negócio valiosas para a empresa<sup>38</sup>.

Este não é, no entanto, o único problema decorrente de um regime severo de responsabilidade, tendo também já sido indicada a dificuldade em recrutar ou manter em funções os gerentes/administradores mais talentosos. Realmente, o receio de virem a ser alvo de ações de responsabilidade civil e de poderem ter de responder com o seu próprio património perante eventuais danos causados à sociedade, aos sócios e aos credores sociais leva, nas palavras de Bruno Ferreira, " (...) à diminuição do universo de pessoas disponíveis para ocupar os cargos (...) "<sup>39</sup>, sentimento partilhado na doutrina portuguesa por Maria Elisabete Ramos, assim como por alguma doutrina norte-americana<sup>40</sup>. É fácil compreender. Quanto maiores forem os riscos a que estão expostos os gerentes/administradores, menos atrativas se tornam essas posições. Tal não se reflete apenas no recrutamento de novos talentos, que é dificultado, mas também na manutenção daqueles que já se encontram em funções<sup>41</sup>. Uma reação possível por parte destes profissionais é o aumento das suas exigências retributivas na tentativa de compensar os elevados riscos a que se encontram sujeitos<sup>42</sup>. Perante isto, serão as empresas as mais visadas, pois serão elas a suportar os custos destes acréscimos de

---

<sup>36</sup> Stephen M. Bainbridge, "Why a board? Group Decision-making in Corporate Governance", in *Vanderbilt Law Review*, Vol. 55, pp. 1-55, 2002, disponível em <http://ssrn.com/abstract=266683>, p. 50.

<sup>37</sup> Brian R. Cheffins/Bernard S. Black, "Outside Director Liability Across Countries", in *Texas Law Review*, Vol. 84, pp. 1385-1480, 2006, disponível em <http://ssrn.com/abstract=438321>, pp. 1478-1479; R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, "Commentary from the Bar: Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations", in *Delaware Journal of Corporate Law*, 12, Fall 1987, p. 8.

<sup>38</sup> Bernard S. Black/Brian R. Cheffins/Michael Klausner, "Outside Director Liability: A Policy Analysis", in *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 162, 2006, disponível em <http://ssrn.com/abstract=878135>, p. 12.

<sup>39</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 16;

<sup>40</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, p. 592; Brian R. Cheffins/Bernard S. Black, *ob. cit.*, p. 1479; Bernard S. Black/Brian R. Cheffins/Michael Klausner, *ob. cit.*, p. 12;

<sup>41</sup> Vahan Janjigian/Paul J. Bolster, "The elimination of director liability and stockholder returns: an empirical investigation", in *The Journal of Financial Research*, Vol. III, No. 1, 1990, p. 53, nota nº 2, onde se dá conta de uma onda de demissões de administradores de empresas norte-americanas devido à ameaça constante de responsabilidade civil.

<sup>42</sup> Brian R. Cheffins/Bernard S. Black, *ob. cit.*, p. 1480.

remuneração, sendo-lhes praticamente vedada a contratação dos profissionais mais capazes caso não reúnam condições para pagar os salários exigidos pelos mesmos<sup>43</sup>.

Deste modo, a escolha de um regime imperativo de responsabilidade pode colocar-nos perante um cenário que, a longo prazo, pode tornar-se desastroso. Tal como ensinam Ricardo Costa/Gabriela Figueiredo Dias, " (...) o risco, que se associa à inovação e à criatividade, é um elemento natural e intrínseco das decisões empresariais que favorecem o interesse social e, assim, beneficiam a sociedade e os sócios (...) "<sup>44</sup>. Logo, a consagração de regimes que coloquem os gerentes/administradores adversos à assunção de riscos, necessários para a obtenção de lucro<sup>45</sup>, pode realmente revelar-se muito pouco favorável à inovação e ao desenvolvimento técnico e económico.

## **CAPÍTULO 2 - O regime norte-americano de limitação/exclusão de responsabilidade civil dos administradores: o caminho desregulador do Estado de Delaware**

Não existe nos EUA uma legislação federal, comum a todos os Estados federados, tendo cada um deles, o seu próprio regime jurídico instituído<sup>46</sup>. Ainda assim, conseguimos realçar o regime estabelecido pelo Estado de *Delaware*, sendo ele merecedor de destaque nesta matéria por se tratar de uma "*leading jurisdiction*" em termos de *corporate law*<sup>47</sup>. Na verdade, é nele que se encontram sediadas a maior parte das sociedades norte-americanas, sendo, por isso mesmo, o mais aplicado<sup>48</sup>. Além disso, ele serve de exemplo a muitos dos restantes Estados, que, frequentemente, seguem as opções por ele tomadas, acabando por legislar no mesmo sentido, tendo isso acontecido, também, neste caso<sup>49</sup>.

---

<sup>43</sup> Cándido Paz-Ares, *ob. cit.*, p. 9.

<sup>44</sup> Ricardo Costa/Gabriela Figueiredo Dias, *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, (Jorge M. Coutinho de Abreu (Coord.), Volume I, Almedina, Coimbra, 2010, p. 727. No mesmo sentido, Cándido Paz-Ares, *ob. cit.*, p. 32.

<sup>45</sup> Ricardo Costa/Gabriela Figueiredo Dias, *ob. cit.*, p. 727.

<sup>46</sup> Pedro Caetano Nunes, *Responsabilidade civil dos Administradores perante os Accionistas*, Almedina, Coimbra, 2001, p. 20; Bruno Ferreira, "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 *Cadernos de Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, dezembro de 2008, disponível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt), p. 10.

<sup>47</sup> Cally Jordan, "An International Survey of Companies Law in the Commonwealth, North America, Asia and Europe", in *University of Melbourne Legal Studies*, Research Paper No. 343, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1141874>, p. 56; Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro 2008, p. 13.

<sup>48</sup> Pedro Caetano Nunes, *ob. cit.*, p. 20; Cally Jordan, *ob. cit.*, p. 56; Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro 2008, p. 10, nota 12.

<sup>49</sup> Constance Frisby Fain, "Corporate Director and Officer Liability", in *University of Arkansas Little Rock Law Journal*, 18, 417, Spring 1986, p. 437; Sara S. Slaughter, "Statutory and Non-Statutory Responses to

Está, portanto, em causa o § 102 (b) 7 DGCL que consagra aquilo a que MARIA ELISABETE RAMOS intitula de "*caminho desregulador*"<sup>50</sup>. Nos termos do mesmo, é possível a inclusão de cláusulas limitativas ou de exclusão de responsabilidade dos administradores nos estatutos de uma qualquer sociedade. Esta opção está vedada apenas nos seguintes casos: violação do dever de lealdade; atos/omissões contrários à boa-fé (adotados em violação consciente da lei ou que envolvam uma ofensa intencional à mesma); ou, por último, situações com as quais o administrador tenha obtido algum benefício próprio. Assim, é conferida aos acionistas a liberdade de limitarem ou excluïrem a responsabilidade dos administradores das sociedades correspondentes, mediante a inclusão de cláusulas nesse sentido nos estatutos da sociedade, sob proposta do conselho de administração<sup>51</sup>. Neste seguimento, não tem o regime de responsabilidade dos administradores das empresas sediadas em *Delaware* (e de todos os estados que lhe seguiram o exemplo) natureza imperativa, havendo lugar para a autonomia das partes.

Um outro ponto a realçar é o facto de estas cláusulas serem permitidas apenas em relação às violações do dever de cuidado e nunca quando estiver em causa o dever de lealdade. De facto, tal como em Portugal, também os administradores das empresas norte-americanas estão sujeitos a deveres pelos quais devem pautar a sua atuação. No contexto societário norte-americano falamos em *duty of care* e *duty of loyalty*<sup>52</sup>, aos quais se referem a Secção 8.30 dos MBCA, als. a) e b)<sup>53</sup>. Quanto ao *duty of care*, ele é equivalente ao nosso conhecido dever de cuidado, previsto no art.º 64º, nº 1, al. a), CSC. É apresentado por BERNARD S. BLACK como um "*duty to pay attention and to try to make good decisions*"<sup>54</sup>. A esta formulação R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile acrescentam que devem os administradores " (...) *exercise an informed business*

---

Director and Officer Liability Insurance Crisis", in *Indiana Law Journal*, 63, 181, Winter, 1987, pp. 186-187, Nota 36.

<sup>50</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 172.

<sup>51</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 12, onde se trata o problema do conflito de interesses resultante do facto de ser o conselho de administração a propor esta alteração. Entendem os autores estar o problema afastado, uma vez que é necessária a aprovação dos acionistas, aos quais é dada a última palavra sobre a inclusão ou não destas cláusulas. Neste sentido, para quem a alteração não produz efeitos sem a aprovação dos acionistas, Sara S. Slaughter, *ob. cit.*, p. 187.

<sup>52</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro 2008, pp. 11-12;

<sup>53</sup> A inexistência de uma legislação federal reguladora do direito societário nos EUA e o facto de esta regulação acontecer no seio de cada Estado levou à feitura de alguns movimentos reguladores propensos à uniformização do direito norte-americano. O MBCA é disso exemplo, assim como os PCG. Neste sentido, Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro 2008, p. 10, nota 12; Cally Jordan, *ob. cit.*, pp. 55-56.

<sup>54</sup> Bernard. S. Black, "The core fiduciary duties of outside directors", in *Asia Business Law Review*, July 2001, disponível em <http://ssrn.com/abstract=270749>, p. 14.

*judgment (...)* <sup>55</sup>. Neste sentido encontramos, igualmente, Lyman Johnson/Mark Sides, para quem este dever se centra no processo de tomada de decisão por parte dos membros de administração<sup>56</sup>. Mais precisamente, aquilo que se exige com o *duty of care* é que o administrador, ao tomar uma decisão, se preocupe em aceder a toda a informação que lhe seja, razoavelmente, possível<sup>57</sup>. Maria Elisabete Ramos indica, ainda, alguns subdeveres decorrentes do *duty of care*, tais como o *duty of monitor* (dever de vigilância, associado à supervisão e controlo do exercício da gestão da sociedade) e o *duty of inquiry* (dever de investigar - controlar as informações obtidas caso existam razões para dúvidas)<sup>58</sup>. Passando agora ao *duty of loyalty*, também ele tem correspondência na lei portuguesa, estando consagrado no art.º 64º, n.º1, al. b), CSC. É considerado por Bernard S. Black o dever mais importante<sup>59</sup>, talvez por ser regulador dos conflitos de interesses e impor aos administradores que, no exercício das suas funções, o interesse que devem fazer prevalecer é sempre o interesse da sociedade<sup>60</sup>, mesmo quando em confronto com o seu próprio interesse<sup>61</sup>. Deste dever geral decorrem, igualmente, alguns subdeveres, tais como: a proibição do *self-dealing* (referente à celebração de contratos entre sociedade e administrador)<sup>62</sup>; a proibição de uso de informações e bens da sociedade em benefício próprio do administrador<sup>63</sup>; a proibição do aproveitamento de oportunidades de negócio da sociedade<sup>64</sup>; dever de não concorrência com a sociedade<sup>65</sup>. Esclarecido o significado destes deveres, podemos agora compreender melhor a diferenciação que o regime de *Delaware* consagra quanto às violações destes dois deveres fundamentais. É, claramente, dado um tratamento mais severo às infrações do dever de lealdade<sup>66</sup>, as quais não podem beneficiar de cláusulas

---

<sup>55</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 15.

<sup>56</sup> Lyman Johnson/Mark A. Sides, "The Sarbanes-Oxley Act and Fiduciary Duties", in *William Mitchell Law Review*, Volume 30:4, 2004, disponível em <http://ssrn.com/abstract=528523>, pp. 141-142.

<sup>57</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 15. No mesmo sentido, encontramos Pedro Pais de Vasconcelos, "D&O Insurance: O seguro de responsabilidade civil dos administradores e outros dirigentes da sociedade anónima", in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles: 90 anos*, 2007 pp. 1153 - 1182, Almedina, Coimbra, 2007, p. 1156.

<sup>58</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, pp. 603-606, para onde se remete o leitor interessado em desenvolver o tema; Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro de 2008, pp. 20 e ss.

<sup>59</sup> Bernard S. Black, *ob. cit.*, p. 3.

<sup>60</sup> Lyman Johnson/Mark A. Sides, *ob. cit.*, p. 144; R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 14.

<sup>61</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, p. 598; Lyman Johnson/Mark A. Sides, *ob. cit.*, p. 144.

<sup>62</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, pp. 599-601; Bernard S. Black, *ob. cit.*, pp. 3 e ss.

<sup>63</sup> Lyman Johnson/Mark A. Sides, *ob. cit.*, p. 144; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008., p. 601.

<sup>64</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, p. 602; Lyman Johnson/Mark A. Sides, *ob. cit.*, p. 144.

<sup>65</sup> Lyman Johnson/Mark A. Sides, *ob. cit.*, p. 144.

<sup>66</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 172; R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, pp. 14-15.

de responsabilidade limitativas ou excludentes de responsabilidade. Voltaremos a este assunto mais à frente, na altura devida.

É, ainda, necessário esclarecer que o regime em análise vale somente para a responsabilidade perante a sociedade e os seus acionistas. Não está, desta feita, em questão a responsabilidade perante os credores sociais. Na verdade, não poderia ser de outro modo. A inclusão das cláusulas depende, como vimos, exclusivamente de uma deliberação dos acionistas, sendo impensável permitir que estes pudessem dispor de direitos que não são seus.

Aqui chegados, percebemos que os regimes de responsabilidade dos administradores portugueses e norte-americanos dificilmente podiam ser mais distintos. A preferência do Estado de *Delaware* por um regime não imperativo de responsabilidade encontra justificação no contexto empresarial que se fazia sentir nos Estados Unidos da América na década de 80, tentando, com isso, responder aos problemas que de seguida passamos a explicar.

### **2.1 - O contexto que deu origem ao regime: a crise do *D&O Insurance***

Até à passada década de 80, os administradores achavam-se numa posição relativamente confortável. Era legalmente permitido às sociedades a contratação de um seguro de responsabilidade de administradores e outros dirigentes - o *D&O Insurance*<sup>67</sup> - que, cobrindo o risco de responsabilidade civil, impede que os administradores venham a responder com o seu património pessoal por danos decorrentes de violações dos seus deveres. Ele torna-se popular nos Estados Unidos da América em meados dos anos 70<sup>68</sup>, existindo, no entanto, desde a década de 30, época em que foi criado pela *Loyds Underwriters*<sup>69</sup>.

Simultaneamente, a *Business Judgment Rule* detinha já um papel fundamental na proteção dos administradores. Com a sua aplicação, está o tribunal dispensado de apreciar o mérito dos atos de gestão levados a cabo pelos membros da administração, sendo no entanto necessário verificar a presença de quatro requisitos para que se possa proceder à sua aplicação, sendo eles: a existência de uma decisão; a decisão ser tomada de modo informado, sendo exigido aos administradores a reunião de toda a informação que, razoavelmente, se entenda estar ao seu dispor; a boa-fé dos administradores; e o

---

<sup>67</sup> A possibilidade de contratação do *D&O Insurance* encontra-se prevista no § 145 (g) DGCL.

<sup>68</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 256

<sup>69</sup> Pedro Pais de Vasconcelos, *ob. cit.*, 2007, p. 1158.

desinteresse pessoal dos administradores, os quais devem prosseguir sempre o interesse societário com as suas decisões<sup>70</sup>. Tal como explica a CMVM " (...) desde que reunidos certos pressupostos, designadamente, a ausência de conflito de interesses e um adequado esforço informativo, o juiz abster-se-á de aferir do mérito da actuação do administrador."<sup>71</sup>. Assim, mesmo que o resultado de um determinado investimento ou de uma qualquer tomada de decisão se venha a demonstrar desastroso, os administradores em causa não podem vir a ser responsabilizados pelos danos que daí decorram.

Como tal, a combinação entre a *Business Judgment Rule* e o *D&O Insurance* garantia aos administradores as condições mínimas de proteção, sem as quais eles não estariam dispostos a assumir cargos de administração<sup>72</sup>.

Tudo parecia, portanto, estar de feição para os administradores, até que, na década de 80, uma crise emerge no mercado norte-americano. Referimo-nos à *D&O Insurance Crisis*<sup>73</sup>, a qual, tal como o nome indica, incidiu sobre o mercado segurador, mais precisamente sobre o mercado do seguro de responsabilidade dos administradores e outros dirigentes. Associam-se, então, a este período inúmeras transformações no mercado do *D&O Insurance*, não só no que respeita às companhias seguradoras, como também no que se refere às empresas adquirentes deste serviço. Começando pelas primeiras, é de notar a saída de um número significativo de seguradoras do mercado referente ao *D&O Insurance*<sup>74</sup>. Quanto às que permaneceram no mercado, as coberturas por elas disponibilizadas passaram a ser mais restritas, reduzindo-se o grau de proteção<sup>75</sup>. Além disso, o valor dos prémios subiu consideravelmente<sup>76</sup>, resultando isto

---

<sup>70</sup> Bernard S. Sharfman, "The enduring legacy of Smith v. Van Gorkom", in *Delaware Journal of Corporate Law*, 33, 287, 2008, p. 298.

<sup>71</sup> *Processo de Consulta Pública nº 1/2006, Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, CMVM, Janeiro, 2006, pp. 17 e ss, onde se explica a consagração da *Business Judgment Rule* no CSC, que se encontra prevista no art.º 72º nº2, resultado da Reforma de 2006.

<sup>72</sup> Pedro Pais de Vasconcelos, *ob. cit.*, 2007, p. 1156.

<sup>73</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 257.

<sup>74</sup> *Idem*, p. 257, nota nº 1009; Sara S. Slaughter, *ob. cit.*, p. 184; R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 6; Roberta Romano, "Corporate Governance in the aftermath of the insurance crisis", in *Emory Law Journal*, 39, pp. 1155-1189, Fall 1990, p. 1158.

<sup>75</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 257; Roberta Romano, "What went wrong with Directors` and Officers` Liability Insurance", in *Faculty Scholarship Series, Working Paper 1949*, 1989, disponível em [http://digitalcommons.law.yale.edu/fss\\_papers/1949](http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/1949), pp. 9-13.

<sup>76</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1990, pp. 1158-1159, em que a Autora indica que algumas empresas se depararam com aumentos que ultrapassam os 200%; Sara S. Slaughter, *ob. cit.*, p. 183, que afirma que algumas seguradoras aumentaram os prémios em 15 ou até 20 vezes mais do que aquilo que tinham disponibilizado até então.

num agravamento incrível dos custos de obtenção e manutenção de um seguro desta natureza.

Tudo isto teve, obviamente, repercussões nas empresas utilizadoras do *D&O Insurance*. Não só começaram a sentir inúmeras dificuldades em obter este produto, como tiveram de se conformar com as condições que o mercado passou a disponibilizar, dada a influência que a existência deste seguro exercia sobre os administradores<sup>77</sup>. Posto isto, muitas não tiveram outro remédio senão aceitar contratar seguros com coberturas mais reduzidas a um preço muito mais elevado<sup>78</sup>.

Tal cenário veio abalar o papel que até então o *D&O Insurance* tinha vindo a desempenhar na proteção dos administradores, deixando este de se apresentar como um instrumento apto e fiável para esse efeito. De facto, na melhor das hipóteses, as empresas passaram a contratar seguros mais caros e com âmbitos de proteção menos vastos, logo os administradores passaram a estar mais expostos aos riscos de virem a ser responsabilizados por danos resultantes do exercício das suas funções<sup>79</sup>. Como consequência, não faltaram situações de abandono de funções por parte dos administradores ou de recusa de convites para integrar os conselhos de administração<sup>80</sup>. Estava, assim, instalada a *D&O Insurance Crisis*.

Quanto à origem de todo este desaire, tal matéria não integra o objeto do presente trabalho. Contudo, estão-lhe normalmente associados dois fatores que para este revestem uma enorme importância, pelo que passamos a explicá-los.

Em primeiro lugar, temos o excesso de litigância que caracteriza a sociedade norte-americana, a qual, nas palavras de Maria Elisabete Ramos, se apresenta como " (...) *intensamente litigiosa* (...) "<sup>81</sup>, sendo os administradores e altos funcionários de sociedades vistos como alvos privilegiados de litigação<sup>82</sup>, estando, constantemente, na iminência de serem chamados a responder judicialmente. Não sendo esta uma característica recente, foi precisamente na década de 80 que se verificou o aumento de uma litigância específica contra os administradores<sup>83</sup>. Sendo ele justificado pela onda de

---

<sup>77</sup> Como já afirmámos, o *D&O Insurance* era um mecanismo essencial na proteção dos administradores que não estavam dispostos a exercer funções de administração caso ele não existisse.

<sup>78</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 6.

<sup>79</sup> Sara S. Slaughter, *ob. cit.*, p. 182.

<sup>80</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1990, p. 1159.

<sup>81</sup> Maria Elisabete Ramos, "D&O Insurance e o projecto dos Princípios do Direito Europeu do Contrato de Seguro", in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 4, Vol. 7, p. 175-200, Almedina, 2012, p. 177.

<sup>82</sup> *Idem*.

<sup>83</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1989, p. 6, onde é referido um aumento de queixas apresentadas contra administradores, passando de 7% para 18% entre 1974 e 1984.

fusões, aquisições, ofertas públicas de aquisição e insolvências que se viveu neste período<sup>84</sup>, conduziu a uma sucessão de litígios cujos principais alvos foram, naturalmente, os responsáveis pela execução destas transações: os administradores. Neste seguimento, passaram estes a estar mais expostos ao risco de responsabilidade civil, aumentando em muito o risco das seguradoras. Estas, por sua vez, menos dispostas a aceitar para si a transferência do mesmo, retiraram-se do mercado ou, mantendo-se nele, passaram a adotar os comportamentos em cima enunciados. É, então, por tudo isto, que o aumento da litigância é apontado como um dos factores originários da crise do *D&O Insurance*<sup>85</sup>.

Em segundo lugar, é frequente aparecerem referências a decisões jurisprudenciais que terão tido um efeito expansivo da responsabilidade dos administradores<sup>86</sup>. É dado destaque ao caso *Smith v. Van Gorkom* (488 A.2d 858 (Del. 1985) julgado pelo *Delaware Supreme Court*, onde se entendeu que os administradores da *Trans Union* tinham violado o seu dever de cuidado por terem decidido levar a cabo uma operação de fusão da empresa sem se rodearem da informação necessária. Não esteve em causa a qualidade comercial da deliberação, mas sim o processo de tomada de decisão que, no entender do tribunal, ficou viciado pelo facto de os administradores não terem agido de forma plenamente informada<sup>87</sup>. Entendem R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile que esta decisão veio demonstrar a prontidão dos tribunais para apreciar o processo de decisão levado a cabo pelos administradores, deixando-os pouco à vontade no exercício das suas funções. Dizem, ainda, os autores que sentenças como esta vieram abrir caminho para o escrutínio das decisões tomadas pela administração, mesmo quando resulte provada a boa-fé dos administradores<sup>88</sup>. Constance Frisby Fain vem no mesmo sentido, dando conta de uma deterioração da *Business Judgment Rule* a partir dos anos 80, na sequência de inúmeras sentenças judiciais que, no seu entender, vieram ameaçar o clima de proteção que envolvia o processo de tomada de decisão dos administradores<sup>89</sup>.

Ainda sobre o papel impulsionador da jurisprudência na crise do *D&O*

---

<sup>84</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1989, pp. 13-15; R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, pp. 6-7; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 258;

<sup>85</sup> Sara S. Slaughter, *ob. cit.*, p. 182; Roberta Romano, *ob. cit.*, 1990, pp. 1158-1159; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 258.

<sup>86</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, p. 7.

<sup>87</sup> Pedro Pais de Vasconcelos, *ob. cit.*, 2009, p. 43.

<sup>88</sup> R. Franklin Balotti/Mark J. Gentile, *ob. cit.*, pp. 7-8.

<sup>89</sup> Constance Frisby Fain, *ob. cit.*, pp. 426-427.

*Insurance*, é relevante dar nota de uma outra classe de decisões que têm também uma quota-parte de responsabilidade. Falamos de decisões sobre a interpretação de apólices de seguros contratados. Nestas, os tribunais tentavam corrigir as assimetrias de poder negocial existente entre seguradores e segurados, através da reconstrução das apólices. Esta situação pode, então, ter levado à frustração das expectativas que as seguradoras tinham em conseguir delimitar as coberturas que disponibilizavam, uma vez que o tribunal tendia a interpretar restritivamente as exclusões e extensivamente as coberturas<sup>90</sup>. A este propósito, diz Roberta Romano que este exercício de reconstrução das apólices pelos tribunais levou a que os prémios cobrados pelos seguradores deixassem de compensar o risco corrido por estas. Consequentemente, aumentaram-se os prémios de forma a existir um contrapeso ao risco acrescentado pelo tribunal<sup>91</sup>. Este fenómeno terá sido raro até meados dos anos 80, altura em que se assistiu ao crescimento da litigância sobre *D&O Insurance*<sup>92</sup>.

Não nos compete tecer considerações sobre o entendimento dos tribunais em todas estas decisões, mas sim reter o seu impacto nos comportamentos das seguradoras, dos administradores e dos acionistas. De facto, perante inúmeras sentenças judiciais a responsabilizar administradores e outras a estender as coberturas do *D&O Insurance*, surgiu um grande grau de incerteza quanto à eficácia dos mecanismos de proteção dos administradores - a *Business Judgment Rule* e o *D&O Insurance* -, desconfiando-se da sua aptidão para escudo protetor dos detentores de cargos administrativos.

Posto isto, os legisladores do Estado de Delaware tiveram de intervir na tentativa de resolver, ou pelo menos atenuar, os estragos decorrentes da crise do *D&O Insurance* e dos mecanismos de proteção dos administradores. De facto, tal crise veio privar os administradores dos instrumentos que até então tinham servido como resguardo do risco de responsabilidade civil, passando eles a estar muito mais expostos ao mesmo, com todas as consequências nefastas que isso implica<sup>93</sup>.

A preocupação dos legisladores foi, então, providenciar aos administradores um meio substituto de proteção, assim como limitar a sua responsabilidade<sup>94</sup>. Temos assim condições para afirmar que o que motivou a redação da Secção 102 (b) (7) DGCL foram

---

<sup>90</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, pp. 259-260.

<sup>91</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1989, p. 29; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 260.

<sup>92</sup> Roberta Romano, *ob. cit.*, 1989, p. 29.

<sup>93</sup> Como vimos no Capítulo 1.2, o risco excessivo de responsabilidade para os administradores pode implicar inúmeras consequências desastrosas.

<sup>94</sup> R. Franklin Balotti/ Mark J. Gentile, *ob. cit.*, pp. 9-10.

as alterações sentidas no mercado do *D&O Insurance*, devido à ameaça que estas conferiam à estabilidade e qualidade do governo das sociedades sediadas em *Delaware*<sup>95</sup>.

### **CAPÍTULO 3 - Análise comparativa entre o regime português e o regime norte-americano**

Como já afirmámos, dificilmente os regimes dos dois países em estudo poderiam ser mais distintos. As diferenças saltam à vista. Vejamos.

#### **3.1- A relação com o princípio da liberdade contratual**

Em primeiro lugar, temos uma diferença substancial na relação que ambos os regimes apresentam com a liberdade contratual. Enquanto, por um lado, o regime consagrado no CSC inibe a autonomia privada, a secção §102 (b) 7 DGCL abre caminho para a liberdade contratual das partes. De facto, ao prever a nulidade para toda e qualquer cláusula que limite ou exclua a responsabilidade civil dos gerentes/administradores, o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC nega às partes a possibilidade de modelarem elas próprias os contornos da sua relação. O regime de responsabilidade prescrito na lei portuguesa é, como vimos, imperativo, pelo que não pode ser alterado pelas partes envolvidas. Por outro lado, a secção §102 (b) 7 DGCL, ao permitir a inclusão de cláusulas limitativas ou de exclusão da responsabilidade civil no "*certificate of incorporation*", confere às partes carta-branca para negociar as condições em que querem trabalhar. Os administradores podem ver, desta forma, a sua responsabilidade civil limitada ou excluída, consoante aquilo que ficar estabelecido entre eles e a sociedade correspondente. A liberdade contratual toma, assim, lugar de destaque no âmbito da responsabilidade civil dos administradores norte-americanos das sociedades sediadas em *Delaware* e em todos os outros estados que lhe seguiram o exemplo.

#### **3.2- A relação com os deveres legais de cuidado e lealdade**

Outra diferença de que podemos dar nota diz respeito à relação dos regimes com os deveres legais de cuidado e lealdade. Enquanto o art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC confere um tratamento igual às ofensas dos administradores a ambos os deveres, o legislador de *Delaware* entendeu por bem diferenciar as consequências das violações de cada um dos deles (os já mencionados *duty of care* e *duty of loyalty*). Mais precisamente, podemos

---

<sup>95</sup> *Idem*, p. 10.

ver que a norma portuguesa não estabelece qualquer diferença entre o ato violador do dever de cuidado e o ato violador do dever de lealdade<sup>96</sup>. Ambos são abrangidos pela proibição, sendo nulas quaisquer convenções de responsabilidade que se celebrem, qualquer que seja o dever transgredido. Maria Elisabete Ramos fala em " (...) *uniformização de regime de responsabilidade civil (...)* "<sup>97</sup>, ao mesmo tempo que esclarece que esta opção é frequente na experiência europeia<sup>98</sup>.

Por outro lado, o §102 (b) 7 DGCL permite a inclusão de cláusulas limitativas ou de exclusão de responsabilidade nos estatutos das sociedades apenas em caso de incumprimento do *duty of care*. Não há, portanto, qualquer lugar a autonomia das partes caso a violação diga respeito ao *duty of loyalty*. Nas palavras de MARIA ELISABETE RAMOS, "*Reserva-se à violação do duty of care uma «política de indulgência, enquanto é de severidade a marca imprimida às reações à violação do duty of loyalty.*"<sup>99</sup>. A mesma autora avança alguns motivos que podem explicar esta escolha, parecendo acompanhar a construção de CÁNDIDO PAZ-ARES sobre a pertinência e necessidade da diferenciação de regimes<sup>100</sup>.

### 3.3 - Os graus de exposição ao risco

Para podermos avaliar os graus de exposição ao risco existentes em relação aos administradores norte-americanos e portugueses, somos forçados a analisar os níveis de litigância verificados nos dois países<sup>101</sup>. De facto, cremos que quanto mais elevados forem os níveis de litigância experienciados, maior será a exposição do administrador ao risco de responsabilidade civil.

Ora bem, dissemos anteriormente que a sociedade americana é altamente litigiosa, nomeadamente contra os administradores e membros de altos cargos empresariais. A sociedade portuguesa, pelo contrário, não tem por tradição litigar contra os gerentes/administradores das suas empresas. Existe, na verdade, o problema oposto,

---

<sup>96</sup> Ao contrário do que acontece, por exemplo, com o regime jurídico da *Business Judgment Rule* presente no art.º 72º CSC, o qual não tem aplicação se estiverem em causa violações ao dever de lealdade.

<sup>97</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 174.

<sup>98</sup> *Idem*, p. 173.

<sup>99</sup> *Idem*, p. 172.

<sup>100</sup> *Idem*, pp. 172-173; Para mais desenvolvimentos ver Cândido Paz-Ares, *ob. cit.*, pp.5 ss, onde o autor defende ser necessária e urgente uma alteração legislativa que diferencie o tratamento a dar às violações de cada um dos deveres.

<sup>101</sup> Falamos, obviamente, de litigância cujos alvos sejam os administradores e os danos recorrentes do seu exercício de funções.

sendo de " (...) «*infra litigância*» o quadro português."<sup>102</sup>, verificando-se uma carência de ocorrências judiciais relacionadas com a responsabilidade dos administradores<sup>103</sup>.

A justificação para esta diferença pode ser encontrada em vários fatores, os quais passamos a analisar.

#### **a) O pagamento e a distribuição de custas processuais**

O regime de pagamento e distribuição de custas processuais pelas partes costuma ser apresentado como um dos fatores determinantes para os índices de litigiosidade que os países apresentam.

Começamos por referir uma característica à qual se associam valores mais baixos de litigância. Ela é indicada por Martin Gelter e consiste no facto de ser necessário o pagamento de "*up-front fees*" de forma a iniciar o processo<sup>104</sup>. Esta figura, julgamos nós, encontra-se presente no nosso sistema jurídico sob a forma de taxas de justiça, as quais têm de ser pagas no momento da propositura da ação, sem as quais o processo não avança<sup>105</sup>. Entende o autor que os requerentes, responsáveis pelo pagamento, podem facilmente reconsiderar a decisão de recorrer aos tribunais por falta de condições para financiar este custo. De facto, as taxas de justiça em Portugal atingem valores muito altos com uma extrema facilidade, podendo isto desincentivar o recurso à via judicial. No sistema judiciário norte-americano não se verifica tal exigência, pelo que não há este desincentivo à litigação.

Por outro lado, em Portugal, vigora, ainda, a "*english rule*", também conhecida por "*loser pays principle*"<sup>106</sup>, nos termos do art.º 533º CPC. Isto significa que a parte vencida é responsável pelo pagamento das custas da parte vencedora, onde se incluem

---

<sup>102</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 175.

<sup>103</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 12, nota nº 27, onde o autor refere que ao analisar a jurisprudência dos tribunais superiores portugueses deu conta da existência de apenas 46 acórdãos sobre a responsabilidade civil dos gerentes e administradores. A mesma ideia de escassez de litigância pode ser encontrada no documento de consulta pública divulgado pela CMVM, publicado em *Governo de Sociedades Anónimas: Proposta de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais - Processo de Consulta Pública nº 1/2006*, p. 18, divulgado em Janeiro de 2006 e acessível em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

<sup>104</sup> Martin Gelter, "Why do shareholder derivative suits remain rare in Continental Europe?", in *Brooklyn Journal of International Law*, Vol. 37, No. 3, 2012, disponível em <http://ssrn.com/abstract=2000814>, p. 869. Ainda que o autor indique este fator a propósito da raridade das "*derivative suits*" (equivalentes à nossa ação social *ut singuli*) na Europa Continental, entendemos que qualquer fator relacionado com custas processuais pode explicar os baixos índices de litigância contra administradores, independentemente do tipo de ação que estiver em causa.

<sup>105</sup> Prevista no art.º 6º nº 1 RCP.

<sup>106</sup> Martin Gelter, *ob. cit.*, pp. 862-866.

despesas com taxas de justiça, honorários do mandatário e outros encargos<sup>107</sup>. Ora, uma distribuição de custas nestes termos implica, realmente, uma maior ponderação por parte dos requerentes<sup>108</sup>. É, de facto, um fator desencorajador para estes últimos, que, inevitavelmente, são obrigados a refletir muito mais sobre o ato de intentar uma ação judicial, pois para além das suas próprias custas de parte, podem ainda vir a ser condenados no pagamento das custas de parte dos réus. Nos EUA, pelo contrário, vigora a "*american rule*", segundo a qual cada parte é responsável pelo pagamento das suas custas, independentemente do resultado da ação<sup>109</sup>. Neste sistema, não só os requerentes não têm de proceder a ponderações acrescidas, como ainda são os requeridos quem mais sai a perder, já que eles terão sempre de suportar os custos da sua defesa, mesmo que se prove que a razão estava do seu lado<sup>110</sup>.

Assim sendo, o recurso aos tribunais nos EUA implica uma menor ponderação quanto aos custos por parte dos requerentes quando em comparação com a prudência com que têm de atuar os requerentes em Portugal. Na verdade, a ameaça de virem a ser condenados no pagamento das custas da parte contrária leva a que muitas vezes os requerentes desistam de fazer valer judicialmente a sua pretensão. Naturalmente, não se verificando este desincentivo no sistema norte-americano, os índices de litigância neste país terão de ser mais elevados do que em Portugal.

#### **b) O pagamento dos honorários dos advogados**

Também o pagamento dos honorários dos advogados tem o seu impacto nos incentivos à litigância e, conseqüentemente, nos índices de litigiosidade verificados. Começando pelo sistema norte-americano, temos como válidos os "*contingent fees*", que, associando o pagamento dos honorários ao sucesso da ação, levam a que estes sejam correspondentes a uma percentagem da indemnização obtida<sup>111</sup>. Este sistema permite o recurso aos meios judiciais por parte de pessoas ou entidades sem grandes recursos económicos<sup>112</sup>, pelo que mesmo que os acionistas ou a própria empresa se encontrem numa situação económica precária, não se encontram impedidos de fazer valer judicialmente a sua pretensão.

---

<sup>107</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 14.

<sup>108</sup> *Idem.*

<sup>109</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2012, p. 178, nota nº 8.

<sup>110</sup> *Idem.*

<sup>111</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, p. 608.

<sup>112</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2012, p. 178, nota nº 9.

Por outro lado, no sistema português, os advogados estão impedidos de celebrar pactos de *quota litis*, nos termos do art.º 101º EOA. Quer isto dizer que os honorários não podem depender do sucesso da demanda, tendo sempre de ser pagos, mesmo perante uma ação mal sucedida. Mais precisamente, não pode haver qualquer acordo entre advogado e o seu cliente no sentido de fazer corresponder os honorários a uma parte da indemnização que se venha a obter. Estão, portanto, proibidos, os "*contingent fees*" em Portugal, não beneficiando os nossos requerentes da vantagem que associamos ao método norte-americano.

O acesso aos tribunais é, assim, mais facilitado nos EUA, não dependendo os requerentes de uma situação económica favorável para poder recorrer à via judicial na defesa dos seus interesses. Em Portugal, pelo contrário, pode o acesso à justiça ser impedido caso o requerente não tenha condições para suportar o pagamento dos honorários. Deste modo, estando o acesso aos tribunais mais acessível nos EUA do que em Portugal, obviamente, tal vai refletir-se nos índices de litigância verificados em ambos os países.

### **c) A ação social *ut universi***

A ação social *ut universi* encontra-se prevista no art.º 72º CSC, onde se consagra a responsabilidade dos gerentes/administradores perante a sociedade. Através desta figura, procura-se, assim, ressarcir os danos causados pelos gerentes/administradores à sociedade propriamente dita.

Acontece que a propositura desta ação está dependente de deliberação dos sócios nos termos do art.º 75º, nº 1, CSC, pelo que estes terão de autorizar através de deliberação social. Ora, é certo que aos países de *civil law* está associado um sistema de governo de sociedades caracterizado por uma menor dispersão de capital das sociedades, sendo provável o aparecimento de acionistas de controlo<sup>113/114</sup>. Deste modo, perante uma menor dispersão do capital, gera-se, naturalmente, uma maior proximidade

---

<sup>113</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, dezembro 2008, p. 14; John Armour/Joseph A. McCahery, "After Enron: Improving Corporate Law and Modernizing Securities Regulation in Europe and the US", in *Amsterdam Center for Law and Economics*, Working Paper No. 2006-07, disponível em <http://ssrn.com/paper=910205>, p. 9.

<sup>114</sup> Sendo estes detentores de participações sociais significativas, conseguem comandar os destinos da sociedade, fazendo aprovar as deliberações que entenderem. Surgem, assim, problemas de agência devido ao desalinhamento entre os interesses dos acionistas de controlo e dos acionistas minoritários - Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 15, nota 53; Lucas Enriques/Paolo Volpin, "Corporate Governance Reforms in Continental Europe", in *Journal of Economics Perspectives*, Vol. 21, nº 1, pp. 117-140, Winter 2007, disponível em <http://ssrn.com/abstract=970796>, p. 117.

entre os detentores de participações sociais e os administradores<sup>115</sup>. Por isso mesmo, verifica-se uma grande relutância por parte dos acionistas em fazer aprovar uma ação de responsabilidade contra os administradores dos quais são próximos<sup>116</sup>. Acresce que, nos termos do art.º 391º, nº 1, CSC a eleição dos membros do conselho de administração é da competência da assembleia geral (ainda que eles possam ser também designados no contrato de sociedade pela assembleia constitutiva). Logo, sempre que estivermos na presença de acionistas de controlo, deles dependeu quase em exclusivo a escolha dos membros do conselho de administração. Perante isto, é fácil assumir que os eleitos, já no momento da eleição, eram pessoas com quem os acionistas mantinham relações pessoais e de proximidade. Neste contexto, torna-se, realmente, muito improvável a aprovação da propositura de uma ação de responsabilidade civil contra os administradores<sup>117</sup>. O mesmo se verifica no seio das sociedades por quotas<sup>118</sup>, as quais têm, muitas vezes, carácter familiar, havendo relações de parentesco entre sócios e gerentes.

Assim, no seguimento do que foi exposto, é fácil perceber o papel que o art.º 75º, nº 1, CSC tem na escassez de litigância que se vive no território nacional. A grande maioria das vezes, a sociedade não atua no sentido de ver ressarcidos os danos que sofreu, contribuindo esta inércia para justificar os baixos índices de litigiosidade verificados contra os administradores.

#### **d) A ação social *ut singuli***

A ação social *ut singuli* encontra-se prevista no art.º 77º CSC e permite que os sócios se substituam à sociedade na propositura da ação de responsabilidade civil por danos a ela causados. Ela é subsidiária à ação social *ut universi*, pelo que só pode ser intentada caso a sociedade delibere não propor esta última (o que vimos ser o caso mais frequente) ou, deliberando propô-la, não a propõe dentro do prazo legal de seis meses, nos termos do art.º 75º nº 1 CSC<sup>119</sup>. Ora, sendo esta ação a favor da sociedade, é ela própria a credora da indemnização. Assim sendo, os sócios/acionistas que a decidam

---

<sup>115</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 15.

<sup>116</sup> *Idem*.

<sup>117</sup> M. Nogueira Serens, "Notas sobre a sociedade anónima", in *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, 2ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1997, p. 94.

<sup>118</sup> Onde a gerência é, igualmente, escolhida por deliberação do coletivo de sócios ou é nomeada no próprio contrato de sociedade (art.º 252º nº 2 CSC).

<sup>119</sup> J. M. Coutinho de Abreu/Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, p. 888; Maria de Fátima Ribeiro, "A função da acção social «ut singuli» e a sua subsidiariedade", in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, pp. 155-188, 2011, p. 176.

propor vão beneficiar do eventual sucesso da mesma apenas de forma indireta, já que a indemnização conseguida entrará diretamente no património da sociedade<sup>120</sup>. Nas palavras de Maria de Fátima Ribeiro, por esta via, podem " (...) *ficar reflexamente tutelados os interesses patrimoniais destes sócios (apesar de resultar de vários estudos (...) que, ainda que o montante global da indemnização a pagar pelos administradores demandados à sociedade venha a ser significativo, o seu impacto no valor das participações sociais é quase insignificante)* "<sup>121</sup>. Desta forma, são os sócios forçados a uma maior ponderação do custo/benefício decorrentes da decisão de propor a referida ação social, já que pode acontecer serem eles a suportar todos os custos, sem que disso consigam retirar benefícios significativos.

Acresce que, não se pode deixar de aliar este facto relativo à ação social *ut singuli* às regras processuais de distribuição de custas e pagamento de honorários que analisámos anteriormente, já que também nos EUA a figura equivalente à ação social *ut singuli* - a *derivative suit* - é a favor da sociedade e tal não implica qualquer desincentivo à sua propositura. Cremos que tal só pode ser explicado se tivermos uma visão conjunta de todos os fatores analisados, não os podendo considerar isoladamente. Em Portugal, os elevados custos que pode implicar o recurso à via judicial, levam a que os sócios se sintam muito pouco incentivados a recorrer a este meio processual, já que o mesmo implica uma série de custos sem implicar, reflexamente, grandes benefícios<sup>122</sup>. Nos EUA, por outro lado, todo o sistema de pagamento e distribuição de custas processuais e de pagamento de honorários dos advogados é muito mais favorável à opção pela via judicial, e conseqüentemente, à litigação. Julgamos, assim, poder afirmar que tal chega mesmo a anular o desincentivo trazido pelo facto de a beneficiária desta ação ser a sociedade<sup>123</sup>.

Passando agora para outro problema, temos o facto de os sócios/acionistas poderem apenas propor a ação social *ut singuli* no caso de as suas participações sociais,

---

<sup>120</sup> J. M. Coutinho de Abreu/Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, p. 891; Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 15.

<sup>121</sup> Maria de Fátima Ribeiro, *ob. cit.*, p. 164.

<sup>122</sup> O chamado "*free rider problem*" aparece frequentemente associado a ações desta natureza, já que consiste no facto de os acionistas nada fazerem, na expectativa que outro avance com a propositura da ação. Neste sentido, Dario Latella, "Shareholder Derivative Suits: A Comparative Analysis and the Implications of the European Shareholders' Rights' Directive", in *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2, pp. 307-323, March, 2009, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1614931>, p. 14; Kristoffel Grechening/Michael Sekyra, "No derivative shareholder suits in Europe - A model of percentage limits, collusion and residual owners", in *Columbia Law and Economics Center, Working Paper No. 312*, March, 2012, disponível em <http://ssrn.com/abstract=933105>, p. 2.

<sup>123</sup> *Idem*, pp. 6-8.

em conjunto, perfazerem um total de 5% do capital social da sociedade (ou 2% caso esta emita ações em mercado regulamentado)<sup>124</sup>. Impõe-se, assim, um limite mínimo, abaixo do qual os sócios/acionistas estarão impedidos de atuar.

A experiência norte-americana difere, mais uma vez, do regime por nós estabelecido, já que nele os acionistas podem individualmente iniciar uma *derivative suit* sem que a sua participação social tenha de corresponder a qualquer patamar mínimo<sup>125</sup>.

O estabelecimento de limites como este não é uma solução exclusivamente portuguesa, podendo ser encontrada por toda a Europa<sup>126</sup>. Com ela pretende-se evitar a existência de ações fúteis, sem fundamento, impedindo que os requerentes recorram ao caminho judicial mais vezes do que seria desejável ou até que o façam mesmo sabendo não ter existido qualquer violação legal<sup>127</sup>. Referem Kristoffel Grechening/Michael Sekyra que os sócios/acionistas terão, assim, de agrupar-se, de forma a alcançar o patamar exigido por lei. Consideram, todavia, que a inexistência de uma figura equivalente às *class action* na Europa Continental implica para esta atuação coletiva custos processuais elevadíssimos<sup>128</sup>. Os autores parecem, assim, querer dizer que a consagração destes patamares pode levar a que os requerentes desistam da propositura da ação por força dos elevados encargos financeiros envolvidos, os quais poderão não estar em condições de suportar.

De nossa parte, entendemos que a exigência de patamares mínimos não é decisiva para a escassez de litigância que se verifica na realidade portuguesa. Primeiro, porque deixámos claro que os países europeus tendem a evidenciar uma ínfima dispersão de capital, pelo que não se estranhará que um sócio ou acionista consiga concentrar em si próprio os patamares exigidos pelo CSC. Logo, muito provavelmente, não haverá necessidade de uma atuação em grupo por parte dos requerentes. Ainda assim, sempre

---

<sup>124</sup> Vide art.º 77º nº 1, CSC.

<sup>125</sup> Martin Gelter, *ob. cit.*, p. 860, que suporta sua afirmação na *Rule 23.1, FRCP* onde não há referência à necessidade de patamares percentuais mínimos para a propositura da *derivative suit*. Também Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2012, pp. 177-178, enuncia como um dos fatores dos grandes níveis de litigância contra os administradores norte-americanos a " (...) *generosidade das regras sobre a legitimidade dos sócios para a responsabilização dos administradores (a legitimidade daqueles não está necessariamente indexada a um determinado valor da participação social (...))* ". A *contrariu sensu*, pensamos poder depreender que a autora defende que a consagração de um limite mínimo, como o estabelecido no art.º 77º nº 1 CSC, contribui para os escassos índices de litigiosidade contra estes profissionais.

<sup>126</sup> Kristoffel Grechening/Michael Sekyra, *ob. cit.*, p. 3; Martin Gelter, *ob. cit.*, p. 859.

<sup>127</sup> Kristoffel Grechening/Michael Sekyra, *ob. cit.*, p. 3.

<sup>128</sup> *Idem*.

que tal fosse necessário, de nada nos valeria a consagração de uma figura equivalente à *class action*, já que esta nada tem a ver com a *derivative suit*. Na verdade, a *class action* é uma ação a favor dos acionistas minoritários, cuja participação social é tão ínfima que não compensa o recurso aos meios judiciais, permitindo que todos se agreguem, superando-se o efeito inibidor dos custos de litigiosidade judicial<sup>129</sup>. Sendo assim, estamos perante dois mecanismos com objetivos completamente distintos, pois enquanto a propositura de uma *derivative suit* procura ressarcir danos causados à sociedade, na *class action* procura-se fazer valer as pretensões individuais dos acionistas. No fundo, a existência de uma figura equivalente à *class action* não levaria a que o recurso à ação social *ut singuli* se tornasse mais frequente, pelo que não acompanhamos o argumento invocado pelos autores.

Contudo, a alusão à inexistência de um mecanismo processual equivalente às *class actions* fez-nos recordar as palavras de Maria Elisabete Ramos sobre um outro assunto: o facto de serem inúmeros os mecanismos processuais norte-americanos disponíveis para quem pretenda reagir judicialmente contra os atos dos administradores<sup>130</sup>. Dá, assim, a autora a entender que esta particularidade constitui uma das razões pelas quais a litigiosidade nos EUA é extremamente elevada. De facto, são variados os meios processuais estipulados, podendo recorrer-se a *shareholders derivative suits* (equivalentes às acções sociais *ut singuli* e previstos na Rule 23.1, FRCP); a *direct actions* (equivalentes à ação de responsabilidade perante os credores com base no art.º 78º CSC); e a *class actions* (que não encontram correspondência na lei portuguesa e que se encontram reguladas na Rule 23, FRCP). Ora, que tal variedade contribui para que os índices de litigância nos EUA sejam elevados não podemos negar. De facto, todos eles servem propósitos e requerentes diferentes, estando, muito possivelmente, assegurada a posição, em termos de meios de reação, de todos os potenciais lesados dos atos dos administradores. Porém, esta panóplia de mecanismos processuais, quando comparada com a consagrada no CSC, apenas difere no que toca às *class actions*, sendo esta a única figura ausente do panorama processual português. Consequentemente, tal só constituiria mais uma justificação para os distintos índices de litigiosidade verificados em ambos os países se entendêssemos que a consagração das

---

<sup>129</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2008, p. 607. Inês Serrano de Matos, "Os Mecanismos de Tutela Colectiva dos Investidores em Sociedades Anónimas Cotadas em Bolsa de Valores", in *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, pp. 109-139, Maria de Fátima Ribeiro (Coord.), Almedina, 2013, p. 114.

<sup>130</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2012, p. 178.

*class actions* em Portugal poderia significar um aumento dos mesmos. Não pretendemos explorar o assunto, até porque tal extravasaria o objeto do presente trabalho, mas cremos que tal não teria grande impacto. De facto, atendendo à base em que assentam as *class actions* (o permitir que acionistas com participações ínfimas, se agreguem e reajam judicialmente contra os membros da administração), estamos convencidos de que não faria grande diferença o seu estabelecimento em Portugal, tendo em conta, mais uma vez, a mínima dispersão de capital que caracteriza o nosso país.

#### e) O papel das questões culturais

A par das diferenças legais que explicam os diferentes graus de exposição ao risco, encontramos algumas questões culturais que têm também o seu impacto. Por exemplo, nos EUA, é frequente o *deep pocket thinking* (pensamento que se traduz no facto de os administradores serem alvos constantes de processos judiciais por terem, na ideia dos requerentes, *deep pockets*, ou seja, uma elevada capacidade económica, podendo suportar o pagamento de avultadas indemnizações)<sup>131</sup>. São, ainda, recorrentes as *strike suits* (intentadas com o objetivo único de conseguir uma transação favorável ao requerente, sem que este tenha propriamente mérito na sua pretensão)<sup>132</sup>. Na verdade, os EUA chegam mesmo a ser reconhecidos como um país onde a " (...) *shareholder litigation appears to be more open to abuse by strike suits (...) than other fields of civil litigation.*", sendo a *derivative suit* o mecanismo processual a que mais se recorre com este propósito abusivo<sup>133</sup>.

Em Portugal, pelo contrário, não se dá conta de nenhum destes fenómenos, até porque, a nossa realidade empresarial em nada o justifica. O nosso tecido empresarial é composto maioritariamente por pequenas sociedades por quotas<sup>134</sup>, muitas de cariz familiar. Os grupos económicos de que se dá conta estão consignados a uma elite, abrangendo uma parte pouco significativa da população. No panorama norte-americano, pelo contrário, os grandes grupos económicos são numerosos, responsáveis por

---

<sup>131</sup> Bernard S. Black/Brian R. Cheffins/Michael Klausner, *ob. cit.*, p. 3.

<sup>132</sup> Merrit B. Fox, "Required Disclosure and Corporate Governance", in *Law and Contemporary Problems*, Vol. 62, N. 3, Summer 1999, disponível em <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol62/iss3/>, p. 119; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2012, p. 178; Joshua D. Fulop, "Agency Costs and the strike suit: Reducing frivolous litigation through empowerment of shareholders", in *Journal of Business and Securities Law*, 7, 213 Fall 2006/Spring 2007, pp. 213-215.

<sup>133</sup> Tim Oliver Brandt, "The Strike Suit: A common problem of the Derivative Suit and the Shareholder Class Action", in *Dickinson Law Review*, 98, 355, Spring, 1993, p. 357.

<sup>134</sup> Bruno Ferreira, *ob. cit.*, agosto 2008, p. 12, nota nº 27.

inúmeras transações multimilionárias, com repercussões na vida de milhares de pessoas. A sociedade norte-americana é, por sua vez, mais informada, mais participativa no mercado - reflexo também da tendência para a grande dispersão dos capitais sociais dos países de *common law* - estando, naturalmente, mais atenta aos problemas que nele ocorrem. Os olhos estão sempre postos na atuação dos administradores e de quem ocupa altos cargos nas empresas. Em Portugal tal não sucede. A grande maioria da população encontra-se afastada do mercado, não investindo nem se encontrando informada sobre esse tipo de assuntos. Cremos, até, que a maioria não tem sequer interesse em fazê-lo. Assim, enquanto a sociedade norte-americana parece estar em constante "caça" aos administradores, a sociedade portuguesa desliga-se quase por completo destas questões.

Posto isto, facilmente se entende que o risco de responsabilidade civil não está no mesmo patamar para os administradores de ambos os países também devido a questões culturais, contribuindo estas para os diferentes níveis de litigância, que é o mesmo que dizer, para os diferentes graus de exposição ao risco.

#### **CAPÍTULO 4 - Posição adotada**

Depois de tudo o que foi exposto, cabe-nos agora assumir uma posição quanto à possibilidade de alterar o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC no sentido de este passar a permitir a inclusão de cláusulas limitativas ou de exclusão de responsabilidade civil nos estatutos sociais das nossas empresas.

Uma mudança neste sentido tornaria o regime mais favorável à autonomia privada, retirando ao mesmo a sua natureza imperativa. Anular-se-iam, deste modo, todos os perigos que estudámos como resultados possíveis desta imperatividade, parecendo, à partida, o melhor caminho a tomar. Contudo, não poderíamos nunca sugerir esta alteração sem antes ponderar todo um conjunto de outras consequências que poderiam advir desta mudança.

Começamos então por examinar a conformidade desta alteração com o restante sistema jurídico português. Entra, portanto, aqui em apreciação o regime geral relativamente ao art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC - o já mencionado art.º 809º CC - que proíbe a limitação ou exclusão da responsabilidade civil e, com isto, impede o credor de renunciar antecipadamente a qualquer um dos seus direitos de crédito. Deste modo, encontramos no sistema jurídico uma tendência para rejeitar a ideia de abdicar de direitos de crédito antes mesmo da sua própria constituição, o que nos dificulta, desde logo, o caminho para uma alteração do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC, no sentido da

desregulação.

Por outro lado, a favor desta alteração poder-nos-íamos apoiar num argumento para que chama a atenção Cândido Paz-Ares: a presença do *D&O Insurance*. A este propósito, o autor declara não compreender porque não se aceita a limitação estatutária de responsabilidade civil, aceitando-se, por outro lado, a contratação daquele seguro, uma vez que ambos são funcionalmente equivalentes<sup>135</sup>. Parece entender o autor que não é plausível esperar uma maior diligência de um profissional cujo risco de responsabilidade civil se encontra segurado, quando comparado com um cuja responsabilidade se encontre excluída ou limitada por cláusula inserta nos estatutos sociais<sup>136</sup>, visto que qualquer dano que ocorra não será indemnizado pelo administrador que lhe deu origem, mas sim pela entidade seguradora contratada<sup>137</sup>. Não será isto suficiente para entender que o sistema se encontra em contradição? Entendemos que não e justificamos a nossa posição apenas e só com uma razão: uma das funções atribuídas à responsabilidade civil dos gerentes/administradores é a função ressarcitória<sup>138</sup>. Um dos objetivos deste regime é, assim, compensar o lesado pelos prejuízos sofridos, ao qual não interessa, regra geral, a identidade quem o faz<sup>139</sup>. Deste modo se percebe, então, a diferença de tratamento dado ao *D&O Insurance* em relação ao que é conferido às cláusulas desresponsabilizadoras: a contratação do seguro garante sempre o pagamento da indemnização ao lesado, prosseguindo-se, assim, o fim do regime de responsabilidade civil do CSC. Ora, o mesmo não se pode dizer de uma opção desreguladora, que não encerra em si esta salvaguarda. Não há, portanto, qualquer contradição no sistema, sendo certo que este se inclina para a reprovação da renúncia antecipada de direitos.

Ainda assim, o art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC é uma norma especial, pelo que se poderia argumentar a existência de circunstâncias especiais justificativas de uma solução diferente da regra geral. Ora, como vimos, um regime de responsabilidade excessivo pode desencadear inúmeras consequências indesejáveis para as empresas, nomeadamente, no que diz respeito ao comportamento dos gerentes/administradores

---

<sup>135</sup> Cândido Paz-Ares, *ob. cit.*, p. 42.

<sup>136</sup> *Idem*, p. 43.

<sup>137</sup> Acresce que, segundo as características típicas do D&O Insurance, o segurado (o administrador) nem tão pouco fica encarregue do pagamento dos prémios, sendo esta responsabilidade da empresa, a tomadora de seguro.

<sup>138</sup> Como veremos, este regime tem, a par de uma função ressarcitória, uma função preventiva.

<sup>139</sup> Maria Elisabete Ramos, "Responsabilidade Civil dos Administradores e Directores de Sociedades Anónimas perante os credores sociais", in *Boletim da Faculdade de Direito, STVDIA IVRIDICA*, 67, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, pp. 144-150.

que, por medo de responderem com o seu património pessoal, acabam por investir em negócios pouco vantajosos, deixando passar oportunidades de negócio únicas e valiosas. A necessidade de prevenir este bloqueio ao crescimento e investimento empresarial poderia, então, servir de fundamento para que o regime de responsabilidade civil dos gerentes/administradores consagrasse uma solução diferente quanto às convenções limitativas/excludentes da mesma.

Porém, não nos podemos limitar a pensar nos efeitos indesejáveis que podem decorrer de um regime imperativo. É, também, impreterível considerar os inconvenientes de um regime menos rigoroso de responsabilidade civil. Para tal, há que pensar que a responsabilidade civil dos gerentes/administradores tem, a par de uma função ressarcitória, uma função preventiva. De facto, este regime pode contribuir para uma boa e correta gestão da sociedade ao evitar que os administradores atuem de forma ilícita<sup>140</sup>. Na verdade, cremos que a ameaça iminente de uma ação de responsabilidade impede que o administrador se desinteresse da gestão da sociedade e promove o exercício adequado dos poderes conferidos aos mesmos<sup>141</sup>. Consequentemente, não nos parece despropositado afirmar que o regime de responsabilidade civil tem também um efeito dissuasor de condutas violadoras de deveres legais<sup>142</sup>. No mesmo sentido vai Zipora Conhen, segundo a qual a imposição de responsabilidade aos administradores serve, precisamente, o propósito de impedir um uso impróprio dos seus poderes de administração<sup>143</sup>, assim como Dario Latella, para quem a responsabilidade dos administradores dissuade os mesmos de prevaricar, parecendo defender o autor que estes devem exercer as suas funções com permanente receio de serem processados<sup>144</sup>.

Consequentemente, tememos que a permissão de cláusulas de limitação/exclusão de responsabilidade civil coloque em causa o efeito útil do regime de responsabilidade civil consagrado no CSC. Ao permitir esta alteração poderíamos mesmo colocar em causa a aplicação do regime propriamente dita, desvanecendo-se, por completo, as utilidades que lhe atribuímos: o ressarcimento de danos aos lesados e a prevenção de comportamentos infratores de deveres legais.

---

<sup>140</sup> *Idem*, p. 150; Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2010, p. 170.

<sup>141</sup> Maria Elisabete Ramos, *ob. cit.*, 2002, p. 148.

<sup>142</sup> *Idem*, pp. 148-150, onde a autora admite que o regime de responsabilidade civil dos administradores tem também uma função preventiva, embora considere que tal acontece apenas de forma lateral e remota.

<sup>143</sup> Zipora Conhen, "Directors Negligence Liability to Creditors: A Comparative and Critical view", in *University of Iowa, The Journal of Corporation Law*, 2001, p. 352.

<sup>144</sup> Dario Latella, *ob. cit.*, p. 5

Por tudo isto, vemo-nos então confrontados com um sério dilema. Por um lado, um regime de responsabilidade civil rigoroso e imperativo (tal como o que resulta do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC) pode promover o desenvolvimento de aversão ao risco nos gerentes/administradores, trazendo consigo todos os efeitos negativos que analisámos; por outro lado, como acabámos de ver, um regime benevolente, desregulador, favorável à liberdade contratual, pode anular por completo o efeito dissuasor de condutas negligentes e violadoras de deveres legais. Na verdade, não podemos ser coniventes com um regime que reprime a assunção de riscos, tão necessária à obtenção de lucros e ao progresso económico e técnico das nossas empresas. Todavia, não temos, igualmente, interesse em pleitear por um regime que coloque em causa a aplicação de todo o instituto da responsabilidade civil dos gerentes e administradores, promovendo o desinteresse destes por uma correta e sã gestão, assim como a impunidade dos mesmos pelos seus atos. Estaríamos, deste modo, perante um impasse, não tivéssemos nós concluído no Capítulo 3 que em Portugal os índices de litigância contra os administradores são insignificantes, quase inexistentes. De facto, na prática, a aplicação das normas em questão não acontece, pelo que o regime de responsabilidade civil português já não surte qualquer efeito dissuasor de condutas menos corretas e até violadoras de deveres legais. Na verdade, sendo raras as ocasiões em que estes profissionais são chamados a responder por danos que tenham causado com o exercício das suas funções, é provável que eles próprios desenvolvam sentimentos de impunidade, descuido e desinteresse. Apesar de estarem sujeitos a um regime de responsabilidade imperativo e alargado, os gerentes/administradores portugueses encontram-se, na prática, pouco ou nada expostos ao risco de responsabilidade civil.

Perante este cenário, não poderíamos, de modo algum, sugerir a alteração do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC no sentido de o aproximar do regime prescrito pelo § 102 (b) 7 DGCL. A preferência por um regime que permita a existência de convenções de responsabilidade civil tem de ser feita de forma responsável e consciente. Na verdade, não podemos nunca esquecer que o Direito é um produto social e, como tal, deve ser construído para servir a sociedade e resolver os seus problemas. Por isso mesmo deve ser adequado às particularidades assumidas pela realidade onde vai ter aplicação. De facto, um regime de responsabilidade civil não imperativo é apropriado para o contexto se vive nos EUA, não o sendo, todavia, para a realidade portuguesa. Ademais, com a tendência para existir entre nós uma grande proximidade entre gerentes/administradores e sócios, estes seriam facilmente levados a incluir nos estatutos sociais a possibilidade

de inclusão das convenções em causa. Para os profissionais da gerência/administração tal significaria um alargamento da sua impunidade, que, mesmo no seio de um regime imperativo, já é significativa.

Desta forma, sustentamos que a redação atual do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC deve manter-se tal e qual como se encontra, não podendo de forma alguma permitir-se que a mesma venha a ser alterada no futuro de modo a admitir a inclusão de cláusulas limitativas ou de exclusão de responsabilidade civil dos gerentes/administradores. Na verdade, não nos parece inoportuno referir que a proceder-se a algumas alterações, elas deveriam, sim, incidir sobre o problema da escassez de litigância nestas matérias, de modo a que o regime de responsabilidade civil não perdesse o seu efeito útil, sendo bem-sucedida naquele que é o seu papel: o ressarcimento de danos sofridos pelos lesados e uma correta e sã gestão dos rumos das nossas empresas. Os gerentes e administradores sentem-se totalmente livres para atuar de forma negligente ou até em benefício próprio, saindo quase impunes de quaisquer violações cometidas ou danos causados. Entendemos, portanto, ser esta a questão que se impõe resolver, razão pela qual nos sentimos no direito de convidar o legislador e a doutrina a atuar neste sentido.

## CONCLUSÕES

1 - O regime legal decorrente do art.º 74º, nº 1, 1ª parte, CSC proíbe a celebração de cláusulas de limitação ou exclusão da responsabilidade civil dos gerentes e administradores. Este dispositivo normativo limita, assim, o princípio da liberdade contratual, não dando lugar a que os gerentes ou administradores modelem livremente o conteúdo dos seus contratos com as sociedades onde desempenham as suas funções.

2 - Trata-se de um regime imperativo, já que o seu conteúdo é obrigatório, não podendo ser afastado pelas partes.

3 - É um regime que tem aplicação independentemente do grau de culpa, do tipo de sociedade e da atividade por ela exercida, sendo portanto uma imperatividade generalizada e universal.

4 - Alguma doutrina entende que regimes imperativos podem levar ao desenvolvimento de sentimentos de aversão ao risco nos gerentes/administradores, os quais, por medo de virem a ser alvos de ações de responsabilidade civil, passam a adotar comportamentos excessivamente zelosos, arriscando cada vez menos, como forma de autoproteção.

5 - Tal situação implicaria um retrocesso no progresso e crescimento económico, podendo dar origem a uma situação desastrosa para as empresas.

6 - O regime norte-americano, mais precisamente o vigente no Estado de *Delaware* (secção § 102 (b) (7) DGCL), permite a inclusão de convenções limitativas ou excludentes de responsabilidade dos administradores nos estatutos sociais das suas empresas.

7 - A opção legislativa feita pelo Estado de Delaware é justificada pelo contexto de crise - a *crise do D&O Insurance* - que surgiu nos anos 80, onde os mecanismos de proteção que até então amparavam os administradores (o *D&O Insurance* e a *Business Judgment Rule*) deixaram de cumprir com o seu papel protetor. Os administradores deixaram de estar dispostos a ocupar cargos administrativos por medo de terem de responder com o seu património pessoal em ações de responsabilidade civil, tendo-se começado a sentir muitas dificuldades para recrutar ou manter estes profissionais em exercício de funções.

8 - O caminho desregulador tomado pelo Estado de Delaware resulta, portanto, de uma tentativa por parte do legislador norte-americano compensar as falhas que se faziam sentir no mercado no que respeita à proteção dos administradores, procurando resolver o problema da difícil contratação dos mesmos.

9 - Por outro lado, no contexto português nada do que justificou o caminho desregulador escolhido em Delaware se verifica: enquanto nos EUA os administradores estão expostos a um enorme grau de exposição ao risco de responsabilidade civil, em Portugal o risco é quase nulo, estando isto refletido nos diferentes índices de litigância contra os administradores verificados em ambos os países, já que estes nos EUA atingem níveis elevadíssimos e em Portugal apresentam valores muito baixos.

10 - Podemos explicar esta escassez da litigância com fatores de índole diversa, sendo de destacar as questões relativas ao pagamento de custas processuais e honorários dos advogados. Também as ações sociais *ut singuli* e *ut universi* portuguesas têm aqui uma palavra a dizer, sendo estruturadas de forma a desincentivar a litigância.

11- O nosso regime de responsabilidade civil tem, portanto, pouca ou nenhuma aplicação prática, uma vez que raras são as vezes em que se recorre aos meios judiciais com ações cujos alvos são os gerentes ou administradores, o que acaba por dirimir os efeitos negativos que indicámos como possíveis consequências dos regimes imperativos.

12 - Está, assim, explicado o facto de a doutrina portuguesa não contestar o conteúdo do art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC. O quadro português é de litigância escassa, não havendo, conseqüentemente, decisões jurisprudenciais significativas em sede de responsabilidade dos gerentes/administradores que dinamizem o assunto ou que promovam a discussão desta matéria.

13 - Por outro lado, a alteração da lei portuguesa no sentido de a aproximar do regime estabelecido em *Delaware* iria, apenas, reforçar a não aplicação efetiva das regras de responsabilidade civil estabelecidas no CSC. Tal situação colocaria em causa a função preventiva de condutas negligentes ou violadoras de deveres legais por parte dos gerentes/administradores que é reconhecida aos regimes de responsabilidade civil.

14 - O art.º 74º, nº1, 1ª parte, CSC deve, por tudo isto, manter a sua redação atual, não lhe devendo ser retirada a sua natureza imperativa.

15 - Na verdade, impõe-se uma atuação do legislador sobre o problema dos baixos índices de litigiosidade verificados contra gerentes/administradores, já que são estes os responsáveis pela iminente perda do efeito útil do regime de responsabilidade civil dos mesmos. Assim sendo, devem ser ponderadas alterações ao conjunto de regras que indicámos como causadoras da escassez de litigância, sendo elas: as regras sobre a distribuição de custas processuais e pagamentos dos honorários dos advogados, assim como aquelas que apontámos relativamente às *acções ut singuli* e *ut universi*.

## BIBLIOGRAFIA

ABREU, J. M. COUTINHO DE/RAMOS, MARIA ELISABETE

- *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, Almedina, Coimbra, 2010;

ARMOUR, JOHN/McCAHERY, JOSEPH A.

- "After Enron: Improving Corporate Law and Modernizing Securities Regulation in Europe and the US", in *Amsterdam Center for Law and Economics*, Working Paper No. 2006-07, <http://ssrn.com/paper=910205>;

BAINBRIDGE, STEPHEN M.

- "Why a board? Group Decision-making in Corporate Governance", in *Vanderbilt Law Review*, Vol. 55, 2002, <http://ssrn.com/abstract=266683>;

BALOTTI, FRANKLIN/ GENTILE, MARK J.

- "Commentary from the Bar: Elimination or limitation of director liability for Delaware Corporations", in *Delaware Journal of Corporate Law*, 12, Fall 1987;

BLACK, BERNARD. S.

- "The core fiduciary duties of outside directors", in *Asia Business Law Review*, July 2001, <http://ssrn.com/abstract=270749>;

BLACK, BERNARDS/ CHEFFINS, BRIAN R. / KLAUSNER, MICHAEL

- "Outside Director Liability: A Policy Analysis", in *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 162, 2006, <http://ssrn.com/abstract=878135>;

BRANDI, TIM OLIVER

- "The Strike Suit: A common problem of the Derivative Suit and the Shareholder Class Action", in *Dickinson Law Review*, 98, 355, Spring, 1993;

CONHEN, ZIPORA

- "Directors Negligence Liability to Creditors: A Comparative and Critical view", in *University of Iowa, The Journal of Corporation Law*, 26, Winter, 2001;

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES

- *Direito das Obrigações*, Volume 2, Reimpressão, Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 1986;

COSTA, MÁRIO JÚLIO ALMEIDA

- *Direito das Obrigações*, 9ª ed., Almedina, 2001;

COSTA, RICARDO/DIAS, GABRIELA FIGUEIREDO

- *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Jorge M. Coutinho de Abreu (Coord.), Volume I, Almedina, Coimbra, 2010;

CHEFFINS, BRIAN R. /BLACK, BERNARD S.

- "Outside Director Liability Across Countries", in *Texas Law Review*, Vol. 84, pp. 1385-1480, 2006, <http://ssrn.com/abstract=438321>;

ENRIQUES, LUCAS/VOLPIN, PAOLO

- "Corporate Governance Reforms in Continental Europe", in *Journal of Economics Perspectives*, Vol. 21, nº 1, pp. 117-140, Winter 2007, <http://ssrn.com/abstract=970796>,

ESTACA, JOSÉ MARQUES

- "A Cláusula Penal e a Responsabilidade Civil", in *Estudos de Homenagem ao Prof. Inocêncio Galvão Telles, Novos Estudos De Direito Privado*, Vol. IV, Almedina, 2003;

FAIN, CONSTANCE FRISBY

- "Corporate Director and Officer Liability", in *University of Arkansas, Little Rock Law Journal*, 18, 417, Spring 1986;

FERREIRA, BRUNO

- "A responsabilidade dos administradores e os deveres de cuidado enquanto estratégias de corporate governance", in *Cadernos de Mercado de Valores Mobiliários*, nº 30, Agosto 2008, [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt);

- "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 *Cadernos de Mercado de Valores Mobiliários*, nº 32, Dezembro de 2008, [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

FOX, MERRIT B.

- "Required Disclosure and Corporate Governance", in *Law and Contemporary Problems*, Vol. 62, N. 3, Summer, 1999, <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol62/iss3/>;

FULOP, JOSHUA D.

- "Agency Costs and the strike suit: Reducing frivolous litigation through empowerment of shareholders", in *Journal of Business and Securities Law*, 7, 213, Fall 2006/Spring 2007;

GELTER, MARTIN

- "Why do shareholder derivative suits remain rare in Continental Europe?", in *Brooklyn Journal of International Law*, Vol. 37, No. 3, 2012, <http://ssrn.com/abstract=2000814>;

GRECHENING, KRISTOFFEL/SEKYRA, MICHAEL

- "No derivative shareholder suits in Europe - A model of percentage limits, collusion and residual owners", in *Columbia Law and Economics Center*, Working Paper No. 312, March, 2012, <http://ssrn.com/abstract=933105>,

JANJIGIAN, VAHA/BOLSTER, PAUL J.

- "The elimination of director liability and stockholder returns: an empirical investigation", in *The Journal of Financial Research*, Vol. III, No. 1, 1990;

JOHNSON, LYMAN/SIDES, MARK A.

- "The Sarbanes-Oxley Act and Fiduciary Duties", in *William Mitchell Law Review*, Volume 30:4, 2004, <http://ssrn.com/abstract=528523>.

JORDAN, CALLY

- "An International Survey of Companies Law in the Commonwealth, North America, Asia and Europe", in *University of Melbourne Legal Studies*, Research Paper No. 343, <http://ssrn.com/abstract=1141874>;

JORGE, FERNANDO PESSOA

- "Limitação convencional da responsabilidade", in *Separata do Boletim do Ministério da Justiça*, nº 281, Lisboa, 1979;

LARENZ, KARL

- *Metodologia da Ciência do Direito*, 3ª ed., Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 1997 (Tradução de José Lamego);

LATELLA, DARIO

- "Shareholder Derivative Suits: A Comparative Analysis and the Implications of the European Shareholders` Rights` Directive", in *European Company and Financial Law Review*, Vol. 6, No. 2, pp. 307-323, March, 2009, <http://ssrn.com/abstract=1614931>;

LEITÃO, LUIS MENEZES

- *Direito das Obrigações*, Vol. II, 2º ed., Almedina, Coimbra, 2003;

MACHADO, J. BAPTISTA

- *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, 8ª Reimpressão, Almedina, Coimbra, 1995;

MATOS, INES SERRANO DE

- "Os Mecanismos de Tutela Colectiva dos Investidores em Sociedades Anónimas Cotadas em Bolsa de Valores", in *Questões de Tutela de Credores e de Sócios das Sociedades Comerciais*, pp. 109-139, Maria de Fátima Ribeiro (Coord.), Almedina, 2013;

MENDES, JOÃO DE CASTRO

- *Introdução ao Estudo do Direito*, 3ª ed., Pedro Ferreira, Lisboa, 2010;

MONTEIRO, ANTÓNIO PINTO

- "As cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade sob o olhar da jurisprudência portuguesa recente", in *Direito e Justiça - Estudos dedicados ao Professor Doutor Luis Alberto Carvalho Fernandes*, Volume I, Universidade Católica Editora, Lisboa, 2011;

OLIVEIRA, NUNO PINTO

- *Cláusulas acessórias ao contrato: cláusulas de limitação e de exclusão do dever de indemnizar e cláusulas penais*, Almedina, Coimbra, 2005;

PAZ-ARES, CÁNDIDO

- "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo", in *InDret*, Working Paper 162, Barcelona, 2003, [www.indret.com](http://www.indret.com);

PRATA, ANA

- *Cláusulas de limitação e de exclusão da responsabilidade contratual: regime geral*, Almedina, Coimbra, 1985;

RAMOS, MARIA ELISABETE GOMES

- "Debates actuais em torno da responsabilidade e da protecção dos administradores - surtos de influência anglo-saxónica", in *Boletim da Faculdade de Direito*, nº 84, Universidade de Coimbra Editora, Coimbra, 2008;

- *O seguro de responsabilidade civil dos administradores (entre a exposição ao risco e a delimitação de cobertura)*, Almedina, Coimbra, 2010;

- "D&O Insurance e o projeto dos Princípios do Direito Europeu do Contrato de Seguro", in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 4, Vol. 7, pp. 175-200, Almedina, Coimbra, 2012;

- "Responsabilidade Civil dos Administradores e Directores de Sociedades Anónimas perante os credores sociais", in *Boletim da Faculdade de Direito*, STVDIA IVRIDICA, 67, Coimbra Editora, Coimbra, 2002.

RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA

- "A função social «ut singuli» e a sua subsidiariedade", in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 3, Vol. 6, pp. 155-188, Almedina, Coimbra, 2011;

ROMANO, ROBERTA

- "What went wrong with Directors` and Officers` Liability Insurance", in *Faculty Scholarship Series*, Working Paper 1949, 1989, [http://digitalcommons.law.yale.edu/fss\\_papers/1949](http://digitalcommons.law.yale.edu/fss_papers/1949).

- "Corporate Governance in the aftermath of the insurance crisis", in *Emory Law Journal*, 39, pp. 1155-1189, Fall 1990;

SERENS, M. NOGUEIRA

- "Notas sobre a sociedade anónima", in *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, 2ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1997;

SHARFMAN, BERNARD S.

- "The enduring legacy of Smith v. Van Gorkom", in *Delaware Journal of Corporate Law*, 33, 287, 2008;

SILVA, GERMANO MARQUES DA

- *Introdução ao Estudo do Direito*", 3ª ed., Universidade Católica Editora, Lisboa, 2009;

SILVA, JOÃO CALVÃO DA

- "Responsabilidade civil dos Administradores Não Executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão", in *A reforma do Código das Sociedades Comerciais: Jornadas em homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Almedina, Coimbra, 2007;

SLAUGHTER, SARA S.

- "Statutory and Non-Statutory Responses to Director and Officer Liability Insurance Crisis", in *Indiana Law Journal*, 63, 181, Winter, 1987;

SOUSA, MIGUEL TEIXEIRA DE

- *Introdução ao Estudo do Direito*, Almedina, Coimbra, 2012;

TELLES, INOCÊNCIO GALVÃO

- *Direito das Obrigações*, 3ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1980;

VARELA, ANTUNES/LIMA, PIRES DE

- *Código Civil Anotado*, Vol. II, 3ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 1986;

VASCONCELOS, PEDRO PAIS DE

- "*D&O Insurance: O seguro de responsabilidade civil dos administradores e outros dirigentes da sociedade anónima*", in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles: 90 anos*, Almedina, Coimbra, 2007;
- "*Business Judgment Rule, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude, culpa e o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais*", in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 1, Vol. 2, p. 41-79. Almedina, Coimbra, 2009.