

RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES E *BUSINESS JUDGMENT RULE* *

RICARDO COSTA

Assistente Convidado da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

1. A justificação do novo artigo 72.º, n.º 2, do CSC

A ampla reforma de 2006 do CSC trouxe para o domínio normativo da responsabilidade civil dos administradores¹ das sociedades comerciais uma novidade assaz desafiante em sede de *responsabilidade para com a sociedade*. Na realidade, de acordo com o “legislador” responsável por esta inovação – que, neste caso, é susceptível de ser identificado: a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)² –, uma tomada de posição no âmbito da revisão do CSC sobre a *posição jurídica* do administrador não poderia ignorar, em sede de responsabilidade pelo incumprimento dos deveres dos administradores³, a consagração da *business judgment rule* (*bjr*). Receber esta regra de *actuação judicial*, nascida nos primórdios de oitocentos nos tribunais norte-americanos e aqui consolidada, tinha um objectivo: “potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de actuação dos administradores”, evitando que os tribunais realizem uma apreciação do “mérito da actuação do administrador”⁴.

Descodificando ainda superficialmente essas palavras, a pretendida incorporação da *bjr* no nosso sistema jussocietário daria resposta a uma *suavização* do regime de responsabilidade dos administradores. Os administradores têm reclamado o reconhecimento de um *espaço de imunidade jurídica* dos seus actos, onde a avaliação da qualidade das “decisões empresariais” salvaguardasse a discricionariedade dos administradores no que toca à *franja da sua actividade* marcada pela *autonomia* e pela *incerteza* (dos mercados onde a sociedade actua, desde logo), franja essa que se garantiria não poder ser escrutinada pelos juizes sob o ponto de vista da sua correcção técnica ou adequação⁵ 6.

Para acolher a influência de tal “regra da decisão empresarial”⁷, o artigo 72.º do CSC passou a integrar um novo número 2, que reza assim:

«A responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior [gerentes ou administradores] provar que actuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial.»

2. A *business judgment rule* como orientação favorável(-permissiva) dos tribunais norte-americanos à actuação dos administradores sociais e a sua expressão nos *Principles of Corporate Governance* (American Law Institute)

2.1. Com a nova formulação do n.º 2 do art. 72.º, a CMVM (=legislador) foi sensível às *razões* que fundamentaram a adopção da *bjr* no direito norte-americano. Quais?

Evitar a responsabilidade dos administradores que, mais ou menos diligentes, possam tomar boas decisões que, julgadas *a posteriori*, podem parecer negligentes por terem causado prejuízos ao património social.

A assunção de riscos, que se associa à inovação e à criatividade, é um elemento natural e intrínseco das decisões empresariais, que favorecem o interesse social e beneficiam a sociedade e os sócios⁸ (as possibilidades de ganho derivadas de uma escolha arriscada são quase sempre mais consideráveis do que as derivadas de uma escolha menos arriscada⁹).

As decisões empresariais são peculiares porque, quase sempre, são tomadas em situação de risco e debaixo de uma grande pressão temporal. Por isso, tomam-se frequentemente sem que seja possível ter em conta todos os factores que importavam para o sucesso da decisão.

Seria prejudicial para a própria sociedade que as decisões tomadas pelos administradores pudessem ser constantemente questionadas pelos sócios em tribunal, o que acabaria por transferir a *autoridade* decisória, típica dos administradores, do órgão de administração para os sócios.

A inexperiência e o desconhecimento empresarial dos juizes (não são gestores) desaconselha que levem a cabo um juízo de oportunidade e adequação em relação às decisões tomadas pelos administradores (*subsequent second-guessing*, na terminologia anglo-americana), que leve a que eles, no processo de determinação da infracção do dever de gestão da sociedade, procedam à reconstituição material das decisões empresariais adoptadas pelos administradores pelas suas próprias opiniões e juízos, funcionando como uma espécie de conselho de administração de “última instância”¹⁰.

Ao contrário de outros sujeitos que desenvolvem uma actividade *profissional* ou *técnica*, os administradores não podem contar com modelos de comportamento *consensualmente aceites pela colectividade* – ensinamentos inequívocos, práticas ou *leges artis* generalizadamente aceites, modelos profissionais de competência –, a fim de os poder invocar para proteger as próprias escolhas e demonstrar a razoabilidade das decisões¹¹ – não há *guide lines*, *cada decisão é única*, na maior parte dos casos há *várias alternativas*, não há *a priori* uma decisão óptima¹².

Se assim é, assume-se a tomada de decisões arriscadas como algo de economicamente salutar, de tal maneira que um controlo judicial *ex post* do mérito das decisões empresariais, influenciada pelas consequências(-resultados) da decisão, inibiria os administradores de tomarem decisões arriscadas. Este interesse torna-se prevalecente em face dos perigos de iniciativas excessivamente arriscadas e pouco ponderadas ou inoportunas, de erros de avaliação e julgamento, do desleixo na prognose dos efeitos da decisão para a subsistência da sociedade¹³. Desta ponderação resulta que um legislador prudente deve permitir que os administradores possam *respirar* em relação à sua responsabilidade e não percam a necessária tendência para a inovação e para a disponibilidade para o risco¹⁴. E, antes disso, deve estimular-se a aceitação do cargo de administrador por pessoas competentes.

Por sua vez, a estas considerações está subjacente a dificuldade de levar a cabo a reconstrução posterior do âmbito da decisão. Esta está sujeita a diversas variáveis. Os juizes estarão sempre mais propensos a, depois de conhecerem os resultados, sobrestimar a probabilidade com que foram prognosticadas essas consequências e a desmerecerem um juízo *ex ante* dos factos, concentrado no processo (*interim*) da decisão.¹⁵

2.2. Não obstante apresentar diferentes matizes, é mais ou menos dominante que o *tronco central* da *bjr* aponta a seguinte compartimentação.¹⁶

Em primeiro lugar, só é aplicada quando haja uma tomada de decisão *consciente*. Se não houver um processo de tomada de decisão, não se aplica. O que não significa que não se aplica a uma decisão de se abster de tomar uma acção; significa que não se aplica quando os administradores deixaram de actuar como administradores, abdicando das suas funções.

Em segundo lugar, só é aplicada se os administradores não tiverem um interesse pessoal (financeiro, patrimonial) quanto ao mérito da decisão tomada – se tiverem (p. ex., comprar um terreno que pertence a um administrador), o comportamento tem que ser avaliado à luz do dever *fiduciário* de lealdade.

Em terceiro lugar, só é aplicada se o administrador obteve um *background* suficiente e razoável de informação antes de determinar uma decisão.

Estas três facetas são verdadeiras *condições formais de aplicação* da regra. Se elas se verificarem, a *regra* dispõe que o mérito da decisão não será ajuizado de acordo com o padrão típico da *razoabilidade substancial* (oportunidade, sagacidade, adequação) e segundo a base mais severa do *standard* da *prudent person due care*, mas será submetido a um modelo de avaliação

excepcionalmente limitado – só haverá responsabilidade dos administradores se, de acordo com a formulação preponderante, a decisão empresarial-negocial, de entre todas as decisões disponíveis, for *irracional (egregious managerial misbehaviour)*. É justamente aqui que os administradores se poderão abrigar de uma eventual responsabilidade civil, protegidos pelo *safe harbour* proporcionado pela *bjr*.¹⁷

A formulação mais precisa da *bjr* – e notoriamente influenciadora do novo n.º 2 do art. 72.º – está nos *Principles of Corporate Governance*, um complexo trabalho promovido pelo American Law Institute (promulgados em 1992 e publicados em 1994). No seu § 4.01 – consagrado ao *duty of care of directors and officers* e à *business judgment rule* –, al. (c), determina-se que a decisão empresarial de um administrador *observa o dever de cuidado* se: a) o administrador não tem interesse na matéria a que respeita a decisão; b) está razoavelmente informado em relação à matéria da decisão na medida apropriada às circunstâncias; c) acredita que a decisão é racionalmente a que melhor serve os interesses da sociedade.¹⁸

Esta formulação opta por um *modelo objectivo de sindicância da responsabilidade (standard of judicial review)* no que respeita aos aspectos *substanciais* de uma decisão administrativa: em vez de não responsabilizar o administrador se ele actuasse de *boa fé*, adoptando uma decisão *subjectivamente* honesta (que se afigurava como modelo alternativo), ele será responsável na circunstância de *irracionalidade* da decisão – esta deve ter um fundamento e uma explicação que a torne compreensível. Assim, evita-se que os administradores se submetam a responsabilidade só porque as suas decisões *se vieram a tornar más* ainda que *sejam boas decisões*.¹⁹

Por outro lado, trata-se de um modelo *permissivo* quanto à análise das *regras de conduta* impostas pelo *duty of care*: enquanto que o comportamento de um administrador deve conformar-se, em princípio, com o critério geral da *razoabilidade*, em razão da justiça substancial, o exame da licitude de uma decisão do administrador baseia-se no critério mais apertado da *não irracionalidade*.²⁰

2.3. Registamos que a *bjr* se envolve na sindicância do cumprimento do *duty of care*.

Este consiste na obrigação de os administradores cumprirem com diligência as obrigações derivadas do seu ofício-função, de acordo com o máximo interesse da sociedade e com o cuidado que se espera de uma pessoa medianamente prudente em circunstâncias e situações similares (assim se consagra no § 4.01, al. (a), dos *Principles*).²¹

No direito norte-americano, ele compõe-se de quatro manifestações – ou subdeveres²²: o dever de controlar, ou vigiar, a condução da actividade da sociedade, as suas políticas, práticas, etc. (*duty to monitor*); o dever de se informar e de realizar uma investigação sobre a atendibilidade das informações que são adquiridas e que podem ser causa de danos, seja por via dos normais sistemas de vigilância, seja por vias ocasionais (*duty of inquiry*)²³ – estes deveres podem muitas vezes conjugar-se de uma forma muito estrita e até absorverem-se em hipóteses concretas, em especial nas sociedades em que há relação entre administradores não executivos e administradores executivos; o dever de se comportar razoavelmente no *iter* de formação de uma decisão, obtendo a informação suficiente para o habilitar a tomar uma boa decisão (*reasonable decisionmakingprocess*); o dever de tomar decisões razoáveis, dentro de um catálogo mais ou menos discricionário de alternativas possíveis.

Pois bem.

São estes dois últimos subdeveres que atendem à diligência razoável na *tomada da decisão*. São estes dois últimos subdeveres que beneficiam, no seu escrutínio, da *bjr*.²⁴ Ou, até melhor, beneficia o último, desde que o penúltimo esteja previamente respeitado.²⁵

Em que medida? (E recorrendo à distinção norte-americana entre forma e substância²⁶.)

Quanto à *forma da decisão*, apenas é admitida a responsabilidade quando se conclui que o dano resultante da decisão foi devido ao facto de os administradores, antes de tomar a decisão, não

terem sido suficientemente diligentes na aquisição de informação (razoável *background* de conhecimento) sobre os elementos que determinam a decisão. *Aquilo que é razoável adquirir* constitui o *conteúdo do dever – mínimo*, porque a decisão é simples, ou porque já é repetida, ou porque é urgente e demanda uma acção o mais célere possível, ou porque o custo da informação é des-proporcionado em relação ao benefício a retirar da decisão; *denso ou máximo*, porque a decisão é muito importante, não é urgente e exige reflexão e ponderação, o custo da informação não é desproporcionado, etc.²⁷.

Por outro lado, quanto à *substância da decisão*, apenas é admitida a responsabilidade em caso de decisões irracionais. Não será, por isso, o caso de, *no mais ou menos amplo leque de discricionariedade*, ainda que irrazoável, a decisão tiver uma base racional, mesmo que com resultado menos favorável e que até possa ser qualificada como um erro de gestão.

3. Um aceno da jurisprudência: a influência da *business judgment rule* no Caso *Multidifusão*

Num pleito submetido a apreciação na 3.^a Vara Cível de Lisboa, que se traduziu numa acção *social* de responsabilidade, instaurada por um accionista minoritário (v. art. 77.º, n.º 1, em referência ao art. 72.º) contra os administradores de uma sociedade anónima («Multidifusão – Meios e Tecnologias de Comunicação, S.A.») em benefício da sociedade lesada, o julgador recorreu às lições da *bjr* para resolver a pretensão indemnizatória. Fê-lo por decisão proferida em 27 de Outubro de 2003²⁸.

O Conselho de Administração dessa sociedade anónima, dedicada, no essencial, à «implementação e/ou exploração de tecnologias de comunicação», delibera – num momento em que a sociedade acumulava prejuízos nos exercícios anteriores, aumento do passivo bancário e perda de capacidade de financiamento externo e evidenciava, objectivamente, degradação do seu “valor económico” – cancelar o avanço da produção de um sistema de informação de cotações bolsistas (Lisboa e mercados internacionais). A sociedade realizara vários investimentos para a adjudicação do projecto pelo cliente interessado (Associação da Bolsa de Valores de Lisboa), em especial a aquisição de um “codificador” de informação. Num dos cenários possíveis, a prestação deste serviço representaria, ao longo de três anos, um proveito líquido próximo dos “50.000 contos”. Porém, ficou provado que a implementação do projecto não inverteria a situação económico-financeira da sociedade.

A deliberação fundou-se na contrariedade ao interesse social da assunção de novas obrigações em face de fornecedores e de compromissos em face de novos clientes ou o alargamento do âmbito dos existentes, quando era iminente a impossibilidade de cumprir tais compromissos perante a gravíssima situação económico-financeira da sociedade, e, ademais, uma vez declarada a indisponibilidade do accionista maioritário (51%) para injectar novos capitais na sociedade – suprimentos e/ou subscrição de aumentos de capital social. Os administradores consideraram ser esta a “única atitude prudente, racional e conforme ao interesse da sociedade” – suspender ou mesmo declinar pura e simplesmente a celebração de novos contratos com terceiros, salvo se se tratasse de contratos de muito pequeno significado –, até que os accionistas tomassem de uma forma clara e definitiva uma resolução sobre o futuro da sociedade. Havia, por isso, um “bloqueio da actividade social”. A sociedade perdeu, pelo menos, um cliente importante depois dessa deliberação, cliente esse que cessou o contrato de prestação de um outro serviço, e não aceitou outros clientes para o projecto em causa.

O tribunal decidiu que os administradores da «Multidifusão» não poderiam ser responsabilizados, na medida em que: a) não foi provado que os administradores tivessem violado o dever de obtenção de informação no *iter* da decisão, antes demonstrou-se o contrário: a referência à “gravíssima situação financeira da sociedade” e a afirmação de que se vinha chamando a atenção dos accionistas para tal facto “desde há quase um ano” mostram que houve recolha de informação e esta foi examinada e ponderada durante mais de um ano; b) não foi provado que os administradores

tivessem violado o dever de não tomar decisões irracionais, pelo contrário, da fundamentação da deliberação resulta a sua *racionalidade*, ancorada na prudência e no interesse da sociedade.

Mais: o tribunal considerou mesmo que existiam fortes indícios que a decisão tinha sido *a adequada*, tanto mais que foi sensível ao argumento de que o incumprimento previsível das obrigações contratuais da Multidifusão poderia acarretar prejuízos a terceiros (no âmbito da gestão das carteiras de valores mobiliários).

Assim, o tribunal *considerou expressamente que estava a consagrar no seu julgamento uma limitação da sindicabilidade do mérito das decisões empresariais, de acordo com as lições da business judgment rule.*

4. O novo artigo 72.º, n.º 2, e a regra da *business judgment*: aproximações e distanciamentos

4.1. Como vimos, assumiu-se que o n.º 2 do art. 72.º pretendeu incorporar no direito português a *bjr*. E este dado é visível.

Desde logo, ao excluir-se a responsabilidade dos administradores por via da nova norma, está a considerar-se o significado fundamental da *bjr*: desde que preenchidos os requisitos da lei societária – conduta procedimentalmente informada, inexistência de conflitos de interesses e respeito por critérios de racionalidade empresarial –, deve entender-se que os administradores respeitaram as suas obrigações legais e a conduta dos administradores, no que respeita ao mérito *ex post* das suas escolhas, é insindicável pelo juiz. O tribunal intervém para controlar aquelas condições: o julgador verifica, em alternativa, se as cautelas e informações preventivas requeridas pela diligência profissional média se registaram em concreto²⁹.

Acima de tudo, verifica-se que alguns dos pressupostos referidos *supra* (ponto 2.2) encontram-se positivados no preceito, sendo evidente a inspiração directa na al. (c) do § 4.01 dos *Principles*: p. ex., seguiu-se um modelo de avaliação da conduta baseado na racionalidade («empresarial»), quando na Alemanha se seguiu um modelo baseado na boa fé (a tradução será: «Não há incumprimento do dever [de diligência de um gestor ordenado e consciencioso] quando, perante uma decisão empresarial, o membro da Direcção *pôde crer* razoavelmente que actuava com base em informação adequada para o bem da sociedade.»): § 93, (1), 2.ª frase, da *AktG*³⁰.

4.2. Porém (I), não há uma correspondência linear entre a regra de *business judgment* e a nova prescrição do CSC, depois de integrada no sistema de responsabilidade civil societária em face da sociedade (art. 72.º, n.º 1).³¹

A *bjr* solidificou-se nos tribunais norte-americanos (fundamentalmente no Tribunal Supremo do Delaware) como uma *presunção de correcção (licitude)* da conduta dos administradores. Ao “confeccionar” uma decisão empresarial, os administradores de uma sociedade actuaram informadamente, de boa fé e com a crença honesta de que a acção tomada foi no melhor interesse da sociedade, cabendo à outra parte – o lesado – desafiar a decisão com a demonstração de factos que rebatem a presunção. Por isso, acentuou-se que a presunção é *processual*, pois baseia-se no enunciar de certas circunstâncias sob as quais o tribunal não se substitui ao julgamento dos administradores, justamente por se presumir que a forma como se chegou à decisão é correcta. De todo o modo, observa-se que, se uma presunção é um substituto da necessidade de prova, tal presunção acrescenta pouco ou nada ao ónus de provar factos que afastem a presunção: para o demandante lesado nada muda em relação às regras tradicionais do processo. O que muda é que, para conseguir a responsabilidade dos administradores, além da prova da violação dos deveres que os vinculam, *umenta a carga de prova* destinada a satisfazer a necessidade de, *em acrescento*, rebater a regularidade presumida da actuação dos administradores, que é a *parte substancial* da *bjr*³².

Ora, no CSC, como expressamente refere o documento da CMVM, não se presume a licitude da conduta dos administradores³³, num sistema, aliás, que, quanto à responsabilidade em face da sociedade, antes se apoia numa *presunção de culpa* dos administradores (art. 72.º, n.º 1). Em resumo: o legislador português consagrou a *bjr* como pretexto para uma causa de *exclusão* da responsabilidade, cujos requisitos não se presumem: ao invés, devem ser demonstrados³⁴. Faltarão saber qual a respectiva *natureza excludente*, isto é, em que pressuposto constitutivo da responsabilidade actua: na ilicitude, na culpa, ou em ambas.

Também nada muda quanto ao *ónus de alegação e prova*. Não é à sociedade demandante que cabe provar que a não observância dos requisitos previstos pelo art. 72.º, n.º 2, permite avançar para uma apreciação *material* da conduta do administrador à luz dos deveres de cuidado e de lealdade (como se impõe na al. (d) do § 4.01 dos *Principles*, no intuito *global* de demonstrar a agressão do dever de cuidado³⁵). À sociedade demandante, ou seu substituto processual (nos termos do art. 77.º, n.º 1, e 78.º, n.º 2), cabe o ónus de provar os factos constitutivos do direito de indemnização. Em contrapartida, devolve-se ao administrador a prova dos «factos extintivos» do direito indemnizatório invocado pela sociedade, sócio(s) ou credores (é a regra comum do art. 342.º, n.º 2, do CCiv., confirmada na letra do art. 72.º, n.º 2).³⁶

Porém (II), olhando para a letra da lei e para a necessária leitura conjugada com o art. 72.º, n.º 1, a exclusão da responsabilidade surgirá para a eventual inobservância de *todos os deveres legais ou contratuais* a que, indistintamente, o art. 72.º, 1, faz referência. Enquanto isso, a *bjr* aplica-se tão-só com o fim de afastar a responsabilidade no que respeita à eventual *agressão ao dever de cuidado*, e nem sequer a todas as suas manifestações (com a adição de, como nos *Principles*, estar desde logo salvaguardada a ausência de conflito de interesses que pudesse fazer perigar o dever de lealdade). Ora, esta redacção, tal como está, deverá ser considerada imperfeita e necessita de uma interpretação *restritiva* – assim o defenderei.

Esta redacção imperfeita comporta ainda um perigo acrescido: o de podermos considerar que as circunstâncias de exclusão são verdadeiros padrões de conduta *normativamente equiparáveis* às condutas exigidas pelos deveres legais, gerais e específicos, que se superiorizariam a todos os restantes, se se demonstrar a sua verificação, no fito de alcançar a não responsabilidade dos administradores. Mais uma vez não é esse o legado da *bjr*: a regra actua como *modelo de avaliação-revisão de conduta (standard of review)*, que limita o juiz a não ajuizar do mérito e da razoabilidade – ou seja, na manifestação de que o dever de cuidado implica o dever de adoptar decisões razoáveis – desde que certas circunstâncias se verifiquem. Só isto deve significar o art. 72.º, n.º 2: um conjunto de circunstâncias aferidoras da conduta *bastante deferente* em relação aos julgamentos dos administradores no largo perímetro de actuação das suas obrigações fiduciárias de cuidado.

Uma leitura mais desatenta do art. 72.º, n.º 2, poderia mesmo levar à tentação de substituir o padrão de tomar decisões razoáveis e adequadas pelo padrão de tomar decisões racionais – mais limitado, mais potenciador de prejuízos –, *o que não parece ser de aceitar*.

Foi nesse logro, aliás, que caiu a sentença do “Caso Multifusão”: o tribunal considerou que “o dever de gestão não compreende o dever de tomar decisões adequadas”.

Ora, se assim pensássemos, estaríamos a rebaixar o *standard* de diligência exigível ao dever de cuidado pelo parâmetro do «gestor criterioso e ordenado». Mas tal conclusão não resulta da lei, nem sequer se faz referência a qualquer graduação, p. ex., da culpa(-diligência devida). Se se tivesse operado sobre o módulo da diligência do administrador, esse rebaixamento estender-se-ia a toda a actuação dos administradores e, por isso, também a que cai fora da zona do livre julgamento e discricionariedade. Pois, como digo, não há a substituição dessa concretização fundamental do dever de cuidado pelo dever de não tomar decisões irracionais; a racionalidade é que passa a ser (*uma parte do*) critério *judicial* (mais limitado) de escrutínio do dever de tomar decisões adequadas.

5. Âmbito de aplicação do art. 72.º, n.º 2 (e sua restrição teleológica)

5.1. O direito das sociedades comerciais regula expressamente a responsabilidade dos «gerentes ou administradores» por gestão ilícita (havendo violação dos deveres a que devem respeito) e culposa. O modelo normativo encontra-se fixado nos arts. 72.º a 79.º do CSC e é comum aos vários tipos de sociedades, podendo ser desencadeado pela sociedade (ou por sócio ou sócios que representem pelo menos 5% do capital social, ou 2% no caso de sociedades cotadas em bolsa, a favor dela), pelos credores sociais (directa e autonomamente ou por via subrogatória em acção social de responsabilidade, nos termos do art. 78.º) e pelos sócios e (outros) terceiros (art. 79.º). Interessa-nos aqui a responsabilidade *para com a sociedade*, conformada substancialmente pelo art. 72.º do CSC.

No seu n.º 1, impõe-se que «os gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por actos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa». O n.º 2, ao positivar a *bjr*, refere-se a essa responsabilidade. E, à primeira vista, a todos os «deveres legais e contratuais» que se impõem aos administradores ou gerentes.

Será assim?

Não creio. Não houve, nem tinha que haver, um “transplante legal”³⁷ perfeito e imutável entre a experiência jurídica norte-americana e o nosso direito. Mas importa assinalar que o n.º 2 do art. 72.º se inspirou nas virtualidades da regra da *business judgment* – como igual foi feito com a introdução da frase 2 ao (1) do § 93 da *AktG* – e verificar que as *causas de exclusão de responsabilidade* previstas pelo art. 72.º, n.º 2, demandam a recepção dos ensinamentos que levam à aplicação da *bjr*.

Pois bem. Desses ensinamentos recolhemos *duas linhas essenciais*.

Primeira: o art. 72.º, n.º 1, deve aplicar-se na tarefa de sindicção do dever geral de cuidado, previsto pelo art. 64.º, n.º 1, al. *a*), enquanto *normação de conduta* resultante do dever típico de gestão.

Segunda: o art. 72.º, n.º 2, deve aplicar-se sempre, *mas só*, quando haja uma margem considerável de *discricionariedade e autonomia na actuação do administrador* e consequente realização dos interesses da sociedade. O administrador, enquanto tal e credor dessa margem, “goza espaço de irredutível autonomia decisória, de poder de iniciativa”, “não está sujeito a ordens e instruções de alguma entidade com poder para conformar *toda a sua actividade*”, “não sendo reduzível a simples «executor»”³⁸; não está vinculado a seguir com rigor neste amplo pedaço qualquer prescrição legal, estatutária ou deliberativa; tem independência de julgamento e será responsabilizado pelos meios e pelos riscos desmedidos (o que é particularmente nítido nos actos típicos de “gestão empresarial” ou “alta direcção”). Como vimos, a *bjr* perdoa aos administradores um mau resultado, um erro cometido – como veremos ainda com mais precisão – no exercício *minimamente* cuidadoso dos seus poderes discricionários, ainda que se trate de erros consideráveis de gestão e evitáveis por outros administradores, mas justificados por *escolhas imprudentes* ou por *deficiências de juízo* (valorações incorrectas, equívocos técnicos, etc.)³⁹. Postula que não há um dever de não cometer erros ou de tomar sempre as decisões mais convenientes e ajustadas *quando há liberdade de escolha*; só neste contexto poderá não surgir responsabilidade dos membros integrantes do órgão, ainda que se tenha causado dano à sociedade; só aqui se oferece à administração um “porto seguro de abrigo” (*safe harbour*).⁴⁰

Sendo esta a razão de ser e a finalidade da *bjr*, parece-me de sustentar que não se aplicará o art. 72.º, n.º 2, quando as decisões são *estritamente vinculadas* e a decisão atende aos deveres *específicos legais*⁴¹. Quando a lei estabelece obrigações *específicas* não há dificuldades em

determinar o comportamento devido pelos administradores, são obrigações estritas e previamente delimitadas, sem autonomia e espaço de manobra no processo de tomada de decisão. Também será assim, em regra, com os *restantes deveres específicos* (estatutários, contratuais e deliberativos)⁴².

Não será, assim, porventura, com deveres especiais fundados em deliberação a que se deve execução, desde que impliquem a tomada de uma decisão com autonomia (p. ex.: ordenar à gerência de uma sociedade por quotas a alienação de imóveis e estabelecimentos comerciais, sem especificar condições, ou a aquisição de uma participação significativa em sociedade fornecedora de matérias-primas). À cautela, proponho que, para os deveres específicos *não legais*, seja sempre efectuada uma tarefa interpretativa prévia.

Também não entra no âmbito de aplicação do art. 72.º, n.º 2, sindicar se o administrador cumpre ou não cumpre com o *dever de lealdade*⁴³. Este é um dever absoluto, que não admite ponderações, não está disponível para fragmentações derivadas de escolhas do agente vinculado, pois exige em exclusivo e sem mais a consecução em exclusivo dos interesses da sociedade e a abstenção de decisões em benefício próprio ou de terceiros, proporcionadas pela posição e estatuto de administrador⁴⁴. Além disso, o segundo requisito de exclusão de responsabilidade do art. 72.º, n.º 2, ao referir a inexistência de interesse pessoal no que toca à decisão (*independência*), salvaguarda a ausência de conflito de interesses e, nessa medida, abrange desde logo a conformação com *algumas* das manifestações mais relevantes do dever de lealdade (em particular: não aproveitamento próprio de oportunidades negociais decorrentes da actividade societária, não utilização em benefício próprio de meios e/ou informações da titularidade e/ou na disponibilidade da sociedade).⁴⁵

Assim, regressando à primeira das duas linhas anunciadas, e no âmbito desta *restrição teleológica* do art. 72.º, n.º 2, relativa aos deveres cuja «preterição» se refere no art. 72.º, n.º 1, faremos por esta via tão--só o controlo do cumprimento do dever *geral de cuidado*⁴⁶.

E nas suas seguintes *manifestações*:

a) dever de tomar decisões *razoáveis e adequadas*;

b) dever de obtenção *razoável* de *informação* no processo de tomada de decisão⁴⁷.

E como se controlam estas manifestações à luz do art. 72.º, n.º 2?

Em rigor, a única manifestação do dever de cuidado que é sindicada é *a primeira*, o dever (principal) de tomar decisões materialmente razoáveis. Todavia, com a *nuance* de o mérito da decisão não ser julgado pelo critério societário comum (mais qualificado) mas por um critério mais limitado, mesmo para as decisões irrazoáveis (se a decisão não for considerada irracional)⁴⁸.

A restante manifestação é *verdadeiramente* um requisito *procedimental* para se concluir que o dever de tomar decisões razoáveis foi perseguido pelo administrador (mesmo que essa razoabilidade não chegue a ser obtida). Continua a ser uma manifestação do dever de cuidado considerada no âmbito de aplicação da norma, mas não para saber da sua violação *autónoma*, antes para saber do seu cumprimento enquanto *pressuposto de aplicação da (nova) regra de exclusão de responsabilidade*, assente na dispensa da razoabilidade como critério do mérito da decisão⁴⁹. Assim se atingirá o pressuposto legal de o administrador actuar «em termos informados».

Deste modo, a regra da *business judgment* conduz a uma não imputação de responsabilidade pelos danos causados à sociedade por actos e omissões verificados no exercício do cargo desde que, no exercício da sua função, o administrador respeite o conteúdo *mínimo e suficiente* do dever geral de cuidado – obrigação de tomar uma decisão *informada e não irracional*. Ainda que aquele dever seja mais rico, só o seu conteúdo *essencial*, traduzido nas *manifestações-condições* vistas, será fiscalizado, *por esta via*, no governo da sociedade⁵⁰.

A apresentada interpretação restritiva tem o significado de não ser possível afastar a responsabilidade decorrente da violação dos deveres *não integrados no âmbito de aplicação* do art. 72.º, n.º 2, por *invocação das circunstâncias previstas no art. 72.º, n.º 2*. O julgador estará legitimado para aferir da responsabilidade pela violação de (i) outros subdeveres do dever de cuidado que façam parte do seu conteúdo integral, (ii) manifestações do dever de lealdade que não se precipitem em *decisões* afectadas por conflitos de interesse (já sujeitas ao crivo do art. 72.º, n.º 2),

(iii) e deveres específicos, se houver culpa e danos patrimoniais para a sociedade, *de acordo com o regime comum de apreciação da responsabilidade pela administração não discricionária*. O art. 72.º, n.º 2, estabelece, assim, um *regime especial da responsabilidade pela administração discricionária*⁵¹.

5.2. É ainda neste contexto que, *sempre que não se identifique autonomia para a decisão danosa dos administradores*, não se deverá aplicar o art. 72.º, n.º 2, à responsabilidade em face de credores sociais, sócios e (outros) terceiros, assim como manda os arts. 78.º, n.º 5, e 79.º, n.º 2: a) *no caso do art. 78.º*, sanciona-se o incumprimento de deveres jurídicos inscritos em normas legais destinadas a proteger os credores sociais (responsabilidade civil pela “violação de normas de protecção”: 2.ª parte do art. 483.º, n.º 1, do CCiv.), como os arts. 6.º, n.º 1, 32.º, 218.º/295.º, 236.º, 317.º, n.º 4⁵²; b) *no caso do art. 79.º*, sanciona-se o desrespeito de direitos subjectivos absolutos e de normas legais destinadas à protecção de interesses alheios, nos termos gerais do art. 483.º, n.º 1, do CCiv., desde que se acusem prejuízos directamente causados aos lesados (p. ex., trabalhadores); em ambos, os deveres são (quase sempre) estritamente vinculados (alguns, mesmo absolutos) e não admitirão, em regra, discricionariedade, pois são deveres de protecção especiais que resultam de normas de protecção ou de relações especiais entabuladas pela sociedade⁵³.

5.3. Por fim, note-se que a imunidade do art. 72.º, 2, não chega a outras consequências jurídicas de ordem societária e contratual. Mesmo que se respeitem os elementos-deveres que constituem o conteúdo *mínimo e suficiente* do dever de cuidado, as condutas assim respeitadoras podem traduzir-se numa gestão ineficiente, inadequada, censurável à luz de reacções jurídicas distintas da imputação de responsabilidade *ex art. 72.º do CSC*: destituição, não reeleição para o cargo, perda ou diminuição da remuneração, redução de funções, cessação da delegação de poderes, saída da comissão executiva, exercício de cláusula penal constante de contrato de administração, etc.⁵⁴

6. O art. 72.º, n.º 2, como exclusão da ilicitude, da culpa ou de ambas

6.1. Se a vemos como pauta de *revisão judicial de conduta* da administração (sempre para efeitos da sua *avaliação posterior*), a norma do art. 72.º, n.º 2, pode ser visualizada sob dois prismas.

Em termos positivos, incute uma pauta *mínima* de boa (porque *ainda* cuidada) administração, pois a actuação do administrador deve ser bem informada, independente e racional. Cabe à sociedade produzir prova indiciária sobre os factos violadores do dever de cuidado, nas vertentes relevantes, e do dano susceptível de responsabilizar os administradores. Cabe aos administradores efectuar a demonstração negativa de que não actuaram mal informados, de que a decisão é racional e independente. Se o conseguirem, a actuação torna-se insindicável *quanto à sua razoabilidade* (manifestação do dever de cuidado) e o tribunal tem que conformar-se com a não responsabilidade *por esta via*.

Assim, *rectius*, não se alarga a insindicabilidade da conduta administrativa. Esta é, antes, sindicada de um modo mais favorável à isenção de responsabilidade: diminui-se a *apreciação substancial* das decisões, bastando-se a lei com o controlo do *processo de tomada de decisão*⁵⁵. Sabendo-se que há dois elementos – *o processo* e *a decisão* – que distinguem a actuação dos administradores de sociedades da actuação de outros actores na vida das sociedades⁵⁶, se os administradores conseguirem demonstrar que observaram o *procedimento global demandado pela lei* – de informação (*procedimento em sentido estrito*), de ausência de conflito de interesses, de não irracionalidade⁵⁷ –, a confirmação destes aspectos afasta a sua responsabilidade. Se o não conseguirem fazer, serão julgados sem indulgência à luz do cumprimento *normativamente exigível* (mais exigente) dos deveres de cuidado⁵⁸.

Em termos negativos, estabelece-se, em princípio, a qualificação de uma *má administração*, assente num critério mais permissivo para efeitos de responsabilidade, sempre que o administrador, na discussão judicial da *razoabilidade* das suas decisões, não tiver actuado bem informado, sem interesses conflitantes e sem base racional. Se assim for, as manifestações do dever de cuidado, *relevantes* para o art. 72.º, n.º 2, foram desrespeitadas e, se for culposa a decisão (como deverá ser), o administrador será responsabilizado. Em princípio, disse: nada obsta a que uma decisão mal ou deficientemente informada, em que há interesse pessoal do administrador, seja razoável e/ou não produtora de qualquer dano ou, até, geradora de proveitos inesperados. *Irracional e razoável* é que não pode ser, a lei parte do pressuposto inverso: *irrazoável e racional*, a fim de não responsabilizar.

Posto isto, agora quanto à sistemática do art. 72.º, pergunta-se se o art. 72.º, n.º 2, deve ser lido *primordialmente* em articulação com a 1.ª parte do art. 72.º, n.º 1 – «por actos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais» (onde reside a *ilicitude*) – ou com a 2.ª parte do art. 72.º, n.º 1, onde temos a presunção de actuação culposa dos administradores⁵⁹. O mesmo é perguntar se os pressupostos de actuação da *business judgment*, tal como recolhidos na nossa lei como causa de exclusão da responsabilidade, o são *justificando a ilicitude* ou *excluindo a culpa*. A lei não é de todo clara, pelo contrário: impõe-se tomar posição.

6.2. Quando não se cumpre um dever imposto por lei ou se leva a cabo um comportamento proibido por lei, isso constitui um facto *ilícito*. A *ilicitude* considera a conduta *em termos objectivos*, como infracção de deveres jurídicos que exibem contrariedade por parte do infractor em relação aos valores tutelados pela ordem jurídica. Violar o dever de cuidado, na sua manifestação de tomar decisões substancialmente razoáveis – neste sentido, um dever objectivo de conduta –, é facto que reveste um carácter de *ilicitude*. Simplesmente, as acções ou omissões violadoras de deveres jurídicos podem ser redimidas por algumas *causas justificativas* do facto, que afastam (justificam) a ilicitude do mesmo (*cumprimento de outro dever*, exercício regular de um direito, ou causas especialmente reguladas pela lei⁶⁰).

Pois bem.

Na *pauta suficiente de comportamento exigido* ao administrador pelo art. 72.º, 2, poderá ver-se ainda um dever jurídico *mínimo* do administrador, que surge como *sucedâneo* do dever de tomar decisões razoáveis para o efeito de ser julgada a sua responsabilidade pela inobservância dessa obrigação: o dever de actuação *procedimentalmente* correcta e razoável em termos informativos e de tomar decisões *não irracionais*.

Este dever *ambivalente* corresponde, de acordo com a lei, ao conteúdo funcional *mínimo* do dever *de cuidado*, *exclusivamente considerado no momento de avaliar a conduta do administrador*.

Esta ambivalência pode ser ainda melhor concretizada.

Na sua globalidade, o art. 72.º, n.º 2, privilegia o facto de não desencorajar os administradores de tomar decisões audazes e empreendedoras, *mas não descarta a exigência de se observar um dever procedimental de conduta na formulação dessas decisões* (requisito *interno*). Se o fizer, mesmo perante uma decisão não razoável, porque, em particular, demasiado arriscada, o administrador, em princípio, não será condenado, pois a decisão, ao tempo da sua assunção, não podia considerar--se irracional. Estão assim protegidas as *escolhas* de gestão *informadas*, desde que não haja abuso no processo de decisão, mesmo que haja perdas devidas a imprudência, a erros de julgamento, etc.

Assim, o *cuidado devido* no contexto da escolha da decisão é um cuidado *procedimental*, a *razoabilidade é pedida quanto à obtenção de informação*; por outro lado (requisito *externo*), a razoabilidade decai no conteúdo da decisão em favor da racionalidade (*rectius*, não irracionalidade)⁶¹.

A própria CMVM não deixa de reconhecer que a *business judgment rule*, tal como ficou admitida, contribui para “uma densificação dos deveres dos titulares dos órgãos de administração (no sentido de uma actuação profissional e informada)”⁶², ou seja, a meu ver, contribui para o juízo

de (i)licitude a fazer em relação aos problemas específicos da administração e da crescente profissionalização dos administradores. Isto quer dizer que, parece, a ilicitude decorrente do incumprimento do dever legal de conduta – dever de cuidado, de prestação mais exigente – previsto pelo art. 64.º, n.º 1, pode ser afastada pelo *cumprimento desse dever (legal) mínimo de conduta*, individualizado e imposto pelo art. 72.º, n.º 2. Como se refere juscivilisticamente, esta causa justificativa não legitima a prática do dano, constitui antes a expressão de uma “faculdade de agir”, que, para este efeito, corresponde às precauções exigidas pela norma jussocietária de exclusão de responsabilidade⁶³. Para este efeito, estas precauções surgem como uma espécie de cordão legal – que, para o caso, parece dever ser valorado em patamar axiológico-normativo *igual* ao dever que lhe é sucedâneo⁶⁴, pelo menos no momento da avaliação judicial do comportamento do administrador – para o fim de delimitar o mínimo de cuidado e reconhecer que o administrador fez aquilo que a ordem jurídica pode *racionalmente* exigir dele no âmbito do *arbítrio gestório*⁶⁵.

6.3. Decaindo a responsabilidade pelo requisito da ilicitude, decai *de forma sequencial* a culpa do agente. A sindicância da requisito da culpa não pode ser indiferente aos critérios previstos no art. 72.º, n.º 2, uma vez que eles *devem também servir para excluir a responsabilidade como elementos constitutivos de actuação não culposa*.

De facto, pode dizer-se que o administrador lesante, embora pudesse ter agido de outro modo, não lhe era exigível, em face das circunstâncias específicas – aquele *concreto* processo de tomada de decisão –, outro comportamento *para efeitos da sua desresponsabilização*, pois é a própria lei que lhe permite agir do modo que exclui a ilicitude e, assim, o “juízo de reprovabilidade pessoal da conduta” que a culpa exprime⁶⁶. O que significa, parece, que, no momento de aferir da responsabilidade, o *modo como foi desempenhada a gestão*, mesmo que escapando àquilo que é exigível à diligência média *de quem administra* – isto é, a razoabilidade –, não é susceptível de um juízo de censura, *uma vez que, de entre as opções legítimas porque ainda bem informadas e racionais, a sua opção é lícita à luz do ordenamento jussocietário e não merece a reprovação do direito*. De tal forma que, provando-se as três condições nomeadas no art. 72.º, n.º 2, o administrador logra ilidir a presunção de culpa firmada no n.º 1 do mesmo art. 72.⁶⁷

Assim, os pressupostos do art. 72.º, 2, têm a função de actuar ao mesmo tempo sobre a ilicitude do facto e a culpa do agente⁶⁸.

6.4. Esta interpretação acaba por contribuir para uma *leitura mais completa e precisa* da função do art. 64.º.

Na anterior formulação do art. 64.º, o critério do «gestor criterioso e ordenado» surgia como uma “bitola *objectiva* de esforço e diligência” sobre *como fazer* na execução (ou omissão) de tarefas concretas de administração⁶⁹. Assim, não podia deixar de dele fluir a tradução normativa do dever *geral* de cuidado exigível ao administrador (diligência), bem como o dever *geral* de lealdade («no interesse da sociedade») e, por isso, seria a fonte de incumprimento desses deveres e da correspondente ilicitude, com reflexo na responsabilidade.

Simultaneamente, parece-me, fornecia o padrão geral e abstracto para ajuizar da *culpa* relativa ao comportamento do administrador, imputando censura ou reprovação à possibilidade de poder ter actuado de maneira diferente, de acordo com as circunstâncias concretas e em função do critério mais exigente do «gestor criterioso e ordenado» (em vez do critério comum civilístico da diligência do “bom pai de família”, homem normal e medianamente cuidadoso e prudente), que nos remete, quanto à imputação *subjectiva* do acto ao agente, para uma certa profissionalização e especialização próprias da classe dos gestores, uma competência assente em habilitações técnicas e profissionais (ainda que a lei não exija qualquer habilitação técnica particular para o exercício do cargo, excepto para certas categorias de sociedades)⁷⁰.

Ora, estou em crer que a interpretação feita do art. 72.º, n.º 2, confirma esta *dupla função* do art. 64.º – concretização da ilicitude dos comportamentos e imputabilidade a título de culpa do acto ilícito ao agente⁷¹ –, pois, no que à sindicância do dever legal de cuidado diz respeito, actua sobre a ilicitude e sobre a culpa, que, sendo pressupostos distintos, não deixam de ser pressupostos *complementares* (e até *indissociáveis*) na apreciação do comportamento do administrador e na determinação da *indemnizabilidade* do incumprimento dos seus deveres.

Mais.

Na sua actual formulação, o art. 64.º explicita expressamente os deveres de cuidado e de lealdade (que enriquece agora o preceito, sem deixar dúvidas), constituindo fonte da conduta normativamente exigível quanto aos deveres legais gerais. Em acréscimo, julgo que, da sua necessária articulação com o art. 72.º, n.ºs 1 e 2, resulta uma valoração *adicional* em sede de *apreciação da ilicitude resultante do incumprimento do dever de cuidado*: consagra normativamente o critério objectivo de cumprimento *mínimo* (*e, fundamentalmente, formal*) do dever de cuidado, que na prática reduz a diligência medianamente reivindicada ao «gestor criterioso e ordenado». Se quisermos, é neste dado novo que acaba verdadeiramente por se concretizar a *suavização* da responsabilidade civil societária dos administradores: evita-se o juízo sobre a decisão *enquanto tal*, no seu mérito e nas suas consequências, em razão daquele cumprimento mínimo no processo de tomada dessa decisão.

7. Pressupostos de exclusão da responsabilidade

O art. 72.º, 2, é uma norma de *exclusão de responsabilidade*, desde que se demonstrem os (estes) pressupostos necessários retirados da *business judgment rule*: actuação em termos informados; decisão racional; ausência de conflito de interesses em relação à decisão/deliberação do órgão e/ou ao negócio/acto celebrado.

Se se demonstrar o incumprimento de *qualquer um* destes pressupostos, tal não determina por si só a responsabilidade (automática) dos administradores. Significa, isso sim, que se rompe a *imunidade atribuída pelos pressupostos de exclusão* e a responsabilidade pelas consequências danosas – não há responsabilidade sem prejuízo – das operações, decisões e escolhas dos administradores das sociedades volta a ser vista em consequência do mérito imposto pelo *standard* que é regra para o «gestor criterioso e ordenado». E o juiz volta a estar investido de autoridade para entrar na *análise de fundo* da decisão empresarial que causou o dano⁷².

Resulta também do exposto anteriormente que o art. 72.º, n.º 2, não altera a manifestação mais importante do dever geral de cuidado. O dever de tomar decisões razoáveis pela sua adequação, conveniência e oportunidade mantém-se. O que muda com o art. 72.º, n.º 2, é que, no momento posterior da apreciação judicial do cumprimento desse dever, o julgador basta-se-á com a observância de certos parâmetros no processo de tomada da decisão avaliada, de tal modo que esses parâmetros (o referido conteúdo mínimo do dever de cuidado) “desculparão” uma eventual irrazoabilidade e inadequação. Tanto assim é que, na hipótese de prova negativa de algum dos parâmetros excludentes, previstos no n.º 2 do art. 72.º, o julgador voltará ao *âmbito natural de exigibilidade* da função administrativa, onde o dever de gestão *razoável* permanece imutável.

Em suma, a actividade empresarial que envolve autonomia de julgamento é arriscada e não deverá implicar responsabilidade pelo resultado⁷³, *desde que se pautar pelos limites procedimentais (em sentido estrito) e funcionais que o art. 72.º, n.º 2, passou a oferecer ao administrador*. De modo que esta norma terá o *efeito positivo* que a *bjr* persegue: libertar o administrador que segue um certo grau de racionalidade nas suas decisões da resposta pelo mero risco da empresa. De facto, esta conformidade não significará, no momento da sua verificação judicial, que tenha violado o padrão legal de diligência devido, pois essa violação não se poderá ancorar exclusivamente na verificação *a posteriori* de maus resultados e insucesso económico da gestão societária.

Dos três que compõem o ramalhete do preceito, um será curial não desenvolver: *a decisão* não apresentar qualquer conflito de interesses entre o administrador, ou terceiro próximo, e a sociedade diz respeito ao dever de lealdade e nessa sede se verificará. Será o mais cómodo, porque resulta objectivamente dos sujeitos que beneficiam ou se envolveram *na decisão*: se houver conflito, se o administrador não esteve «livre de qualquer interesse pessoal», desde logo o administrador não poderá beneficiar da consequência do art. 72.º, n.º 2. Com ele, a eliminação ou a prevenção do conflito de interesses assegura o respeito pelo interesse social, que deve ser visto como condição de cumprimento do dever de gestão⁷⁴.

Para além dos três, há um que está implícito: a decisão do administrador. Avancemos algumas pistas para a compreensão desses pressupostos⁷⁵.

7.1. «Decisão consciente»: *pré-requisito implícito*⁷⁶

Implicitamente, discutem-se decisões tomadas no domínio da discricionariedade dos administradores. E em que se pode examinar um processo de tomada de decisão. Sem esse processo, não há aplicação do art. 72.º, n.º 2.

Isto não significa que não se aplica a uma decisão de se abster de tomar uma acção. Significa que não se aplica quando os administradores deixaram de actuar como administradores, abdicando das suas funções, não as exercendo por ignorância (p. ex., não se aproveita uma descida dos preços de uma importante maquinaria porque simplesmente se desconhecia essa oportunidade de negócio) ou por desleixo. Para este efeito, uma “não decisão” (não salvaguardada pelo art. 72.º, n.º 2 e, por isso, susceptível de punição nos termos gerais, em esp. por violação do dever de informação – p. ex., não ler a informação contabilística-financeira – ou do dever de vigilância organizativo-funcional) é diferente de uma “decisão de não actuação” ou de “abstenção” (p. ex., não investir no desenvolvimento de um novo *software* informático, não despedir um empregado, etc.).

Creio que seja de aplicar às “decisões preparatórias” ou “prévias” da decisão empresarial “final” (p. ex.: recorrer, ou não, a consultadoria técnico-científica para o ajuizar de um novo produto). Assim como às decisões de “encarregar” ou “delegar” em algum ou alguns dos administradores as decisões para certas matérias (art. 407.º, n.ºs 1 e 3); nestas circunstâncias, estarão evidentemente em causa as competências, a experiência e os saberes próprios dos beneficiários destas decisões.

7.2. «Actuação em termos informados»: *teste da informação adequada*

Neste pressuposto acolhe-se o dever de tomar decisões razoavelmente informadas – a observação deste dever assume-se como uma verdadeira regra(-obrigação) *procedimental* da decisão(-conduta). Para isso, há que encontrar um equilíbrio entre a discricionariedade da decisão e a exigência de um mínimo de diligência informativa no processo de tomada de decisão. O juízo acerca do grau de diligência deverá assentar no critério da *adequação no caso concreto daquele processo decisório* (o que, como vemos nos comentadores alemães, afasta o critério da *completude ou esgotamento da informação*)^{77 78}.

Informação adequada será uma informação suficiente, efectiva e apropriada àquele tipo de matéria e, necessariamente, só a disponível antes de actuar e na extensão demandada pelas circunstâncias e de acordo com os diferentes cenários. Não cumprem o requisito as decisões irreflectidas e temerárias, mas a cautela salvaguardará o administrador, a quem se exige uma diligência “profissional” média. Todavia, no reverso, não se pretende controlar se a informação foi perfeita ou integral. A informação disponível ou possível é muitas vezes imperfeita: este dado, entre outros elementos de risco, são inerentes ao processo de tomada de decisão.

Para avaliar dessa adequação em cada hipótese, há que considerar vários factores: a natureza e a importância(-amplitude) da decisão, o tempo disponível para obter a informação, os custos de obtenção da informação, a confiança dos administradores naqueles que examinaram o assunto e o apresentaram no conselho, o estado da actividade da empresa social naquele momento, o número de decisões que foi necessário tomar naquele período, os padrões de comportamento normalmente adoptados naquele tipo de circunstâncias, a experiência do administrador, etc.⁷⁹

Não basta, porém, um cumprimento formal, burocrático, de procedimentos informativos que constituem rotina da empresa. Tal conduta pode não chegar para *instruir* efectivamente a decisão, v. g., por se exigir inquéritos próprios e circunstanciados que permitam um juízo responsável sobre a matéria que se tem em mãos, a consulta a conselheiros externos à sociedade, etc. Se assim não for, e mesmo que se entenda que o requisito se preencheu, podemos sair fora da cobertura da *bjr* e apreciar a conduta do administrador à luz do dever *de se informar e estar atento* (manifestação do dever de cuidado).

7.3. «Racionalidade empresarial»: teste da irracionalidade

No exercício das funções de administração, é legítimo admitir um leque múltiplo de decisões *razoáveis* (*círculo da razoabilidade*: mais restrito) e, ainda, um leque *mais amplo* de decisões *racionais*, mesmo que irrazoáveis (*círculo da racionalidade*). A irracionalidade surge se a decisão se torna tão incompreensível que não pode deixar de se colocar *fora* da fronteira permitida à autonomia dos administradores para responder a uma dada situação. Logo, a decisão tomada tem que se inserir ainda nesse segundo círculo de escolhas, que constituem ainda alternativas disponíveis para aquela matéria por serem *objectivamente* racionais: é na diferença entre o que está fora da razoabilidade mas ainda dentro da racionalidade que se confere o conhecido *safe harbour* que evita que o administrador incorra em responsabilidade; fora dele, a invocação de um direito a actuar dentro de uma margem de discricionariedade é abusivo.

Por isso, sob pena de claudicarmos no objectivo legal de permitir que a administração se liberte da responsabilidade, ao administrador basta demonstrar que a sua actuação *não foi irracional, não foi incompreensível, não teve explicação coerente*⁸⁰ – com o que faço mais uma *restrição teleológica* ao âmbito de aplicação do art. 72.º, n.º 2⁸¹.

Como basta a não irracionalidade, deve dispensar-se a força de algumas circunstâncias incluídas no dever de cuidado “razoável”, como a particular sensibilidade para prever a magnitude das consequências que a decisão virá a gerar (que será de exigir ao «gestor criterioso e ordenado»), desde que não estejamos a falar de uma decisão-limite. Será a hipótese de um dos cenários possíveis de uma decisão poder conduzir à insubsistência, ao perecimento, ao naufrágio da sociedade. Se estamos perante um risco desmedido, os administradores devem abster-se de tomar tal decisão, que será irracional (p. ex.: a sociedade empresta avultadas somas de dinheiro a outras sociedades sem qualquer contrapartida, sendo que, à falta de qualquer garantia, a não restituição desse dinheiro provocará forte insuficiência de meios para prosseguir a sua actividade; o administrador concentrou todos os recursos disponíveis na construção de uma única fábrica, quando se sabia desde o início que ela poderia vir a não ser rentável)^{82 83}.

Como a decisão empresarial que beneficia da *bjr* é tipicamente uma decisão “económica” ou “com risco” (*economic or risky decisions*), a racionalidade há-de ser *económica*⁸⁴, assente na “escolha dos objectivos e meios para os atingir”⁸⁵. Assim, parece adequado que o juiz se socorra dos clássicos princípios da *economia dos meios* (consecução de um dado fim com o mínimo dispêndio de meios) e do *máximo resultado* (consecução do grau máximo de realização do fim com dados meios)⁸⁶.

Por outro lado, quando a lei exige que a racionalidade seja «empresarial», julgo que se deve ler social (=societária), na exacta medida em que a decisão deve basear-se na sua *influência para a sociedade* em vez de atender a considerações estranhas ou a influências extrassociais (o que não

invalida a importância de auscultar informação exterior de quem tem experiência e/ou competência sobre o *thema decidendum*, de atingir compromissos com terceiros, etc.).

Finalmente, pune-se a irracionalidade económico-societária *objectiva*, de tal modo que a decisão não encontre qualquer explicação coerente. Dois exemplos para tornar operativa esta coerência decisória.

A administração de uma sociedade dedicada à instalação e actualização de *software* de gestão a profissionais liberais aprova um contrato exclusivo de três anos com o fornecedor de programas a profissionais liberais **A**, quando o fornecedor **B** lhe apresentava o mesmo produto mais barato 40%, só porque, e sem mais nenhum argumento, os sócios da sociedade fornecedora **A** eram antigos colegas da Universidade de Coimbra (sem que daí, todavia, se retire qualquer vantagem pessoal). Esta decisão não é explicável em relação ao interesse lucrativo da sociedade.

Em contraponto, não será o caso de os administradores da sociedade de metalomecânica **C** adquirirem grandes quantidades de ferro (matéria-prima essencial para a actividade empresarial), tendo em conta a escassez anunciada do produto e o consequente aumento de preço. Depois de obterem várias informações junto do mercado, apelando à sua experiência no sector e intuição, adquiriram quantidades para um ano de produção. Passados dois meses, o preço do ferro reduz-se drasticamente por causa de um súbito aumento da oferta. A sociedade perdeu competitividade em face dos concorrentes que não adquiriram quantidades para além das necessidades previstas para a continuidade do processo produtivo. Mas a decisão, ainda que produtora de prejuízos, não foi irracional – até, pelo contrário, foi adequada ao contexto e zelosa no tempo em que foi adoptada⁸⁷.

Não me parece que esta não irracionalidade não possa ser igualmente suportada na convicção subjectiva de que a decisão é correcta e se conforma com o interesse da sociedade – assim, o administrador alegaria a sua boa fé. Mas a racionalidade de uma decisão não pode ser sustentada *com base tão-só na boa fé*. P. ex., os administradores avançam com uma campanha publicitária maciça e muito dispendiosa em face dos recursos disponíveis, que põe em causa projectos de investimento muito avançados e importantes, como medida defensiva em relação a uma “oferta pública de aquisição” hostil, crenes de que a mudança de accionistas é prejudicial para a sociedade⁸⁸ (e subsequente alteração dos lugares na administração: poderia ainda aduzir-se a não aplicação do art. 72.º, n.º 2, pela existência de “interesse pessoal” e a decisão ser interessada)⁸⁹: a lei não seguiu um critério *subjectivo* mas antes um critério *standard* de racionalidade *objectiva*, menos maleável e indiferente à crença da administração no acerto da decisão.

* Texto correspondente a Conferência proferida em 14 de Dezembro de 2006 e publicado em AA. VV., *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 3/IDET, Almedina, Coimbra, Março de 2007.

¹ Utilizarei a fórmula “administradores” para abarcar ao mesmo tempo os administradores e os gerentes das sociedades comerciais.

² Que, em colaboração com o Ministério das Finanças e da Administração Pública e com o Ministério da Justiça, elaborou um conjunto significativo de alterações do CSC, em documento – *Governo das sociedades anónimas: propostas de alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, Processo de Consulta Pública n.º 1/2006, de 30 de Janeiro de 2006 – que veio a ser integrado pelo Governo no DL n.º 76-A/2006, de 29 de Março, depois de submetido a (breve) discussão pública em Janeiro de 2006.

³ Os deveres impostos aos administradores para o *exercício correcto* da administração, a que diz respeito o art. 72.º, n.º 1, do CSC (a este se referem todas as normas sem menção especial), começam por ser, como actividade, o dever *típico* e *principal* de administrar e representar a sociedade – respectivo passivo dos poderes típicos, e normativizados, da função de administrador, previstos nos arts. 192.º, n.º 1, 252.º, n.º 1, 405.º, 431.º, n.ºs 1 e 2: sobre este “poder-dever de desenvolver a actividade genérica de gerir a empresa social”, v., na doutrina nacional, ELISABETE RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Studia Iuridica 67, Coimbra Editora, Coimbra, 2002, págs. 77 e ss. Este dever genérico, porém, apenas encontra densidade, pela sua indeterminação e amplitude, com a identificação dos deveres *gerais de conduta*, que, ainda que sem conteúdo

específico e determinado, concretizam o dever típico nas *escolhas de gestão* e asseguram a sua realização fiduciária no *modo de empreender a gestão*: falamos do dever *de cuidado* e do dever *de lealdade* (agora positivados no art. 64.º, n.º 1). Para além destes, os administradores estão ainda vinculados a deveres *específicos*, de *cumprimento estrito e determinado*, baseados em fontes que tendem, em princípio, a delimitar com detalhe, imediata e especificadamente, o conteúdo da conduta devida, em conformidade com a *lei* (exemplos: dever de respeitar o objecto social, dever de não praticar negócios que não violem a especialidade do fim social, dever de não distribuir bens aos sócios e de respeitar os outros princípios de “garantia” do capital social, dever de relatar a gestão e apresentar contas, dever de estar presente nas assembleias de sócios, dever de não concorrência, dever de prestar caução, dever de requerer a declaração de insolvência, dever de efectuar pagamentos à administração fiscal e à segurança social, etc.), com os *estatutos*, com *convenções* (em esp., os acordos parassociais, celebrados na qualidade de sócios, e o “contrato de administração”, se houver) [também a deveres «contratuais» alude o art. 72.º, n.º 1] e com as *deliberações sociais* a que devem execução (em regra: v. arts. 72.º, n.º 5, *a contrario*, 412.º, n.º 4; 24.º, n.º 3, do CVM). Desenvolvidamente sobre a categoria dos deveres gerais, mas recusando transportar para aqui a classificação dos deveres em que se analisa civilisticamente a “relação obrigacional complexa” e, por isso, desde logo, conceber um “dever principal de prestação” na tarefa de “administrar”, v. COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”, *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios n.º 3/IDET, Almedina, Coimbra, 2007, págs. 17 e ss, em esp. n. (44) – págs. 29-30: entre outra argumentação, “os deveres de cuidado e de lealdade não jogam bem, parece, num esquema radial de dever principal-deveres acessórios, secundários, laterais, etc. ...”.

⁴ Cfr. CMVM, *Governo das sociedades anónimas...* cit., págs. 17-18.

⁵ Desde logo, no nosso direito societário, ao critério de diligência do «gestor criterioso e ordenado», previsto na primitiva formulação do art. 64.º do CSC. Agora, tal critério reitera-se na al. a) do n.º 1 do revisto art. 64.º, em alusão à observância dos «deveres de cuidado» do administrador.

⁶ A este propósito, cfr., exemplarmente, JAMES D. COX/THOMAS LEE HAZEN, *Cox & Hasen on Corporations*, Volume I, Aspen Publishers, New York, 2003, pág. 484; CÂNDIDO PAZ-ARES, “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, *RdS*, 2003, págs. 86-87, que vê a *bjr* como uma técnica possível para uma “política de indulgência” no desenho do regime jurídico da responsabilidade por *mismanagement*; JUAN FONT GALÁN, “El deber de diligente administración en el nuevo sistema de deberes de los administradores sociales”, *RdS*, 2005, pág. 93.

⁷ Assim também a denomina COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, Cadernos n.º 5/IDET, Almedina, Coimbra, 2007, pág. 36, ss.

A traço grosso, referimo-nos às deliberações do órgão colegial ou às decisões do administrador único, assim como aos actos e negócios celebrados pelo ou pelos administradores, que afectam a organização e a actividade económico-empresarial da sociedade (para este último lote, v. igualmente CÂNDIDO PAZ-ARES, pág. 87).

⁸ A actividade da sociedade envolve um certo *risco económico* e é a esta luz que “os deveres do administrador têm sempre de ser entendidos[,] por isso de modo que não impeçam de correr os riscos normais da empresa, inerentes à sua função”: RAÚL VENTURA/BRITO CORREIA, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anónimas e dos gerentes de sociedades por quotas”, *BMJ* n.º 192, 1970, págs. 94-95. Se quisermos, é a ponderação desse risco económico que permitirá, como pretende a *bjr*, diminuir o alcance do chamado *risco de administração*, “que recai sobre quem exerce os poderes de gestão (sócios e/ou não sócios) e se consubstancia num complexo de deveres e correlativas responsabilidades decorrentes do seu incumprimento” (RICARDO COSTA, “Responsabilidade civil societária dos administradores de facto”, *Temas societários*, Colóquios n.º 2/IDET, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 28).

⁹ É uma das razões apreendidas por COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., págs. 38-39. No mesmo contexto, CALVÃO DA SILVA, “«Corporate governance» – Responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão”, *RLJ* n.º 3940, 2006 (Ano 136.º), pág. 55, sublinha que o teste da *bjr* “não corta as asas da criatividade e da liberdade de assunção responsável de riscos”.

¹⁰ Assim, entre nós, COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, pág. 38: “(...) o tribunal, dadas as dificuldades na reconstituição intelectual das circunstâncias em que a decisão foi tomada e o conhecimento de factos entretanto ocorridos, tenderia a confundir muitas vezes decisões de resultados indesejáveis com decisões irrazoáveis e, conseqüentemente, a responsabilizar os administradores”.

Mas a questão da sindicabilidade das opções de gestão dos administradores não é uma questão nova para a nossa doutrina. Destaco duas ideias de ELISABETE RAMOS, págs. 96 e ss: (i) “um juízo concreto de responsabilidade civil dos administradores que privilegie o resultado danoso subverteria, no crucial momento da aplicação da lei, o sistema jurídico-societário”; (ii) “o mero resultado negativo não é suficiente para determinar a responsabilização de quem administra a sociedade”.

¹¹ Neste sentido, v. COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. cit.*, pág. 38.

¹² Sobre este assunto, v., entre nós, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil (após a Reforma do Código das Sociedades Comerciais)*, Coimbra Editora, Coimbra, 2006, pág. 76; COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, pág. 21, a propósito do “dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis”.

¹³ Em parte, v. FRANCO BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè Editore, Milano, 2004, págs. 184-185.

¹⁴ Assim, v. HOLGER FLEISCHER, “La «business judgment rule» a la luz de la comparación jurídica y de la economía del derecho”, *RDM*, 2002, pág. 1731, que, a págs. 1741, sublinha que não se trata aqui de “blindar” os administradores em

face do exercício de acções de responsabilidade, mas sim “traçar um *limite* entre *meras decisões erróneas e violações notórias das suas obrigações*” (sublinhei).

¹⁵ Sobre todos estes pontos, v., entre outros, MELVIN EISENBERG, “Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano”, *Giur. comm.*, 1992, I, págs. 623-624, JOSÉ LLEBOT MAJÓ, *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*, Editorial Civitas, Madrid, 1996, págs. 74-75, 79-80, FEDERICO GHEZZI, “I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»”, *Riv. Soc.*, 1996, págs. 499-501, CÁNDIDO PAZ-ARES, pág. 87, HOLGER FLEISCHER, págs. 1731-1733, PETER ULMER, “Haftungsfreistellung bis zur Grenze grober Fahrlässigkeit bei unternehmerischen Fehlentscheidungen von Vorstand und Aufsichtsrat?”, *DB*, 2004, pág. 860, WALTER PAEFGEN, “Dogmatische Grundlagen, Anwendungsbereich und Formulierung einer Business Judgment Rule im künftigen UMAG”, *AG*, 2004, págs. 247-248. Em Portugal, v. PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os accionistas*, Almedina, Coimbra, 2001, págs. 92-93.

¹⁶ Para o que aqui se dirá, cfr. RICHARD BUXBAUM, “The duty of care and the business judgment rule in american law”, *Die Haftung der Leitungsorgane von Kapitalgesellschaften*, Karl Kreuzer (Hrsg.), Baden-Baden, Nomos Verlagsgesellschaftsrecht, 1991, págs. 95 e ss, MELVIN EISENBERG, págs. 621-623, 624-625, CHARLES HANSEN, “The duty of care, the business judgment rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project”, *Bus. Law.*, 1994, págs. 1356-1358, FEDERICO GHEZZI, págs. 488, 497-499, 502-503. Aparentemente pioneiro em Portugal, v. JOÃO SOARES DA SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedades: os deveres gerais e os princípios da *corporate governance*”, *ROA*, 1997, págs. 624-625.

¹⁷ Note-se que, nos EUA, a regra surge para combater o excesso de litigância contra os administradores. Não é reconhecidamente o caso de Portugal. A própria CMVM admitiu “um subaproveitamento dos dispositivos nacionais sobre reparação de danos causados por administradores” (*Governo das sociedades anónimas... cit.*, pág. 18; sobre esse facto e suas causas, v. MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito das sociedades*, I volume, *Das sociedades em geral*, Almedina, Coimbra, 2004, pág. 767, onde menciona que “o fiel sancionatório desloca-se da responsabilidade civil para a destituição dos administradores”), mas entendeu mais valioso o sinal de incentivo à capacidade de risco e de inovação empresarial, salvaguardando os administradores com uma regra de *exclusão* de responsabilidade. Com pertinência, uma voz doutrinal veio duvidar, em jeito de prognóstico, do intento de protecção dos administradores: “(...) em Portugal, dada a postura da jurisprudência, é possível que o mesmo princípio venha a proporcionar uma mais ampla responsabilização, uma vez que é mais fácil avaliar o processo da decisão do que o mérito da mesma” (ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades comerciais*, 4.^a ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2006, pág. 242, o sublinhado é meu).

¹⁸ Esta parcela é ilustrativa das formulações previstas pelos *Principles*. O *duty of care* aparece como um *model of conduct* que se impõe aos administradores; os *standards of review* colocados à disposição dos tribunais permitem o afastamento do *model of conduct* em sentido mais tolerante.

¹⁹ Segui as palavras do *Chief Reporter* dos *Principles of Corporate Governance*: MELVIN EISENBERG, págs. 624, 625.

²⁰ Mesmo assim, os adeptos da chamada “escola contratualista”, mais liberal e confiante na eficiência do mercado, partidários da desregulamentação e da derogabilidade do direito societário, viram nesta formulação uma insuficiente tutela da independência e do espírito empresarial, ou empreendedor, dos administradores. Em especial, melhor seria eliminar o pressuposto relativo ao grau razoável de informação que o *manager* deve recolher antes de assumir uma decisão. Sobre a matéria, v. FEDERICO GHEZZI, “I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»”, *Riv. Soc.*, 1996, págs. 474, 484-485.

²¹ Entre nós, COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, pág. 19, formula o dever geral de cuidado como a aplicação pelos administradores, nas actividades de organização, decisão e controlo societários, do “tempo, esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias”.

²² V. MELVIN EISENBERG, págs. 618 e ss, FEDERICO GHEZZI, págs. 487 e ss, JAMES D. COX/THOMAS LEE HAZEN, págs. 492 e ss; em Portugal, JOÃO SOARES DA SILVA, págs. 623-624. Seguindo uma nomenclatura (tripartida) próxima do direito norte-americano, v. COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, págs. 20 e ss.

²³ No (1) da al. (a) do § 4.01 dos *Principles*, a extensão deste dever depende do próprio juízo de razoabilidade do administrador acerca das circunstâncias que o alertem para a respectiva necessidade. Por outras palavras, solicita-se uma circunstância específica que coloque em alerta um administrador ou gestor razoável para a necessidade de uma investigação aprofundada: cfr. THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of corporate governance: analysis and recommendations*, volume 1, Parts. I-VI, §§ 1.01-6.02, ALI Publishers, St. Paul, Minn., 1994, pág. 163.

²⁴ V., por todos, MELVIN EISENBERG, pág. 621, CHARLES HANSEN, pág. 1356.

²⁵ O “dever de se informar” (*duty of inquiry*) não se vincula ao procedimento destinado a tomar uma decisão, ou seja, não se confunde com o terceiro dos subdeveres mencionados. É mais amplo, não se destinará por natureza a decidir *ex professo* e relaciona-se com a gestão quotidiana da sociedade: v., com detalhe, JAMES D. COX/THOMAS LEE HAZEN, págs. 494 e ss (e ainda THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles... cit.*, págs. 163-164).

²⁶ Cfr. MELVIN EISENBERG, pág. 621.

²⁷ Distinguindo entre “esforço mínimo” e “amplo complexo de informações”, cfr. MELVIN EISENBERG, pág. 621.

²⁸ Tratou-se do Processo n.º 208/99, da 1.^a Secção da referida 3.^a Vara, da responsabilidade de PEDRO CAETANO NUNES e consultável no seu *Corporate governance*, Almedina, Coimbra, 2006, págs. 9 e ss.

²⁹ É nesta medida que FRANCO BONELLI, pág. 186, recolhe, para o direito italiano, os princípios da *bjr*.

³⁰ A recepção tedesca da *bjr* deu-se por via de uma nova frase acolhida pelo 1.º parágrafo do § 93 da *AktG*, arraigada pelo art. 1, 1, a), da *Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts* (UMAG), de 22 de Setembro de 2005.

Esta inovação da lei societária veio dar resposta às intervenções da jurisprudência – em particular, ao caso *ARAG/Garmenbeck*, decidido pelo *Bundesgerichtshof* em 21 de Abril de 1997, que reconheceu, na delimitação da obrigação de indemnização dos danos causados pela gestão, uma ampla margem de actuação à Direcção das sociedades: v. HOLGER FLEISCHER, págs. 1738-1739, WALTER PAEFGEN, pág. 247 – e ao apelo da doutrina em positivar a *bjr*, em especial de PETER ULMER, “Die Aktionärsklage als Instrument zur Kontrolle des Vorstands- und Aufsichtsratshandels”, *ZHR*, 1999, págs. 297-299, já que “seria de acolher sem reservas um desenvolvimento que tenha em conta as particularidades devidas às actuações negociais das empresas” (e o Autor adicionou mesmo uma formulação que sugeria ao legislador).

³¹ COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 42, entende, neste âmbito, que “o aproveitamento [da *bjr*] ficou prejudicado por causa de alguns equívocos”.

³² Para esta visão do tratamento da *bjr* como *presumption*, com diálogo jurisprudencial, v. FRANKLIN BALOTTI/JAMES HANKS Jr., “Rejudging the business judgment rule”, *Bus. Law.*, 1993, págs. 1337 e ss, em esp. págs. 1344-1349 e 1353. Por isso se compreende que o American Law Institute tenha evitado a utilização de tal palavra-conceito no § 4.01 dos *Principles*: “impreciso”, “susceptível de interpretação errada, porque, por exemplo, o conceito pode ser mal interpretado se for visto como pensado para ser irrefutável ou para estabelecer uma medida especial de prova” (v. THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles...* cit., págs. 144, 173 e 187).

Noutra perspectiva vemos CHARLES HANSEN, pág. 1361, quando defende que a regra da *bjr* é mais do que uma presunção que actua processualmente: é também uma *rule of substantive law*. Porquê? No tocante às decisões, ela *limita* o dever de cuidado em relação ao *processo* através do qual se chegou à decisão. Como veremos, esta deverá ser a instrução mais válida da *bjr* para a compreensão do novo art. 72.º, n.º 2.

³³ Cfr. *Governo das sociedades anónimas...* cit., pág. 18.

³⁴ No mesmo sentido, v. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, págs. 71-72. É neste apuramento que a Autora afirma que “o legislador português entendeu consagrar aquela regra [da *bjr*] de forma *parcial* ou *mitigada*” (sublinhei).

³⁵ V. THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles...* cit., pág. 143.

³⁶ Neste sentido, cfr. CARNEIRO DA FRADA, *Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso*, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 123, numa interpretação favorável ao lesado, permitindo-lhe satisfazer essa necessidade de prova com a “mera demonstração de um dano tão-só plausível ou (talvez melhor) eventualmente susceptível de conduzir a responsabilidade”; CALVÃO DA SILVA, pág. 55; COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 43.

³⁷ Na linguagem adoptada por HOLGER FLEISCHER, pág. 1734.

³⁸ COUTINHO DE ABREU, “Administradores e trabalhadores de sociedades (Cúmulos e não)”, *Temas societários*, Colóquios n.º 2/IDET, Almedina, Coimbra, 2006, pág. 15 (o sublinhado é meu). Ainda ELISABETE RAMOS, pág. 85.

³⁹ Só relativamente a estas deficiências (uma entre outras categorias de actos de negligência dos administradores) se limita a subtracção dos actos de gestão empresarial ao escrutínio judicial, oferecida pela imunidade que a *bjr* proporciona: v. CÂNDIDO PAZ-ARES, pág. 89, que, destarte, visa evitar a impunidade generalizada dos administradores no “território vasto da negligência”.

⁴⁰ V. JAMES D. COX/THOMAS LEE HAZEN, págs. 482-483; FRANCO BONELLI, págs. 184-185: “[a lei] *não perdoa*, ao invés, e impõe o ressarcimento daqueles danos que os administradores causaram por negligência ou por terem agido em conflito de interesses, ou por violação de outros deveres”.

⁴¹ A este propósito, v. *retro*, n. 3.

⁴² Igualmente neste sentido, v. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., págs. 38 e 46-47, onde o Autor exemplifica com o dever legal específico de não ultrapassar o objecto social (art. 6.º, n.º 4): “um administrador investe património da sociedade em actividade que excede o objecto social; resulta daí dano para a sociedade; o administrador é *responsável perante ela* – ainda que prove ter actuado «em termos informados» (acerca do investimento), sem conflito de interesses e de modo não irracional (o investimento não aparecia demasiadamente arriscado, prometia bom lucro)” (italico da minha responsabilidade). Parece ser este também o entendimento de ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, pág. 243 – “(...) em face da violação de *deveres concretos* aquele princípio [*business judgment rule*, que está na origem do preceito do art. 72.º, n.º 2] não tem aplicação” –, e de CALVÃO DA SILVA, pág. 57.

⁴³ Tal como defendem COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 46, e, aparentemente, CALVÃO DA SILVA, pág. 57 (sem referência à norma, afirma que o dever de lealdade é “*não comprimível sequer*” pela aplicação da *bjr*).

⁴⁴ Sobre os vários reflexos do dever de lealdade, v. MENEZES CORDEIRO, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (Artigo 64.º/1 do CSC)”, *ROA*, 2006, págs. 474-476, COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, págs. 23 e ss (com vários desenvolvimentos).

⁴⁵ Para uma exposição dogmática que aponta para a circunscrição da regra da *business judgment* ao domínio da “autonomia de julgamento” – “No desempenho das funções de direcção, os administradores gozam de autonomia, dispondo de espaços amplos de livre apreciação. A responsabilidade civil respeita-o.” –, excluindo desse domínio, entre outros, o dever de lealdade para com a sociedade e os “deveres que se traduzem em tornar efectiva a observância de prescrições legais ou estatutárias”, v. CARNEIRO DA FRADA, págs. 120-121.

⁴⁶ Neste sentido, v., *intra muros*, CALVÃO DA SILVA, págs. 55, 56 (mas v. *infra*, n. 59), COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., págs. 43 e 46.

⁴⁷ E também me parece que é legítimo abarcar o “dever de *controlo* ou *vigilância* organizativo-funcional” da sociedade (adoptando já a terminologia de Coutinho de Abreu, cit. a n. 22), sempre que ele implique a *decisão* de adoptar procedimentos de controlo da actividade de gestão social e a escolha desses procedimentos dependa da obtenção de *informação* relevante (sobre esta vertente do *duty to monitor*, v. MELVIN EISENBERG, págs. 619-620).

⁴⁸ Ao contrário da decisão da 3.^a Vara Cível de Lisboa, cit. a n. 28, que refere que o “dever de gestão” compreende, não este dever, mas antes o “dever de não tomar decisões irracionais”: cfr. PEDRO CAETANO NUNES, *Corporate governance* cit., págs. 36-37 e 40.

⁴⁹ A esta luz se poderá ler COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 46, quando julga a norma do art. 72.º, n.º 2, inaplicável ao dever de tomar decisões proceduralmente razoáveis.

⁵⁰ No que respeita à delimitação de um “conteúdo mínimo do dever de diligência”, v., na doutrina do nosso vizinho ibérico, JOSÉ LLEBOT MAJÓ, págs. 78, 83, JUAN FONT GALÁN, págs. 94, 95.

⁵¹ Esta posição afigura-se compatível com a interpretação preponderante na Alemanha. A decisão empresarial (*unternehmerische Entscheidung*), de que depende a exclusão de incumprimento do dever de diligência pela protecção da *bjr*, caracteriza-se pelo facto de não ser possível *no momento em que se toma* identificar qual será o desenvolvimento da situação e, por isso, saber *ex ante* qual seria a melhor das alternativas decisórias para aquela matéria, em função de factores que só se dominarão ou conhecerão *ex post*, isto é, quando se produzir o resultado. Por esta razão, só estão cobertas pela *bjr* as decisões empresariais que são discricionárias pela sua própria natureza; já não estão cobertas pela *bjr* as decisões “vinculadas” (*rechtlich gebundene Entscheidungen*), *maxime* respeitantes ao dever de lealdade e ao cumprimento da lei e dos estatutos sociais, que não se oferecem com discricionariedade ao órgão de administração e deverão ser controladas pelo tribunal. V., desde logo, o *Gesetzentwurf der Bundesregierung – Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)*, págs. 21-22 (trata-se do Projecto de lei, de 17 de Novembro de 2004, consultável in www.bmj.de//media/archive/797.pdf); houve Anteprojecto anterior, com data de 28 de Janeiro, que, no mesmo sítio, corresponde ao *362.pdf*); depois, HOLGER FLEISCHER, págs. 1746-1748, WALTER PAEFGEN, pág. 251. Em Espanha, JOSÉ LLEBOT MAJÓ, pág. 80, também exclui do âmbito de aplicação da *bjr* as “situações compreendidas no [cumprimento] do dever de lealdade” (seguido por JUAN FONT GALÁN, pág. 94).

⁵² São os exemplos de COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, *Responsabilidade civil de administradores e de sócios controladores (Notas sobre o art. 379.º do Código do Trabalho)*, Miscelâneas n.º 3/IDET, Almedina, Coimbra, 2004, págs. 24-25.

⁵³ Comungo, por isso, da interpretação restritiva proposta por COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., n. (93) – pág. 47, quanto às remissões operadas para o art. 72.º, n.º 2.

⁵⁴ Neste sentido, v. JUAN FONT GALÁN, pág. 95.

⁵⁵ Bem antes da Reforma do CSC, já JOÃO SOARES DA SILVA, pág. 626, identificara sensivelmente neste dado “o que de mais importante e merecedor de ponderação existe na *business judgment rule*”, “no interesse da previsibilidade e segurança jurídica dos administradores e de decisões de gestão corajosas e não manietadas”.

⁵⁶ V. FRANKLIN BALOTTI/JAMES HANKS Jr., pág. 1344.

⁵⁷ É neste contexto que uma das primeiras intervenções doutrinárias nesta matéria atestou a “natureza procedimental” das regras consignadas no art. 72.º, n.º 2. E não uma natureza processual, uma vez que, o que me parece sensato, “o carácter procedimental permite ainda detectar na *business judgment rule* uma relevante dimensão substantiva, mas que apenas releva no processo dinâmico de tomada de decisão, e não no conteúdo da decisão em si”: aludo a GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, págs. 76-77 e n. (144).

⁵⁸ Sensivelmente neste sentido, mas não delimitando a análise aos deveres de cuidado, cfr. GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, pág. 77.

⁵⁹ A CMVM entendeu os requisitos do art. 72.º, n.º 2, como a “explicitação dos elementos probatórios a ser[em] utilizados pelo administrador demandado para *ilidir a presunção de culpa*”, em “complemento da cláusula geral sobre responsabilidade dos administradores já vigente entre nós”: *Governo das sociedades anónimas: proposta de articulado modificativo do Código das Sociedades Comerciais*, Complemento ao Processo de Consulta Pública n.º 1/2006, Fevereiro de 2006, *Nota* ao art. 72.º, pág. 7, itálico da minha responsabilidade. Em sentido favorável, v. MENEZES CORDEIRO, “A grande reforma das sociedades comerciais”, *O Direito*, 2006, III, pág. 450: “a sequência sistemática e o «interesse» referido [no preceito] (...) aproximam-nos de uma exclusão de culpa”; CALVÃO DA SILVA, págs. 55, 56 e 57, para quem, vendo-se a violação do dever de cuidado exigível como elemento da culpa, a *bjr*, como se relaciona “em permanente e subtil tensão com o dever de cuidado e diligência”, não se relaciona “com a ilicitude enquanto pressuposto da responsabilidade civil distinto e autónomo da culpa”.

⁶⁰ Por todos, v., desenvolvadamente, RABINDRANATH CAPELO DE SOUSA, *O direito geral de personalidade*, Coimbra Editora, Coimbra, 1995, págs. 435 e ss.

⁶¹ Ser a decisão «livre de qualquer interesse pessoal», atinente ao exame do dever de lealdade, pode ser considerado um requisito *prévio*.

⁶² *Governo das sociedades anónimas: proposta de articulado...* cit., *Nota* ao art. 72.º, pág. 7.

⁶³ Cfr. ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. I, 10.^a ed., Almedina, Coimbra, 2005 (reimp. 2002), págs. 552-553, bem como, para a responsabilidade contratual (que directamente nos interessa), *Das obrigações em geral*, vol. II,

6.^a ed., Almedina, Coimbra, 1995, pág. 93 (“Tal, porém, como no domínio do ilícito extracontratual, também aqui o *não cumprimento* da obrigação pode, excepcionalmente, constituir um acto *lícito*, sempre que proceda do *exercício de um direito* ou do *cumprimento de um dever*”).

⁶⁴ Sobre esta condição para a consideração justificativa do cumprimento de um dever jurídico-legal, v. RABINDRANATH CAPELO DE SOUSA, págs. 437-438.

⁶⁵ Com alegação minuciosa, GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, págs. 74 e ss, “e não obstante alguma dificuldade de enquadramento da cláusula do art. 72.º, n.º 2, na dogmática das cláusulas de exclusão da ilicitude”, sustenta de igual modo que “é precisamente esta a qualificação que parece mais ajustada”. A Autora não encontra nenhuma causa especial no novo preceito, mas, com a percepção de que a norma permitirá “qualificar a conduta do administrador como *lícita* aos olhos do ordenamento, evitando que o juiz parta para considerações e avaliações de outra natureza”; em especial, avança a Autora, *sobre a culpa*. Também defendendo que a prova dos requisitos do art. 72.º, n.º 2, “*demonstrará a licitude da sua conduta* [do administrador], a não violação (relevante) dos deveres de cuidado e a não violação dos deveres de lealdade”, COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 43.

⁶⁶ V. ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. I cit., págs. 562-563, 566-567, ID., *Das obrigações em geral*, vol. II cit., págs. 95-96.

⁶⁷ V., no mesmo sentido, COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. e loc. cit.*

⁶⁸ Em sentido contrário, v. ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, pág. 243, para quem o art. 72.º, n.º 2, sendo um “*simples reverso*” dos deveres fundamentais consagrados no art. 64.º, n.º 1, não integra uma causa de exclusão de ilicitude ou da culpabilidade, antes contém, “em si, a regra constitutiva da responsabilidade dos administradores por violação” desses deveres fundamentais.

⁶⁹ MENEZES CORDEIRO, *Manual...* cit., pág. 694, indica a “*assiduidade, atenção, deferência, urbanismo, actualização profissional, seriedade e alguma intuição empresarial*” como características resultantes dessa bitola.

⁷⁰ Sobre esta matéria, v. ELISABETE RAMOS, págs. 82 e ss, COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, págs. 26-27, e respectiva n. (31).

⁷¹ Evoluindo contra as tradicionais posições de se ver o art. 64.º como reflexivo de ilicitude ou de culpa, v. as posições *cumulativas* de TÂNIA MEIRELES DA CUNHA, *Da responsabilidade dos gestores de sociedades perante os credores sociais: a culpa nas responsabilidades civil e tributária*, Almedina, Coimbra, 2004, págs. 43-44, COUTINHO DE ABREU/ELISABETE RAMOS, pág. 26, CARNEIRO DA FRADA, pág. 119 – “(...) o art. 64 contém um critério, não apenas de culpa, mas, desde logo, de *ilicitude*” –, COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, pág. 30. No mesmo sentido, a sentença da 3.^a Vara Cível de Lisboa, cit. a n. 28, que, em relação à concretização operada pelo art. 64.º, afirmou ser esta “uma matéria que respeita igualmente ao juízo de ilicitude e não uma matéria relativa apenas à culpa”, “uma bitola de diligência, relativa à concretização da ilicitude e à culpa”: v. PEDRO CAETANO NUNES, *Corporate governance* cit., págs. 34-35.

⁷² Cfr., lá fora, CÁNDIDO PAZ-ARES, pág. 89, e, entre nós, CALVÃO DA SILVA, pág. 56.

⁷³ Neste sentido, cfr. PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil...* cit., págs. 92-93, CARNEIRO DA FRADA, pág. 121.

⁷⁴ Sensivelmente no mesmo sentido, v. CARNEIRO DA FRADA, pág. 121.

⁷⁵ Nesta tarefa, ainda tímida, aproveitarei as sugestões, comentários e casos jurisprudenciais colhidos nos EUA – em particular, cfr. THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles...* cit., págs. 141-142, 153-154, 173 e ss, em esp. 183-184, CHARLES HANSEN, págs. 1363 e ss, FEDERICO GHEZZI, págs. 502 e ss – e na Alemanha (comentário ao § 93, (1), 2.^a frase, da *AktG*) – consultei, em particular, o *Gesetzentwurf...* cit., págs. 23-24, PETER ULMER, “Haftungsfreistellung bis zur Grenze...”, *loc. cit.*, pág. 861, HOLGER FLEISCHER, págs. 1742-1744, 1748-1749, WALTER FAEFGEN, pág. 254, 255, FERNANDO JUAN Y MATEU, “La reforma de la *AktG* alemana por la *UMAG* de 22 de septiembre de 2005”, *RdS*, 2005, págs. 190-192.

⁷⁶ A inspiração para esta denominação pode ser verificada em THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles...* cit., pág. 174.

⁷⁷ A nova frase do § 93 (1) da *AktG* exige precisamente que a decisão se tome na base de uma informação adequada (*«auf der Grundlage angemessener Information»*).

⁷⁸ Foi justamente por falhas graves no processo de aquisição de informação relevante, de acordo com as circunstâncias exigíveis à consideração do valor de participações sociais para efeitos da aprovação de uma deliberação de fusão, que se afastou o relevo da *bjr* e se responsabilizaram os administradores da *Trans Union Corporation* (sociedade visada) por violação grosseira do *duty of care* na omnicitada decisão *Smith v. Van Gorkom*, do Tribunal Supremo do Delaware, de 1985: v., com várias considerações, em esp. para a regularidade procedimental da decisão, JAMES D. COX/THOMAS LEE HAZEN, págs. 499 e ss.

⁷⁹ Entre nós, v. COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, pág. 22.

A págs. 20, o Autor refere ainda, no intuito de fiscalizar o dever geral de cuidado em certa situação, o tipo de sociedade, seu objecto e dimensão, as funções do administrador (executivas ou não) e a sua especialidade. Antes, v. igualmente PEDRO CAETANO NUNES, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 91.

⁸⁰ Creio que não será desajustado pensar que seria este o desfecho que CARNEIRO DA FRADA, pág. 121, pretendia, quando vincula os administradores a obterem as informações razoavelmente exigíveis para uma decisão *conscienzosa*.

⁸¹ Na linha do avançado por COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., págs. 45-46, cujas formulações também aproveito.

⁸² É este o ensinamento de COUTINHO DE ABREU, “Deveres de cuidado...”, *loc. cit.*, quando, em sede de concretização do dever de tomar decisões (substancialmente) razoáveis, identifica as obrigações de “não dissipar (ou esbanjar) o património social” e de “evitar riscos desmedidos” (v. págs. 21-22 e seus exemplos; destaco a seguinte passagem, inspirada em Marcus Lutter: “a sociedade não deve poder perecer por causa de uma só decisão falhada”).

⁸³ É aparentemente consensual, nos EUA, que um grande dispêndio de recursos da sociedade (*corporate waste*) nunca é beneficiado pela *bjr*: v., por todos, CHARLES HANSEN, pág. 1365. Traduzindo esta influência, na Alemanha, v. PETER ULMER, “Die Aktionärsklage...”, *loc. cit.*, pág. 298, HOLGER FLEISCHER, págs. 1748-1749.

⁸⁴ V. COUTINHO DE ABREU, *Responsabilidade civil...* cit., pág. 44.

⁸⁵ CARNEIRO DA FRADA, pág. 121, que, ademais, sustenta que essa escolha “constitui um cerne insindivíduo do exercício da administração”, que permite harmonizar “o reconhecimento da autonomia dessa função com a necessidade de a sujeitar a controlo da ordem jurídica (*maxime*, mediante a sujeição dos administradores a responsabilidade)”.

⁸⁶ V. COUTINHO DE ABREU, *últ. ob. e loc. cit.* (e ainda o seu *Definição de empresa pública*, Suplemento ao BFDUC, Coimbra, 1990, págs. 153-154).

⁸⁷ O exemplo foi inspirado nos *Principles* e também é usado por JOSÉ LLEBOT MAJÓ, págs. 77-78.

⁸⁸ Em matéria de evolução da *bjr* para as decisões relativas à defesa da sociedade em face de “tomadas de controlo” (*corporate takeovers*) – no seio da chamada *enhanced business judgment rule* –, v. CHARLES HANSEN, págs. 1361-1362 (de que já deu conta GABRIELA FIGUEIREDO DIAS, págs. 72-73). Em resumo, os tribunais do Delaware restringem o acesso à *bjr*, de modo que esta só se aplicará se (i) houver fundamentos razoáveis para acreditar que a operação de controlo é um perigo para a estratégia societária e a sua eficácia e (ii) se as acções de defesa tomadas forem proporcionais à ameaça constituída pela operação de controlo.

⁸⁹ Não haverá responsabilidade, porém, se houver uma deliberação dos sócios (ainda que anulável) que aprove a operação: art. 72.º, n.º 5.