

COLÓQUIO INTERNACIONAL  
**GOVERNAÇÃO DAS SOCIEDADES,  
RESPONSABILIDADE CIVIL  
E PROTEÇÃO DOS  
ADMINISTRADORES**

17 · maio · 2018

COORDENAÇÃO  
MARIA JOÃO ANTUNES  
ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS

· U  · C ·  
INSTITUTO • IVRIDICO  
FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

 Instituto de  
Direito das  
Empresas e do  
Trabalho

2018

# COLÓQUIO INTERNACIONAL

## GOVERNAÇÃO DAS SOCIEDADES, RESPONSABILIDADE CIVIL E PROTEÇÃO DOS ADMINISTRADORES

Coordenador: Prof. Doutor Alexandre Soveral Martins



FDC FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA



INSTITUTO JURÍDICO  
FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE COIMBRA



Instituto de  
Direito,  
Emprego e  
Trabalho

17.MAIO.2018 • Auditório da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

9h00 Receção dos participantes

9h30 Abertura

Magnífico Reitor Professor Doutor JOÃO GABRIEL SILVA  
Professor Doutor RUI DE FIGUEIREDO MARCOS | Diretor da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra  
Professora Doutora RENATA VIEGAS | Magnífica Reitora da Universidade Metropolitana de Santos  
Professor Doutor JOSÉ AROSO LINHARES | Presidente do Conselho Coordenador do Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra  
Professor Doutor JORGE M. COUTINHO DE ABREU | Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra e Presidente da Direção do IDET

### PAINEL I: A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES E FISCALIZADORES

Moderação: Professor Doutor JOÃO REIS

10h15 Professor Doutor JORGE M. COUTINHO DE ABREU (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra)  
**Tema: Grupos de sociedades e responsabilidade civil dos administradores**

10h45 Professor Doutor RIZZATO NUNES (Universidade Metropolitana de Santos/Desembargador aposentado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo - aposentado)  
**Tema: A Responsabilidade Civil do Estado nas Sociedades de Economia Mista**

11h15 Professora Doutora CAMILA BARRETO (Universidade Metropolitana de Santos)  
**Tema: A Responsabilidade dos Administradores de Empresas de Seguro Saúde**

11h45 Professor Doutor ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra)  
**Tema: Responsabilidade civil dos membros dos órgãos de fiscalização**

12h15 Debate

12h45 Pausa para almoço

### PAINEL II: PROTEÇÃO DOS ADMINISTRADORES

Moderação: Professor Doutor ANTÓNIO AVELÁS NUNES

14h30 Professora Doutora ANGÉLICA CARLINI (Universidade Metropolitana de Santos)  
**Tema: Seguros de Responsabilidade Civil no Brasil e os Danos Decorrentes de Vazamento de Dados Eletrónicos**

15h00 Professora Doutora MARGARIDA LIMA REGO (Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa)  
**Tema: Adiantamento de custos de defesa nos seguros de D&O**

15h30 Professor Doutor RICARDO COSTA (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra)  
**Tema: A business judgment rule na responsabilidade societária: entre a razoabilidade e a racionalidade**

16h00 Debate

16h30 Pausa para café

### PAINEL III: PROTEÇÃO DOS ADMINISTRADORES (continuação)

Moderação: Professor Doutor JOÃO LEAL AMADO

16h45 Professor Doutor CLILTON GUIMARÃES (Universidade Metropolitana de Santos)  
**Tema: Business Judgement Rule e as Excludentes da Responsabilidade Civil dos Administradores de Estatais no Direito Brasileiro**

17h15 Professora Doutora MARIA ELISABETE RAMOS (Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra)  
**Tema: D&O Insurance e cláusulas claims made**

17h45 Encerramento - Professora Doutora ELAINE MARCÍLIO SANTOS (Pró-Reitora Académica da Universidade Metropolitana de Santos)  
Professor Doutor ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS (Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra)

# **A BUSINESS JUDGMENT RULE NA RESPONSABILIDADE SOCIETÁRIA: ENTRE A RAZOABILIDADE E A RACIONALIDADE**

*Ricardo Costa*

Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra  
Membro e Investigador do Instituto Jurídico

## **1. O risco de administração e a responsabilidade civil dos administradores pelo incumprimento dos deveres funcionais da administração<sup>1</sup>**

O direito das sociedades comerciais regula expressamente a responsabilidade dos gerentes e administradores por *gestão ilícita* e *culposa*. O modelo normativo encontra-se fixado nos artigos 72.º a 79.º do CSC (a este se referem todas as normas sem menção especial) e é *comum* aos vários tipos de sociedade. Estas regras *sancionatórias* aspiram a assegurar uma gestão escrupulosa e eficiente, tendo como baliza *os deveres dos administradores*<sup>2</sup>. É o próprio artigo 72.º, 1, que estatui que «os gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a

---

<sup>1</sup> V. Ricardo COSTA, “Responsabilidade civil societária e administradores de facto”, *Temas societários*, Coimbra: IDET / Almedina (*Colóquios* 2), 2006, 26-27, IDEM, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, Coimbra: Almedina, 2014 (reimp.: 2016), 956, 960 e s.

<sup>2</sup> Utilizarei a fórmula “administradores” para abarcar ao mesmo tempo os administradores e os gerentes das sociedades comerciais.

esta causados por atos ou omissões praticados com *preterição dos deveres legais ou contratuais*, salvo se provarem que procederam sem culpa». Por seu turno, o artigo 79.º, 1, determina que «os gerentes ou administradores respondem também, nos termos gerais, para com os sócios e terceiros pelos danos que diretamente lhes causarem *no exercício das suas funções*», exercício esse que é necessariamente pautado pelo respeito pelos deveres que caracterizam o *estatuto* ou *posição jurídica* dos administradores. A responsabilidade societária dos administradores e gerentes é, por isso, uma *responsabilidade orgânico-funcional* decorrente do incumprimento de deveres (actos e omissões) observado *no exercício e por causa do exercício das funções e competências de administrador* (durante e por causa da sua actividade de gestão e/ou representação), não respeitando à sua actuação enquanto não-administrador fora do exercício das suas funções.

É no âmbito desse exercício que incide o 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*. Este risco actua no plano das *funções de administração* da sociedade e em benefício do seu *exercício correcto*. Este risco é algo de *inerente* à própria actividade de administração, que se desenrola num quadro de falta de certeza sobre as consequências que dela podem resultar. Assim, a responsabilidade pelas consequências danosas – não há responsabilidade sem prejuízo – das operações, decisões e escolhas dos administradores das sociedades é necessariamente uma responsabilidade *pelo incumprimento dos deveres* – legais, estatutários, convencionais, deliberativos, regulamentares<sup>3</sup> – a que estão submetidos no desempenho do cargo. Tem, por isso, a função *preventiva* que é *típica* do direito *da responsabilidade*, acrescida da *especial valoração* que em matéria de sociedades apresentam os riscos gerais decorrentes da separação entre a propriedade e a gestão e do oportunismo dos interesses de quem administra a sociedade (os *custos de agência*).

---

<sup>3</sup> Ricardo COSTA, “Artigo 64.º”, pontos 1-5., in J. M. Coutinho de ABREU, coord., *Código das Sociedades Comerciais em comentário*, Vol. I (Artigos 1.º a 84.º), 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2017, 766-771.

Interessa-nos aqui fundamentalmente a *responsabilidade para com a sociedade*, conformada substancialmente pelo artigo 72.º do CSC, pois é no seu raio normativo que se pretendeu integrar, aquando da Reforma de 2006 do CSC, a regra do *business judgment*, nascida nos tribunais norte-americanos e com crescente adesão (doutrinal, jurisprudencial, depois legislativa) na Europa. Com esse intento, incluiu-se o n.º 2 do artigo 72.º: «A responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que atuou em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial».

## 2. O enquadramento do artigo 72.º, 2, no CSC<sup>4</sup>

**2.1.** De acordo com a CMVM<sup>5</sup>, 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 administradores, a consagração da *business judgment rule (bjr)*. O objectivo era “potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de actuação dos administradores”, evitando que os tribunais realizem uma apreciação do mérito dessa actuação. Ou seja, a pretendida incorporação de uma regra de *actuação judicial* sobre a *decisão empresarial-societária* – deliberações do órgão colegial ou decisões do administrador único, actos e negócios celebrados pelo ou pelos administradores, que afectam a organização e a actividade económico-empresarial da sociedade –, nascida nos primórdios de oitocentos nos tribunais norte-americanos e aqui consolidada, equivale a criar um *espaço de imunidade* dos actos

<sup>4</sup> V. Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, in *Reformas do Código das Sociedades*, Coimbra: IDET / Almedina (*Colóquios* 3), 2007, 51 e s., com as referências doutrinárias de suporte.

<sup>5</sup> Que, em colaboração com o Ministério das Finanças e da Administração Pública e com o Ministério da Justiça, elaborou e propôs 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, depois de submetido a consulta pública em Janeiro de 2006.

dos administradores, onde a avaliação da qualidade das decisões salvaguarda a sua discricionariedade técnica no que toca à *franja da sua actividade* marcada pela *autonomia* e pela *incerteza*, franja essa que se garantiria não poder ser escrutinada pelos juízes sob o ponto de vista da sua correcção técnica ou adequação (ao, no nosso direito, critério de diligência do “gestor criterioso e ordenado”). Receber a *bjr* implicava responder a uma *suavização* do regime de responsabilidade dos administradores, na exacta medida em que os administradores invocam o reconhecimento de um *espaço de imunidade jurídica* dos seus actos/decisões.

Com a formulação do n.º 2 do artigo 72.º, o direito português 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 sócios (as possibilidades de ganho derivadas de uma escolha arriscada são quase sempre mais consideráveis do que as derivadas de uma escolha menos arriscada). Se quisermos, é a ponderação desse risco económico que permitirá, como pretende a *bjr*, diminuir o alcance do aludido *risco de administração*.

As decisões empresariais são peculiares porque, muitas vezes, 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 juízes (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 conduza 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*.

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 decisões – não há *guide lines*, *cada decisão é única*, na maior parte dos casos há *várias alternativas*, não há *a priori* uma decisão óptima.

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 prevalectante 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 sociedade. 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 risco. E, antes disso, deve estimular-se a aceitação do cargo de administrador por pessoas competentes<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Na nossa doutrina, António Pereira de ALMEIDA, *Sociedades comerciais, valores mobiliários, instrumentos financeiros e mercados*, Vol. 1: *As sociedades comerciais*, 7.<sup>a</sup> ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2013, 268, defende que o dever de cuidado dos administradores manifesta-se “logo no momento da aceitação das funções de administração”: “as pessoas nomeadas para o cargo de administrador devem verificar, antes da aceitação, se reúnem a competência técnica e disponibilidade para assegurar as funções para que foram designados”, sob pena de se verificar culpa *in acceptando*. Em sentido favorável ou próximo, Filipe Vaz TRIGO / Marcos Keel Pereira PINTO, *A responsabilidade civil dos administradores de sociedades comerciais*, Lisboa: FDUNL / *Working Papers*, 2001, 13; Carneiro da FRADA, *Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso*, Coimbra: Almedina, 2006, 120; Nuno Trigo dos REIS, “Os deveres de lealdade dos administradores de sociedades comerciais”, *CadOD* (2009) 315; Filipe BARREIROS,

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 juízes 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.

**2.2.** A formulação mais precisa da *bjr* – e notoriamente influenciadora do n.º 2 do artigo 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* –, alínea (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.

Esta formulação permite acentuar 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*

---

*Responsabilidade civil dos administradores: os deveres gerais e a corporate governance*, Coimbra: Coimbra Editora, 2010, 55; contra: Paulo Câmara, “O governo das sociedades e os deveres fiduciários”, in Maria de Fátima RIBEIRO, coord., *Jornadas “Sociedades abertas, valores mobiliários e intermediação financeira”*, Coimbra: Almedina, 2007, 172 (“uma exigência a ser sindicada no exercício do mandato, em função do desempenho manifestado”, ao invés da “avaliação prévia ao início do mandato” associada ao art. 414.º, 3). J. M. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2010, 24 – “Uma pessoa designada como administrador mas sem a competência técnica necessária não deve aceitar o cargo; se a incompetência se relevar posteriormente, deve o administrador renunciar.” –, e José Ferreira GOMES, “O sentido dos ‘deveres de cuidado’ (art. 64.º CSC)”, *ROA* (2016) 467 – há um “dever de recusa de cargo social para o qual não se tenha a necessária competência técnica, salvo quando essa lacuna seja suscetível de ser preenchida em tempo útil, sem prejuízo para a sociedade. Quando a falta dessa competência seja superveniente (...) deve o administrador (...) tomar as medidas necessárias ao preenchimento dessa lacuna. Não o fazendo, deverá renunciar ao cargo.” –, fazem uma síntese comum.

honesto tendo em conta o interesse da sociedade (que se afigurava como modelo alternativo na concretização da *bjr* pelo Tribunal Supremo do Delaware)<sup>7</sup> –, 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*.

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 amplo da *não irracionalidade*. Será através do diálogo entre os *círculos de acção definidos pela razoabilidade e pela racionalidade* que, no fim do dia, se determinará a conduta *ilícita e culposa e, portanto, responsabilizadora para o administrador*.

### 3. O artigo 72.º, 2, CSC e a *business judgment rule*<sup>8</sup>

**3.1.** Assumiu-se que o n.º 2 do artigo 72.º pretendeu incorporar no direito português a *bjr*<sup>9</sup>, encontrando-se nessa

<sup>7</sup> Tal modelo influenciou a positivação legal da *bjr* feita na Alemanha e em Espanha: “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 [ou benefício] da sociedade.” (§ 93, (1), 2.ª frase, da *AktG*); “No âmbito de decisões estratégicas e negociais, sujeitas a discricionariedade empresarial, entender-se-á cumprido o padrão de diligência de um empresário ordenado quando o administrador tenha *actuado de boa fé*, sem interesse pessoal no assunto objecto de decisão, com informação suficiente e com respeito de um procedimento de decisão adequado.” (artigo 226, 1, da *LSCE*). V., respectivamente, Holger FLEISCHER, “§ 93”, *Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 1, §§ 1-149, Herausgegeben von Gerald Spindler und Eberhard Stitz, 3. Aufl., München: C. H. Beck, 2015, 1338 e s.; Carlos GOMÉZ ASENSIO, “El alcance efectivo de la *business judgment rule* en el derecho español: una visión integradora desde el derecho de sociedades y el derecho concursal”, *RdS* (2015) 334 e s.

<sup>8</sup> V., com diálogo doutrinal, Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 62 e s.

<sup>9</sup> Crítico: António Menezes CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, Vol. 1: *Parte Geral*, 3.ª ed., Coimbra: Almedina, 2011, 859 (“não logramos, no Direito

oportunidade uma *inovação com grande impacto na governação das sociedades*. Desde logo, ao excluir-se a responsabilidade dos administradores, considera-se o seu significado fundamental: 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, no que respeita ao mérito *ex post* das suas escolhas, a conduta dos administradores é insindicável pelo juiz. O tribunal intervém para controlar aquelas condições: o julgador averigua, em alternativa, se as cautelas e informações preventivas requeridas pela diligência profissional média se registaram em concreto.

No entanto, como tem sido salientado, não há uma correspondência linear entre a regra de *business judgment* e a prescrição do CSC, depois de integrada no sistema de responsabilidade civil societária em face da sociedade (artigo 72.º, 1).

A *bjr* solidificou-se nos tribunais norte-americanos (fundamentalmente na liderança judicativa do Tribunal Supremo do Delaware<sup>10</sup>) como uma *presunção de correcção (licitude)* da conduta dos administradores<sup>11</sup>. 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 rebatam 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

---

português, nenhum surto de responsabilização dos administradores que pudesse justificar tal cautela”), 982-983.

<sup>10</sup> V. Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*, deveres de cuidado e de lealdade, ilicitude e culpa e o artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais”, *RDS* 2 (2009) 41 e s.

<sup>11</sup> O que norteou manifestamente o legislador espanhol, quando recolheu a *bjr* no artigo 226, 1, da *LSCE*, mediante uma presunção legal (e conseqüente reflexo probatório), invocada uma vez preenchidos os requisitos do preceito normativo («*entender-se-á cumprido* o padrão de diligência de um empresário ordenado»: v. *supra*, nt. (7)). Com mensagens críticas, v. Javier HERNANDO MENDIVIL, “*La business judgment rule*”, *RDM* 229 (2016) 332, 333-334, 339 e s., 363-364.

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, *aumenta 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*.

Ora, no CSC, como expressamente refere o documento da CMVM, *não se presume a licitude da conduta dos administradores*<sup>12</sup>, num sistema, aliás, que, quanto à responsabilidade em face da sociedade, antes se apoia numa *presunção de culpa* dos administradores (artigo 72.º, 1). Em resumo: o legislador português consagrou *mitigadamente a bjr* como pretexto para uma causa de *exclusão* da responsabilidade, cujos requisitos não se presumem: ao invés, devem ser demonstrados. Faltará saber qual a respectiva *natureza excludente*, isto é, em que pressuposto constitutivo da responsabilidade actua: na ilicitude, na culpa, ou em ambas<sup>13</sup>.

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 artigo 72.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 alínea *(d)* do § 4.01 dos *Principles*, no intuito *global* de demonstrar a agressão do dever de cuidado). À sociedade demandante, ou seu substituto processual (nos termos do artigo 77.º, 1, e 78.º, 2), cabe o ónus de provar os factos constitutivos do direito de

<sup>12</sup> Nem o n.º 2 do art. 72.º estatui uma presunção de ilicitude da conduta do administrador, susceptível de ser ilidida pela prova dos requisitos do preceito, tal como (criticamente) sustenta Pedro Pais de VASCONCELOS, *D&O insurance: o seguro de responsabilidade civil dos administradores e outros dirigentes da sociedade anónima*, ed. digital, Coimbra: Almedina, 2007, 28-29, 31, IDEM, “Responsabilidade civil dos gestores das sociedades comerciais”, *DSR* 1 (2009) 23-25, 30-31, IDEM, “*Business judgment rule*”, 54, 58-59 (seguido por Filipe BARREIROS, *Responsabilidade civil dos administradores*, 97 e s.; expressamente contra, Ana Perestrelo de OLIVEIRA, *A responsabilidade civil dos administradores nas sociedades em relação de grupo*, Coimbra: Almedina, 2007, 148-149, IDEM, *Manual de governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2017, 267-268).

<sup>13</sup> V. *infra*, 5.

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 artigo 342.º, 2, do cciv., confirmada na letra do artigo 72.º, 2).

**3.2.** Numa outra perspectiva, olhando para a letra da lei e para a necessária leitura conjugada com o artigo 72.º, 1, a exclusão da responsabilidade surgirá para a eventual inobservância de *todos os deveres legais ou contratuais* a que, indistintamente, o artigo 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*<sup>14</sup>.

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 artigo 72.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 artigo 72.º, 2, poderia mesmo levar à tentação de substituir o padrão de tomar decisões razoáveis e adequadas pelo padrão de tomar decisões racionais – menos limitado, mais causador de prejuízos –, *o que não é de aceitar*. Se assim pensássemos, estaríamos a rebaixar o *standard*

<sup>14</sup>V. *infra*, 4.

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. E, nesse contexto, deverá levar a uma *reconstrução da amplitude do dever de cuidado, sem se cair – note-se – na tentação de elaborar a revisão desse mesmo dever.*

#### 4. Âmbito de aplicação do artigo 72.º, 2 (e sua restrição teleológica)<sup>15</sup>

4.1. No artigo 72.º, 1, impõe-se que «os gerentes ou administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa». O n.º 2, 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. Mas não deve ser assim compreendido. O artigo 72.º, 1, deve apenas aplicar-se na tarefa de sindicância do *dever geral de cuidado*, previsto pelo artigo 64.º, 1, *a*), enquanto *normação de conduta* resultante do dever típico e principal de gestão<sup>16</sup>. Assim é uma vez que o artigo 72.º, 2, deve aplicar-se sempre, *mas só*, quando haja uma margem considerável de *discricionariedade e autonomia na actuação do administrador* – correspondendo a *actos propriamente de gestão*<sup>17</sup> – e consequente realização do

<sup>15</sup> V., com referências, Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 66 e s., IDEM, “Artigo 64.º”, 781 e s.

<sup>16</sup> Sobre o conceito e suas manifestações, v. Ricardo COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, 913 e s., IDEM, “Artigo 64.º”, 772 e s.

<sup>17</sup> Na dogmática de Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 61-62.

*interesse da sociedade*. O administrador, enquanto tal e credor dessa margem, “goza espaço de irreduzível 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’”<sup>18</sup>; 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. A *bjr* perdoa aos administradores um mau resultado, um erro cometido 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.). 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*). Deve entender-se que, se assim for, os administradores respeitaram as suas obrigações legais e a sua conduta, no que respeita ao mérito das suas escolhas, é, *em parte (na da razoabilidade enquanto garante de adequação e conveniência)*, insusceptível de sindicância pelo juiz.<sup>19</sup>

**4.2.** Sendo esta a razão de ser e a finalidade da *bjr*, é de sustentar (como se fez voz generalizada) que não se aplicará o artigo 72.º, 2, quando as decisões são *estritamente vinculadas* e a decisão atende aos deveres *específicos legais*. 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

<sup>18</sup> Coutinho de ABREU, “Administradores e trabalhadores de sociedades (Cúmulos e não)”, *Temas societários*, Coimbra: IDET / Almedina (*Colóquios* 2), 2006, 15 (o sublinhado é meu).

<sup>19</sup> Favorável: Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores de sociedades anónimas*, Coimbra: Almedina, 2012, 517. Contra: José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades. A obrigação de vigilância dos órgãos da sociedade anónima*, Coimbra: Almedina, 2015, 914-915, 937-938.

assim, em regra, com os *restantes deveres específicos* (estatutários, contratuais e deliberativos).<sup>20</sup>

**4.3.** Também não entra no âmbito de aplicação do artigo 72.º, 2, sindicar se o administrador cumpre ou não cumpre com o *dever de lealdade*<sup>21</sup>. Este é um dever absoluto, que não admite

<sup>20</sup> 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, continuo a entender que, para os deveres específicos *não legais*, seja sempre efectuada uma tarefa interpretativa prévia.

<sup>21</sup> Que se fez linha doutrinal dominante: Calvão da SILVA, “Corporate governance’. Responsabilidade civil de administradores não executivos, da comissão de auditoria e do conselho geral e de supervisão”, *RLJ* 3940 (2006) 57; Elena PÉREZ CARILLO / Maria Elisabete RAMOS, “Responsabilidade civil e seguro dos administradores (reflexões em torno das experiências portuguesa e espanhola)”, *BFD* (2006) 307; Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 47; Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 69; Carneiro da FRADA, “A *business judgment rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, in Maria de Fátima RIBEIRO, coord., *Jornadas “Sociedades abertas, valores mobiliários e intermediação financeira”*, Coimbra: Almedina, 2007, 221-222; Paulo CÂMARA, “O governo das sociedades e a reforma do Código das Sociedades Comerciais”, *Código das Sociedades Comerciais e governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2008, 52; Vânia MAGALHÃES, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social”, *RDS* 2 (2009) 394; Nuno Calaim LOURENÇO, *Os deveres de administração e a business judgment rule*, Coimbra: Almedina, 2011, 37; Maria de Fátima RIBEIRO, “O dever de os administradores não aproveitarem, para si ou para terceiros, oportunidades de negócios societárias”, *RCEmp.Jur.* 20 (2011) 29, IDEM, “Remunerações dos administradores e boa governação das sociedades: o acórdão do STJ de 27 de Março de 2014”, *AB INSTANTIA – Revista do Instituto do Conhecimento AB* 5 (2015) 44; Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores*, 516; Ana Perestrelo de OLIVEIRA, *Grupos de sociedades e deveres de lealdade: por um critério unitário de solução de “conflito de grupos”*, Coimbra: Almedina, 2012, 253-254 e nt. 813; Maria Elisabete RAMOS, “Responsabilidade civil pela administração da cooperativa – Anotação ao Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 25 de outubro de 2012”, *CES* 35 (2012-2013) 358, IDEM, “Riscos de responsabilização dos administradores – Entre a previsão legislativa e a decisão jurisprudencial”, *DSR* 13 (2015) 87 (“a legislação portuguesa trata mais severamente a violação dos deveres de lealdade do que dos deveres de cuidado”), 100; Manuel Fragoso MENDES, “Entre o temerário e o diligente – A *business judgement rule*”, *RDS* 3-4 (2014) 827; Tito CRESPO, “A responsabilidade civil dos administradores para com as sociedades desportivas: o caso Marta Izmaylov”, *RDS* 2 (2015), nt. 45 – p. 489; Ricardo RODRIGUES / João Luz SOARES, “*Business judgment rule*: enquadramento, apresentação, análise e reflexões”, *RDS* 3 (2017), 707. Divergentes: Adeodato PINTO, *A “business judgment rule” – (Aparente) consagração no CSC*, Dissertação de Mestrado, Coimbra: EDUC, 2008,

ponderações, não está disponível para fragmentações derivadas de escolhas do agente vinculado, pois exige em exclusivo e sem mais a consecução em exclusivo do interesse da sociedade e a abstenção de decisões em benefício próprio ou de terceiros, proporcionadas pela posição e estatuto de administrador<sup>22</sup>. É esta ausência de discricionariedade – e não (a) outra (ou outras), que, sendo *imprópria*, realmente propicia somente decisões *em nome da exclusividade ou prevalência* de um interesse(s) – que afasta o artigo 72.º, 2.

Além disso, o segundo requisito de exclusão de responsabilidade do artigo 72.º, 2, ao referir a inexistência de interesse pessoal no que toca à decisão (*independência*), salvaguarda a ausência de conflito de interesses. Assim, fora do dever de cuidado, a lei salvaguarda (*literalmente* e, como será de defender, também *extensivamente*) a ausência de conflito de interesses<sup>23</sup> 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).

---

225-226, 231, na concepção de que o artigo 72.º, 2, comporta um duplo critério de ilicitude, “composto pelo elemento informativo, relativo ao dever de cuidado, e pelo elemento dos interesses pessoais, relativo ao dever de lealdade” (que delimita negativamente a ilicitude da actuação decisória do administrador); Adelaide Menezes LEITÃO, “Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais pela violação de normas de protecção”, *RDS* 3 (2009) 670.

<sup>22</sup> Sobre o conceito e as manifestações legais e não legais do dever de lealdade (em geral previsto no artigo 64.º, 1, *b*)), v. Ricardo COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, 921 e s., IDEM, “Artigo 64.º”, 787 e s.

<sup>23</sup> Para a interpretação extensiva da actuação “livre de qualquer interesse pessoal”, v. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 43 e nt. 88 (conflito de interesses “dele [administrador] e/ou de sujeitos próximos, tais como o cônjuge ou sociedade por ele dominada”); Carneiro da FRADA, “A *business judgment rule*”, 234 (“prosecução de interesses de terceiros”); Adeodato PINTO, *A “business judgment rule”*, 227; Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores*, 519; José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 906-908 (“todas as situações em que, de forma direta ou indireta, o sujeito possa ter um qualquer interesse que afete a sua capacidade para decidir de forma isenta sobre a melhor opção face aos interesses da sociedade”), IDEM, “O sentido dos ‘deveres de cuidado’”, 485-486, nt. 128.

4.4. No âmbito desta *restrição teleológica* do artigo 72.º, 2, *relativa aos deveres cuja “preterição” se refere no artigo 72.º, 1, far-se-á o controlo do cumprimento do dever geral de cuidado* nas suas seguintes *manifestações*: (i) dever de tomar decisões *substancialmente razoáveis e adequadas*; (ii) dever de obtenção *razoável de informação* no processo de tomada de decisão; (iii) dever de *controlo e vigilância da evolução económico-financeira da sociedade e do desempenho dos gestores (não só administradores)*, 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.

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

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

*A segunda 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)<sup>24</sup>. Continua a ser uma

<sup>24</sup> Antes do actual artigo 72.º, 2, v. João Soares da SILVA, “Responsabilidade civil dos administradores de sociedades: os deveres gerais e os princípios da *corporate governance*”, *ROA* (1997) 626 (“o cumprimento do dever de diligência” transforma-se “na necessidade de observância de um processo (...), mais do que num juízo sobre a decisão em si”), e, sobre o controlo “procedimental” em termos de informação obtida da decisão do administrador (ou “regularidade procedimental”); Carneiro da FRADA, *Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso*, Coimbra: Almedina, 2006, 121-122 (reiterado em “*A business judgment rule*”, 234, envolvendo também a lealdade como requisito de procedimento). Depois, entre outros, Calvão da SILVA, “*Corporate governance*”, 56, que colocou o enfoque nos “requisitos do processo decisório”; António Pereira de ALMEIDA: “*A business judgment rule*”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2011, 203-204, IDEM, *Sociedades comerciais*, Vol. I, 291, frisou a sindicabilidade “não propriamente quanto ao mérito, mas quanto ao *processo de decisão*”; Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores*, 519-520; e José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 902-903, 910 e s. (em esp. 913-915), 925-926, 938, IDEM, “O sentido dos ‘deveres de cuidado’”, 463 e nt. 64, 484-485, Autor que sublinhou (de for-

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 regra de exclusão de responsabilidade*, assente na *dispensa da razoabilidade como critério do mérito da decisão*<sup>25</sup>. Assim se atingirá o pressuposto legal de o administrador actuar “em termos informados».

Deste modo, a regra de *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 sociedade, seja quanto ao dever de obtenção *razoável de informação* no processo de tomada de decisão, seja quanto ao dever de tomar decisões *razoáveis e adequadas* (só não podem ser *irracionais*, isto é, incompreensíveis, absurdas, sem explicação coerente ou fundamento plausível). Numa outra perspectiva, terá o administrador a possibilidade de demonstrar que cumpriu a obrigação *de meios* para com a sociedade e que *o resultado*

---

ma *esgotante e exclusiva*) que o artigo 72.º, 2, “consubstancia uma densificação da obrigação de administração (...) nas suas componentes procedimentais”, de modo que a “racionalidade empresarial” se resume à “concretização ou densificação da dimensão procedimental” das obrigações de administração, dimensão em que se syndica a adequação das escolhas perante as “alternativas de ação normativamente admissíveis (...) na tentativa de causação do resultado definidor (*i.e.*, na prossecução do interesse social)”; assim, não se “exclui a necessidade de determinação dos resultados subalternos (que se podem dizer de ‘mérito’) que se imponham (pela aplicação da bitola de diligência normativa) e da atuação em conformidade com os mesmos”; os pressupostos do artigo 72.º, 2, são deveres *conjunturais* para a tomada de decisão de um gestor criterioso e ordenado. Em consequência, numa perspectiva isolada, Adelaide Menezes LEITÃO, “Responsabilidade dos administradores”, 671 e s., defende que o artigo 72.º, 2, actua no requisito da causalidade adequada ao dano.

<sup>25</sup> V. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 47, que, na sua interpretação restritiva do preceito, julga a norma do artigo 72.º, 2, inaplicável ao dever de tomar decisões procedimentalmente razoáveis. Em sentido diferente, Bruno FERREIRA, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes (Análise dos deveres de cuidado em Portugal e nos Estados Unidos da América fora das situações de disputa sobre controlo societário)”, *RDS* 3 (2009) 727-728.

(*consequência final da sua acção*) – a cujo êxito não está obrigado – não lhe traz responsabilidade<sup>26</sup>. Por isso, a observância desse requisito *informativo* (manifestação do dever de cuidado) é (o mais) decisivo para toda a actuação administrativa, na medida em que *sem ele cumprido no processo de tomada de decisão nunca se poderá beneficiar da discussão da racionalidade da decisão em detrimento da sua razoabilidade. E aumenta-se a probabilidade de se succumbir ao risco de administração.*

Em suma.

Não é possível afastar a responsabilidade decorrente da violação dos deveres *não integrados no âmbito de aplicação* do ar-

<sup>26</sup> Nesta perspectiva de consagração de uma “obrigação de meios”, v. Ilídio Duarte RODRIGUES, *A administração das sociedades por quotas e anónimas – Organização e estatuto dos administradores*, Lisboa: Livraria Petrony, 1990, 177; Pedro Caetano NUNES, *Responsabilidade civil dos administradores perante os accionistas*, Coimbra: Almedina, 2001, 93; Maria Elisabete RAMOS, *Responsabilidade civil dos administradores e directores de sociedades anónimas perante os credores sociais*, Coimbra: Coimbra Editora (*Studia Iuridica* 67), 2002, 85-87; Gabriela Figueiredo DIAS, *Fiscalização de sociedades e responsabilidade civil (após a Reforma do Código das Sociedades Comerciais)*, Coimbra: Coimbra Editora, 2006, 46; Carneiro da FRADA, *Direito civil. Responsabilidade civil. O método do caso*, 121; Armando TRIUNFANTE, *Código das Sociedades Comerciais anotado*, Coimbra: Coimbra Editora, 2007, 61; Vânia MAGALHÃES, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas”, 392-393; Nuno Trigo dos REIS, “Os deveres de lealdade dos administradores”, 333; António Pereira de ALMEIDA, *Sociedades comerciais*, Vol. I, 270; Mafalda Santos MONDIM, “O dever de lealdade dos administradores e o desvio de oportunidades de negócio societárias”, in Maria de Fátima RIBEIRO, coord., *Questões de tutela de credores e de sócios das sociedades comerciais*, Coimbra: Almedina, 2013, 72; Gabriel Silva RAMOS, “A *business judgment rule* e a diligência do administrador criterioso e ordenado antes da reforma do Código das Sociedades Comerciais”, *RDS* 4 (2013) 851-852; José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 713 e s., em esp. 720, 910. Por ser assim, Adelaide Menezes LEITÃO, “Responsabilidade dos administradores”, 668, denomina o artigo 64.º, 1, como uma “disposição de perigo abstracto”. Contra: Nuno Pinto OLIVEIRA, *Responsabilidade civil dos administradores: entre direito civil, direito das sociedades e direito da insolvência*, Coimbra: Coimbra Editora, 2015, 27-28.

Na jurisprudência, a propósito da articulação do artigo 64.º com o artigo 72.º, 2, v. o Ac. da Relação de Lisboa, de 11/11/2014 ([www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt), processo 5314/06.3TVLSB.L1): “o administrador não se obriga a conseguir um determinado resultado, mas tão só a utilizar diligentemente os seus conhecimentos e experiência de gestor para que tal resultado se obtenha (...). Deste modo, assumindo ele uma obrigação de meios e não de resultado, não basta a prova da não obtenção do resultado previsto para se considerar provado o não cumprimento. É necessário provar que o administrador não realizou os actos em que normalmente se traduziria uma gestão diligente”.

tigo 72.º, 2, por *invocação das circunstâncias previstas no artigo 72.º, 2* – nomeadamente para as decisões *vinculadas* respeitantes ao dever de lealdade e ao cumprimento da lei e dos estatutos sociais<sup>27</sup> –, *que se nortearão pelo regime comum de apreciação da responsabilidade pela administração não discricionária*. Portanto, o artigo 72.º, 2, estabelece um *regime especial da responsabilidade pela administração discricionária*, que delimita o *perímetro relevante* do dever geral de cuidado *no momento de avaliar a conduta do administrador*<sup>28, 29</sup>.

<sup>27</sup> É neste contexto que, *sempre que não se identifique autonomia para a decisão danosa dos administradores*, não se deverá aplicar o artigo 72.º, 2, à responsabilidade em face de credores sociais, sócios e (outros) terceiros, assim como manda literalmente os artigos 78.º, 5, e 79.º, 2: tanto no caso do artigo 78.º como do artigo 79.º, os deveres são (quase sempre) estritamente vinculados (alguns, mesmo absolutos) e não admitirão, em regra, discricionariedade, pois são deveres que resultam da tutela de direitos subjectivos absolutos, da prescrição em normas legais ou contratuais de protecção ou de relações especiais entabuladas pela sociedade (interna e externamente, com emergência de deveres jurídicos).

<sup>28</sup> Este é um pormenor decisivo: essa delimitação só se verifica se o administrador se fizer prevalecer da regra de exclusão/justificação da ilicitude prevista no artigo 72.º, 2. De modo que – reitero – *este preceito não veio eliminar – isentando o administrador – o cumprimento dos subdeveres de cuidado pertinentes*, em nome da prevalência de um alegado dever de adotar decisões racionais (sobre esta autonomização, v. Adeodato PINTO, *A “business judgment rule”*, 67-68; Bruno FERREIRA, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes”, 711, 728-729 – “o não cumprimento do dever de tomar decisões racionais resultará inevitavelmente no não cumprimento do dever principal de cuidado, (...) pois a natureza irracional da decisão de gestão implicará a sua irrazoabilidade”); Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 73; Sónia das Neves SERAFIM, “Os deveres fundamentais dos administradores: o dever de cuidado, a *business judgment rule* e o dever de lealdade”, in Manuel PITA / António Pereira de ALMEIDA, coord., *Temas de direito das sociedades*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011, 544, que também destaca que “o desrespeito pelo dever de dotar a decisão de racionalidade terá como consequência certa a sua irrazoabilidade”; José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 768, 910, 914, numa visão apenas procedimental da “racionalidade” gestória, sem necessidade da positivação do artigo 72.º, 2. É, neste sentido, uma delimitação *eventual* no momento de aferir a responsabilidade do administrador – em sentido próximo, Carneiro da FRADA, “*A business judgment rule*”, 231; António Menezes CORDEIRO, *Direito das Sociedades*, Vol. I, 984-985; Nuno Pinto OLIVEIRA, *Responsabilidade civil dos administradores*, 68 e s., 102 e s. (parece), ainda que sustente um indistinto “dever de racionalidade e de razoabilidade” (p. 56, 102) –, que, ainda que decaída a ilicitude (que existe) por estar “justificada” (v. *infra*, 5.2.), não esconde a violação *primária* das manifestações do dever de cuidado abrangidas pela norma.

<sup>29</sup> Noutros termos (análogos ou confinantes), v. Calvão da SILVA, “*Corporate governance*”, 56, aludindo à não responsabilização por desrespeito do de-

## 5. O artigo 72.º, 2, como causa de exclusão da responsabilidade do administrador<sup>30</sup>

5.1. Se a vemos como pauta de *revisão judicial de conduta* da administração (sempre para efeitos da sua *avaliação posterior*), a norma do artigo 72.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

---

ver de cuidado se houver observância do *modus operandi* ou *modus deliberandi* previstos no artigo 72.º, 2; Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 38, 43 e nt. 89: com o regime do artigo 72.º, 2, o administrador demonstrará “a não violação (*relevante*) dos deveres de cuidado” (sublinhei), porque “não é considerada anti-jurídica ou contra o direito uma decisão ‘racional’, apesar de ‘irrazoável’”; Carneiro da FRADA, “A *business judgment rule*”, 232, quando sublinha que a norma do artigo 72.º, 2, “recorta também o próprio espaço da sindicabilidade jurídica da actividade da administração para efeito de responsabilidade”; Adeodato PINTO, “A *business judgment rule*”, 11-12, 90-91, 131, 162-163, 164 e s.; António Fernandes de OLIVEIRA, “Responsabilidade civil dos administradores”, *Código das Sociedades Comerciais e governo das sociedades*, Coimbra: Almedina, 2008, 290-291; Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 56-57; Orlando Vogler GUINÉ, *Da conduta (defensiva) da administração “opada”*, Coimbra: Almedina, 2009, 124 e s.; Nuno Calaim LOURENÇO, *Os deveres de administração*, 35-36, 37; Sónia das Neves SERAFIM, “Os deveres fundamentais dos administradores”, 504-505, 554-555; Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores*, 520 e s. (para a concretização do “dever de gestão”); João Miranda POÇAS, “A responsabilidade civil dos membros de órgãos de fiscalização das sociedades anónimas – O artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais e a *business judgment rule*”, in Maria de Fátima RIBEIRO, coord., *Questões de tutela de credores e de sócios das sociedades comerciais*, Coimbra: Almedina, 2013, 313; Hugo Moredo SANTOS / Orlando Vogler GUINÉ, “Deveres fiduciários dos administradores: algumas considerações (passado, presente e futuro)”, *RDS* 4 (2013) 707-708; Susana Morais NEVES, “Os deveres de cuidado dos administradores nos grupos verticais de sociedades”, *RDS* 1 (2014) 261-2263; Manuel Frago Mendez MENDES, “Entre o temerário e o diligente”, 823-824, 827; Maria de Fátima RIBEIRO, “Remunerações dos administradores”, 44; Tito CRESPO, “A responsabilidade civil dos administradores”, 489-490; Catarina Baptista GOMES, “A responsabilidade civil dos administradores assente em deliberações dos sócios”, *RDS* 3-4 (2015) 720; Maria Elisabete RAMOS, “Riscos de responsabilização dos administradores”, 100; Nuno Pinto OLIVEIRA, *Responsabilidade civil dos administradores*, 100; Ana Perestrelo de OLIVEIRA, *Manual de grupos de sociedades*, Coimbra: Almedina, 2016, 335-336. Contra: José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 912-913.

<sup>30</sup> V. Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 73 e s.

produzir prova (pelo menos) 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 independente e não irracional. 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*. A conduta administrativa é 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*. 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 sociedades, 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 irracionalidade<sup>31</sup> –, 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 cuidado.

*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 artigo 72.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. *Irrracional e razoável* é que não pode ser, a lei parte do pressuposto inverso: *irrazoável e racional*, a fim de não responsabilizar.

<sup>31</sup> V. Gabriela Figueiredo DIAS, *Fiscalização de sociedades*, 76-77 e nt. 144; em esp.: “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”.

5.2. No que toca à sistemática do artigo 72.º, pergunta-se se o artigo 72.º, 2, deve ser lido *primordialmente* em articulação com a 1.ª parte do artigo 72.º, 1 – «por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais» (onde reside a *ilicitude*) – ou com a 2.ª parte do artigo 72.º, 1, onde temos a presunção de actuação culposa dos administradores. O mesmo é perguntar se os pressupostos de actuação do *business judgment*, tal como recolhidos na nossa lei como causa de exclusão da responsabilidade, o são *justificando a ilicitude* ou *excluindo a culpa*.

A doutrina nacional dividiu-se. Pela minha parte, mantenho a posição reflectida logo em 2007.

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 lei<sup>32</sup>).

Como já se referiu – e agora se precisa –, é de advogar que, na *pauta suficiente de comportamento exigido* ao administrador pelo artigo 72.º, 2, se encontra 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 da obrigação administrativa*: o dever de actuação *procedimentalmente* correcta e razoável em termos informativos e de tomar decisões *não irracionais*.<sup>33</sup>

<sup>32</sup> Por todos, v., desenvolvidamente, Rabindranath Capelo de SOUSA, *O direito geral de personalidade*, Coimbra: Coimbra Editora, 1995, 435 e s.

<sup>33</sup> Próximos (mais ou menos): Paulo CÂMARA, “O governo das sociedades”, 49-50, 51-52; Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 57-59; Bruno FERREIRA, “Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes”, 725-726 (“o dever de preparar adequadamente as decisões de gestão e o dever de tomar decisões de gestão racionais são deveres instrumentais, cujo cumprimento im-

Não se trata de configurar uma obrigação alternativa ao dever principal. Nem de vislumbrar um dever conflitante. Esse 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.

Visto na sua globalidade exegética, o artigo 72.º, 2, privilegia o facto de não desencorajar os administradores a 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,

pede a consideração (...) do cumprimento do dever de cuidado principal: o dever de tomar decisões de gestão razoáveis”); António Pereira de ALMEIDA, “A *business judgment rule*”, 370; Pedro Caetano NUNES, *Dever de gestão dos administradores*, 517-518 (“restringir o âmbito do dever secundário de indemnização, estabelecendo um critério privilegiante face ao decorrente da norma impositiva do dever primário de prestação”); Manuel Fragoso MENDES, “Entre o temerário e o diligente”, 823-825, 829-830; Maria Elisabete RAMOS, “Riscos de responsabilização dos administradores”, 101 (“[quanto às *decisões empresariais discricionárias*] estas são escrutinadas *ex post* não pelo cânone da razoabilidade, mas sim pelo critério mais *benevolente da irracionalidade*.”). Favorável: Tito CRESPO, “A responsabilidade civil dos administradores”, 493.

Diferentemente, pois a racionalidade acabará por forçar “uma revisão judicial do conteúdo substancial da decisão” e acaba por se confundir com a razoabilidade, Nuno Calaim LOURENÇO, *Os deveres de administração*, 54-55. Contra, mas sem que se aceite (bem pelo contrário) que (como explanei desde logo em “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 70-71, 73-74, 75-76, 79) a construção defendida esvazie “de conteúdo útil” as obrigações de administração/cuidado e se substitua os padrões de conduta devida (também *supra*, nt. (28)), José Ferreira GOMES, *Da administração à fiscalização das sociedades*, 891 e s., 909-910, 913-915, 937-938, IDEM, “Os ‘deveres de cuidado’”, 489 e s., que integra o dever de actuar de acordo com critérios de racionalidade empresarial na dimensão procedimental da obrigação de administração e, por isso, como “critério de avaliação do *iter* decisional”, que “não exclui a necessidade de determinação dos resultados” de mérito da gestão de acordo com a bitola de diligência do artigo 64.º. Também divergente, Adeodato PINTO, *A “business judgment rule”*, 173 e s., sem que se aceite, em particular, a relativização da susceptibilidade de “sanção” (v., em esp., Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 72), mas sem ulterior coerência a p. 187-188, 203 e s. (o artigo 72.º, 2, aspira a “densificar e ajudar à concretização de uma parte do dever de cuidado”).

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). Enquanto isso, ser a decisão “livre de qualquer interesse pessoal”, atinente ao exame do dever de lealdade, constitui um requisito *prévio* – se houver conflito, se o administrador não esteve «livre de qualquer interesse pessoal», desde logo o administrador não poderá beneficiar da consequência do artigo 72.º, 2; com ele, a eliminação ou a prevenção do conflito de interesses assegura o respeito pelo interesse da sociedade, que deve ser visto como *condição de cumprimento do dever de gestão*.

Isto quer dizer que *a ilicitude decorrente do incumprimento do dever legal de conduta* – dever de cuidado, de prestação mais exigente – previsto pelo artigo 64.º, 1, *a*), pode ser afastada pelo *cumprimento desse dever (legal) mínimo de conduta*, individualizado e imposto pelo artigo 72.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 responsabilidade<sup>34</sup>. 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 sucedâneo<sup>35</sup>, 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*.

<sup>34</sup> Cfr. Antunes VARELA, *Das obrigações em geral*, Vol. I, 10.ª ed., Coimbra: Almedina, 2005, 552-553, bem como, para a responsabilidade contratual (que directamente nos interessa), IDEM, *Das obrigações em geral*, Vol. II, 6.ª ed., Coimbra: Almedina, 1995, 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*.”).

<sup>35</sup> Sobre esta condição para a consideração justificativa do cumprimento de um dever jurídico-legal, v. Rabindranath Capelo de SOUSA, *O direito geral de personalidade*, 437-438.

**5.3.** Decaindo a responsabilidade pelo requisito da ilicitude, decai *de forma sequencial* a culpa do agente. A sindicaco do requisito da culpa não pode ser indiferente aos critérios previstos no artigo 72.º, 2, uma vez que eles *devem também servir para excluir a responsabilidade como elementos constitutivos de actuao 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 desresponsabilizao*, 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 exprime<sup>36</sup>. O que significa que, no momento de aferir da responsabilidade, o *modo como foi desempenhada a gestão*, mesmo que escapando àquilo que  exigível  diligência média *de quem administra* – isto é, a razoabilidade –, não  susceptível de um juízo de censura, *uma vez que, de entre as opções legítimas porque ainda bem informadas e racionais, a sua opção  lícita  luz do ordenamento jussocietrio e não merece a reprovao do direito*. Provando-se as três condições nomeadas no artigo 72.º, 2, o administrador logra ilidir a presunção de culpa firmada no n.º 1 do mesmo artigo 72.º.

Assim, os pressupostos do artigo 72.º, 2, *têm a função de actuar ao mesmo tempo sobre a ilicitude do facto e a culpa do agente*<sup>37</sup>.

## **6. O diálogo entre o círculo da razoabilidade e o círculo da racionalidade**

O artigo 72.º, 2, é uma norma de *exclusão de responsabilidade*, desde que se demonstrem os (estes) pressupostos necessários retirados da *business judgment rule*: ausência de conflito

<sup>36</sup> V. Antunes VARELA, *Das obrigações em geral*, Vol. I, 562-563, 566-567, IDEM, *Das obrigações em geral*, Vol. II, 95-96.

<sup>37</sup> V. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 43-44. Favoráveis: Ricardo RODRIGUES / João Luz SOARES, “*Business judgment rule*”, 707-708, 710-711. Contra: Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 58-59; Antnio Pereira de ALMEIDA, *Sociedades comerciais*, Vol. I, 243 (temos, “em si, a regra constitutiva da responsabilidade dos administradores por violação” dos deveres fundamentais consagrados no artigo 64.º, 1).

de interesses em relação à decisão/deliberação do órgão e/ou ao negócio/acto celebrado; actuação em termos informados; decisão tomada «segundo critérios de racionalidade empresarial». 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 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 dano.

Resulta também do exposto anteriormente que o artigo 72.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 artigo 72.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 (= inadequação, deficiência, etc.) Tanto assim é que, na hipótese de prova negativa de algum dos parâmetros excludentes, previstos no n.º 2 do artigo 72.º, o julgador voltará ao *âmbito natural de exigibilidade* da função administrativa, onde o dever de gestão *razoável* permanece imutável.

*Dos três* que compõem o ramalhete do preceito, o *teste da irracionalidade* – como verificação do terceiro requisito<sup>38</sup> – constitui o âmago aplicativo do artigo 72.º, 2. Com este, passa a ser legítimo construir *dois círculos de actuação dos administradores*: o das decisões *razoáveis* (*círculo da razoabilidade*: mais restrito) e o das decisões *racionais*, mesmo que irrazoáveis (*círculo da racionalidade*: mais amplo). A irracionalidade surge se a decisão se torna tão incompreensível e incoerente que *não pode deixar de se colocar fora da fronteira permitida à autonomia dos*

<sup>38</sup> Para os restantes (“decisão consciente” e “teste da informação adequada”), v. Ricardo COSTA, “Responsabilidade dos administradores e *business judgment rule*”, 81-83.

*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 desse segundo círculo, *a invocação de um direito a actuar dentro de uma margem de discricionariedade é abusivo e reprovado em última instância pelo direito.*

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* – com o que faço também (mais) uma *restrição teleológica* ao âmbito de aplicação do artigo 72.º, 2<sup>º</sup> <sup>39</sup>.

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*<sup>40</sup>, assente na “escolha dos objectivos e meios para os atingir”<sup>41</sup>. 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)<sup>42</sup>.

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.). Logo, essa influência implica que o *administrador (na busca de uma racionalidade ainda cuidadosa)*

<sup>39</sup> Na linha do primeiramente avançado por Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 45-46.

<sup>40</sup> V. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 44.

<sup>41</sup> Gabriela Figueiredo DIAS, *Fiscalização de sociedades*, 121.

<sup>42</sup> V. Coutinho de ABREU, *Responsabilidade civil*, 44 (e ainda o seu *Definição de empresa pública*, Suplemento ao BFDUC, Coimbra, 1990, 153-154).

se norteie pelo interesse da sociedade (artigo 64.º, 1, b)) e pela hierarquização que nele está implicado: em plano principal ou pre-valecente, o interesse social (interesse comum a todos os sócios enquanto tais na realização do máximo lucro através da actividade da sociedade, que não se esgotem no curto prazo); em plano secundário, os «interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores»<sup>43-44</sup>.

Quanto a este detalhe, a aplicação da exclusão de responsabilidade do artigo 72.º, 2, a contextos específicos de actuação empresarial-societária deve implicar a adopção de algumas nuances. Uma das circunstâncias mais relevantes é a situação de insolvência *provável* (crise empresarial assente em “situação económica difícil” ou “insolvência iminente”). Nesse contexto, emerge, no que toca à valência do dever geral de cuidado, a *redução da discricionariedade gestória e da autonomia* e a *vinculação ao interesse da conservação e da promoção do valor da empresa*. Assim, chegados à fiscalização desse dever quando convocado o artigo 72.º, 2, percebe-se que o *círculo da racionalidade fique mais apertado*, uma vez que a coerência, a explicação e o fundamento estão guiados pela lógica de escolhas orientadas pela conservação e saneamento da empresa e pelo impedimento preventivo da insolvência. A “racionalidade económica”

<sup>43</sup> V. Ricardo COSTA, *Os administradores de facto das sociedades comerciais*, 920-921, IDEM, “Artigo 64.º”, 780, 791-792.

Entre nós, Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 55, 58, considera que a actuação “segundo critérios de racionalidade empresarial” se enquadra no dever de lealdade, embora, formalmente, se concretize nas qualidades legais do administrador inscritas no artigo 64.º, 1, a).

<sup>44</sup> Sobre o ponto, tendo por azimute as *rules of liability* do artigo 18.º da Proposta da Comissão Europeia, de 22/11/2016, para a assunção pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho de uma Directiva que respeite “aos quadros jurídicos em matéria de reestruturação preventiva, à concessão de uma segunda oportunidade e às medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos de reestruturação, insolvência e quitação” (COM(2016) 723 final, 2016/0359 (COD)), v. Ricardo COSTA, “Insolvência ‘provável’ e deveres dos administradores de sociedades na reestruturação empresarial: o artigo 18.º da Proposta de Directiva”, in Alexandre de Soveral MARTINS, coord., *As PME perante o (novo) Direito da Insolvência*, Coimbra: Instituto Jurídico da FDUC / IDET, 2018, 83-84, 92-94, 97-98, IDEM, “Gestão das sociedades em contexto de ‘crise de empresa’”, in *V Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2018, 174-175, 183-185, 188-189.

e “empresarial” admitida pela lei no *safe harbour* da administração gestionária está, na *moldura temporal da crise*, ancorada num equilíbrio (delicado e sensível) entre a inibição para o “*overinvestment*”, assente em operações e negócios com álea e risco excessivos e cujos resultados negativos agravarão a situação da sociedade (mediatamente, dos credores), e a inibição para o “*underinvestment*”, assente no desinteresse e aniquilamento da sociedade e cuja impossibilidade de obtenção de resultados positivos de gestão alavancará a agonia e a astenia da sociedade. É verosímil que na ponderação deste equilíbrio – fundamentalmente centrado na decisão sobre o grau de risco *em abstracto* e o fito de continuidade *em concreto* – se encontrem mais decisões possíveis como sendo qualificáveis como irracionais (desde logo por serem de grave imprudência e se colocarem ao serviço de um retardamento da insolvência efectiva). Por outras palavras, é defensável que, para aplicação do artigo 72.º, 2, o teste da (ir) racionalidade seja ocupado pelo *teste da recuperação* – dirigido à *comprovação da idoneidade* das medidas escolhidas para permitir a reestruturação empresarial – e esse diminua o espectro de exclusão que o artigo 72.º, 2, oferece. Mas não só. Também se deverá exigir neste plano a *conjugação em igual plano e paridade* (e não em plano hierarquicamente desigual, como manda o artigo 64.º, 1, *b*)) dos *interesses dos sócios* (interesse social) e dos *interesses dos “sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade”*. Pelo menos assim deverá ser *em regra*. De todo o modo, não é de excluir que se deva optar por, nomeadamente em certas circunstâncias (p. ex., medidas de financiamento com oneração de património social), fazer prevalecer *os interesses dos credores* em relação aos demais interesses atendíveis, uma vez que o período de crise pré-insolvencial obriga os administradores à inibição/omissão de actos que, alegadamente em homenagem a interesses (perversos ou especulativos ou oportunistas) de prossecução, sem ponderação devida, de (eventual) lucro (dos sócios, portanto) e/ou de prolongamento indefensável da actividade empresarial (dos administradores), se traduzem numa, excessiva e inadmissível, translação do risco empresarial para a esfera dos credores. Ou de outros *stakeholders* diversos dos credores, como será, em particular, o interesse dos trabalhadores na manutenção dos seus postos de trabalho.

Por fim, sublinhe-se que é punida a irracionalidade económico-societária *objectiva*, de tal modo que a decisão não encontre qualquer explicação coerente. Tal *método principal* não obsta a que a 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<sup>45</sup>. Mas a racionalidade de uma decisão não pode ser sustentada *com base tão-só na boa fé*: 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.

---

<sup>45</sup> Neste sentido, Calvão da SILVA, “Corporate governance”, 55; Vânia MAGALHÃES, “A conduta dos administradores das sociedades anónimas”, 395; Engrácia ANTUNES, *Direito da sociedades. Parte geral*, 6.<sup>a</sup> ed., Porto: Autor, 2016, 345 (“crença razoável”); António Pereira de ALMEIDA, “A *business judgment rule*”, 371-372 (e 368: a boa fé como dever transversal), IDEM, *Sociedades comerciais*, Vol. I, 268; Sónia Neves SERAFIM, “Os deveres fundamentais dos administradores”, 556; Ricardo RODRIGUES / João Luz SOARES, “*Business judgment rule*”, nt. 74 – p. 705, 710. Criticamente: Adeodato PINTO, *A “business judgment rule”*, 219, 225-226, que reduz a boa fé à “ausência de interesses pessoais” prevista no artigo 72.º, 2; Pedro Pais de VASCONCELOS, “*Business judgment rule*”, 47-48, 50, 55; Nuno Calaim LOURENÇO, *Os deveres de administração*, 55 e s.