



UNIVERSIDADE
CATÓLICA | FACULDADE
PORTUGUESA | DE DIREITO
ESCOLA DE LISBOA

*Os (novos) deveres fiduciários dos
administradores e a Business Judgment
Rule*

Dissertação elaborada no âmbito do Mestrado em Direito e Gestão

Orientação: Professor Paulo Câmara

Diogo André Brandão Pinheiro

Julho 2023

AGRADECIMENTOS

A elaboração deste trabalho não teria sido possível sem o acompanhamento e carinho constante de todos aqueles que comigo estiveram durante todo o meu percurso acadêmico. A todos quero manifestar os meus sinceros agradecimentos.

Ao Professor Paulo Câmara, por toda a ajuda e orientação na elaboração deste trabalho. As suas recomendações, disponibilidade e cordialidade que sempre me demonstrou foram o que tornaram possível esta dissertação.

Por último, e porque foram, são e serão a base de toda a minha existência e formação, queria agradecer de maneira especial ao meu Pai, Mãe, Irmão e Avós, por todos os ensinamentos durante os meus anos mais tenros que tanto contribuíram para a pessoa que sou hoje.

A todos muito obrigado por me ensinarem a não desistir e permitirem que este pináculo do meu percurso e vida acadêmica seja uma realidade.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	4
<u>CAPÍTULO I - ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE</u>	
1.1. BREVE CONCEPTUALIZAÇÃO	6
1.2. EVOLUÇÃO DA TENDÊNCIA	7
<u>CAPÍTULO II - OS (NOVOS) DEVERES FIDUCIÁRIOS</u>	
2.1. O DIREITO POSITIVO	11
2.2. ALARGAMENTO DOS DEVERES FIDUCIÁRIOS ATRAVÉS DA PROPOSTA DE DIRETIVA	14
2.2.1. OBJETO DA DIRETIVA	15
2.2.2. ÂMBITO DE APLICAÇÃO	16
2.2.3. O DEVER DE DILIGÊNCIA	17
<u>CAPÍTULO III - BUSINESS JUDGMENT RULE E PROPOSTA DE DIRETIVA</u>	
3.1. BREVE ANÁLISE DA FIGURA DA <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i>	20
3.2. IMPACTO NO CRITÉRIO DA ATUAÇÃO EM TERMOS INFORMADOS	23
3.3. IMPACTO NO CONCEITO DA INEXISTÊNCIA DE INTERESSE PESSOAL	27
3.4. IMPACTO NO CRITÉRIO DA RACIONALIDADE EMPRESARIAL	29
4.0. CONCLUSÃO	35
BIBLIOGRAFIA	37

INTRODUÇÃO

No decorrer dos últimos anos, a integração dos fatores ESG (*Environmental, Social, Governance*) nos processos decisórios do mundo empresarial tem revestido uma importância exponencialmente mais importante. O conceito ESG tem ganho tração na sequência da realidade contemporânea onde investidores e *stakeholders* reconhecem que a sustentabilidade de uma empresa e o seu impacto social pode ter grande influência na sua performance a grande prazo. Ao mesmo tempo, a *Business Judgment Rule* (BJR) tem sido uma norma-chave do direito empresarial, providenciando ampla proteção aos administradores nas suas tomadas de decisão em nome e no interesse das empresas que administram. A *Business Judgment Rule* reconhece que, em muitos casos, o processo decisório no mundo empresarial envolve compromissos e incertezas, e os tribunais devem, na generalidade, deixar as decisões ao julgamento dos administradores a não ser que existam evidências da existência de deslealdade para com a sociedade ou mesmo no seu próprio interesse.

À medida que as sociedades vão navegando por entre os desafios e oportunidades criados pelas considerações ESG, existe uma questão crescente acerca de como a *Business Judgment Rule* se deve aplicar a essas decisões. Por um lado, a *Business Judgment Rule* pode providenciar um escudo para os administradores que priorizem os fatores ESG nas suas tomadas de decisão, especialmente se conseguirem demonstrar que esses fatores são relevantes para o sucesso da sociedade no longo prazo. Por outro lado, podem existir circunstâncias nas quais as considerações ESG podem colidir com outras prioridades, tais como a performance financeira a curto prazo para a sobrevivência da sociedade, ou mesmo a primazia do puro e singular interesse lucrativo dos acionistas na condução do negócio societário. São situações que tornam pouco claro o modo como os tribunais devem sopesar esses interesses numa situação de confronto.

Neste sentido de orientação e uniformização nas sociedades do espaço europeu, a União Europeia desempenha o papel legisladora e orientador no tocante ao *modus operandi* das sociedades sediadas na União. Por esse facto, no dia 23 de fevereiro de 2022, a Comissão apresentou ao Parlamento Europeu e ao Conselho uma Proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (EU) 2019/1937.

Esta dissertação almeja explorar a relação entre os princípios ESG e a *Business*

Judgment Rule, considerando como é que este novo diploma europeu pode influenciar na aplicação da regra pelas sociedades comerciais no seu quotidiano comercial, e também as implicações que essas decisões podem significar para sociedades que pretendem integrar os fatores ESG nas suas estratégias de negócio. Em último reduto, esta dissertação pretende arguir que mesmo que a *Business Judgment Rule* providencie alguma proteção para os administradores que priorizem as considerações e teses ESG, ela não é uma *panacea*¹, e as sociedades comerciais devem considerar, cuidadosamente, os riscos e benefícios das suas decisões à luz das suas obrigações legais e expectativas dos seus acionistas.

¹ Solução para todos os problemas, *in* Cambridge Dictionary.

CAPÍTULO I - ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE

1.1. BREVE CONCEPÇÃO

O termo ESG é um acrónimo para *Environmental, Social, Governance*, o que se traduz, em português, para Governança Ambiental e Social. O conceito nasceu no seio internacional, é quotidianamente debatido no palco global e, tal como o Professor HOLGER SPAMANN² e o Professor JACOB FISHER³ explicam, prende-se com o propósito empresarial. Referem estes que a resposta correta à questão do que possa ser o propósito empresarial na prática é: “muitas coisas”, “relativamente poucas” e “virtualmente nenhuma”⁴. O conceito ESG tem que ver com as práticas e a racionalidade de investimento que as empresas e os seus administradores pesam para tomar as suas decisões no âmbito empresarial e de mercado. Funciona como o critério de decisão final onde os administradores, por vezes, se podem deparar entre a escolha de valores sociais e ambientais em detrimento dos interesses dos acionistas, por exemplo a maximização do lucro.

Com a introdução do conceito ESG e as suas métricas no *facere* empresarial pretende-se acautelar os atropelos sociais, humanos e ambientais que existem e se verificam na atuação das empresas ao longo da sua cadeia de valor e minimizá-los. A consciência do investidor não é mais a pura e simples maximização do lucro hipotecando todo e qualquer direito humano e ambiental, mas tem já que ver com este alertar para estas questões. O consumidor é mais consciente nos produtos que adquire, o que vem alterar a maneira como o mercado funciona.

Desta forma, começa-se por considerar que o ESG, as suas métricas e, a final, práticas funcionam como uma “obrigação” à qual as empresas estão adstritas se pretendem continuar a operar no mercado global, cada vez mais consciente e exigente.

Relativamente à *Business Judgment Rule*, introduzida na Reforma de 2006 do Código das Sociedades Comerciais, funciona como uma rede de proteção dos

² Universidade de Harvard, Boston, Massachussets, EUA e Instituto Europeu de Corporate Governance

³ Universidade de Cornell, Ithaca, Nova Iorque, EUA e Faculdade de Direito de Stanford, São José, Califórnia, EUA.

⁴ SPAMANN, Holger e FISHER, Jacob in “*Corporate Purpose: Theoretical and Empirical Foundations/Confusions*”, Trabalho n.º 664/2022, Novembro de 2022, disponível em http://ssrn.com/abstract_id=4269517

administradores no modo como regem a vida societária. A regra impõe que, caso o administrador atue em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial, a sua responsabilidade é excluída perante a sociedade por qualquer dano que para esta possa ter resultado da sua atuação. É uma norma de importância mister, como refere BRUNO FERREIRA, “a atuação dos administradores e a respectiva necessidade de tomar decisões arriscadas não deve ser coarctada por incertezas relativamente à legalidade do seu comportamento”⁵. Esta “safe house” encontra a sua letra no artigo 72.º, n.º 2 do Código das Sociedades Comerciais.

1.2. EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA TENDÊNCIA ESG

A evolução do debate relativamente ao propósito social, tal como toda a atividade legislativa e jurisprudencial, tem o seu palco principal nos Estados Unidos da América.

Até meados do século XIX, dependendo do estado envolvido, a única maneira de criar organizações era através de *lobbies* com o governo estadual para que este aprovasse uma lei especial a autorizar a criação de uma empresa. Os estatutos de uma empresa seriam o produto da negociação entre os criadores dessa mesma empresa e os legisladores estaduais que, grande parte das vezes, mantinham o foco em empresas de fornecimento de transporte local ou infraestrutura financeira (como banca e seguradoras) que eram vistas como sendo de interesse público.⁶

A caminho do final do século XIX, a maioria dos estados começou a positivar que “o lucro privado não era mais uma ‘recompensa’ pelo serviço público, mas um fim legítimo e si mesmo”⁷. Começa assim a tendência clássica do lucro como fim e interesse primordial das sociedades comerciais. A antiga Professora da Faculdade de Direito da Universidade de Cornell, LYNN STOUT referia que “a questão do propósito social não estava verdadeiramente em cima da mesa porque o propósito da empresa era o que quer que o seu acionista ou acionistas controladores quisessem que ele fosse”⁸. No encaço

⁵ FERREIRA, Bruno, in “A Responsabilidade dos Administradores e os Deveres de Cuidado Enquanto Estratégias de Corporate Governance – Implicações da Reforma do Código das Sociedades Comerciais”.

⁶ HILT, Eric, in “History of American Corporate Governance: Law, Institutions, and Politics”, 6 ANNU. REV. FINANC. ECON. 1, 5, 2014.

⁷ GUENTHER, David B., in “Of Bodies Politic and Pecuniary: A Brief History of Corporate Purpose”, 9 MICH. BUS. & ENTREPRENEURIAL L. REV. 1, 6, 27, 33, 37, 39, 43, 46. 2019.

⁸ STOUT, Lynn A., in “The Problem of Corporate Purpose”, ISSUES GOVERNANCE STUD., Junho 2012, 1,2.

da complexificação das estruturas de administração no começo do século XX, a Professora levanta a dúvida de “*quem ou a quê que estes gestores profissionais devem servir?*”. Na resposta a esta questão surge a primeira jurisprudência, em 1901, num tribunal do Ohio que referiu que “*o real objetivo e propósito de uma empresa com fins lucrativos é o lucro e os dividendos para os seus acionistas (...)*”⁹. Consistente com esta tendência temos o mediático e acadêmico caso, em 1919, *Dodge v. Ford Motor Co.*, onde o Supremo Tribunal do Michigan decidiu que “*uma empresa é organizada e levada a cabo primariamente para o lucro dos acionistas*”. No caso, o Tribunal decidiu que Ford violou os deveres devidos à empresa porque usou o poder de controlo que tinha para não distribuir dividendos e reintroduzir esse dinheiro na empresa para financiar a produção de mais carros a menor preço, beneficiando assim trabalhadores e consumidores ao invés dos acionistas.

No período pós Segunda Guerra Mundial, nas décadas seguintes, a vida corporativa foi largamente associada a amplos propósitos corporativos “pró-stakeholders”. Ainda assim, o lucro continuou como sendo a prioridade número um. O Professor DAVID MORRISSEY sugere que apesar das teorias nesta era “*‘as empresas tinham responsabilidades além dos seus estreitos interesses económicos’, ‘esta missão alargada permaneceu indefinida e largamente sem resposta’ a não ser através de ‘noções vagas... de ‘corporate statesmanship’ e doações limitadas a filantropias convencionais’*”. Ainda assim, a ideia de não se considerar apenas o interesse dos acionistas começava a ganhar terreno, não se colocavam os interesses destes em segundo plano, mas começava-se a pesar aqueles dos *stakeholders*. No entanto, em 1970, é publicado no *New York Times* um artigo de MILTON FRIEDMAN onde este desencorajava a então atual geração de executivos de se focarem em “responsabilidade social” no desempenho das suas funções enquanto administradores das sociedades comerciais. Ainda assim, os anos 70 foram o pico da mentalidade de responsabilidade social nos conselhos de administração americanos, “*A ideia de que as responsabilidades de uma empresa se estendem a vários círculos ou stakeholders floresceu, e muitos negócios e organizações de comércio adotaram na sociedade um modelo de negócio multicírculo*”¹⁰.

A priorização dos acionistas seguiu o seu rumo de vento em popa até aos anos 90

⁹ *Arbuckle v. Woolson Spice Co.*, 1901 WL 708 (Ohio Cir. Dec. Jan. 12, 1901), citado por Jill E. Fisch & Steven Davidoff Solomon, in “*Should Corporations Have a Purpose?*”, 2021.

¹⁰ CARROLL, Archie B.; LIPARTITO, Kenneth J.; POST, James E.; WERHANE, Patricia H. & GOODPASTER, Kenneth E., in “*Corporate Responsibility: The American Experience*”, 264, 2012.

com as participações a render retornos consideráveis, associados ao frenesim do mercado “dot.com”. Apesar disso, no início dos anos 2000, o mercado mobiliário caiu a pique e o mundo corporativo americano foi afetado por uma série de escândalos como o da Enron e WorldCom. Vários observadores argumentaram que estes acontecimentos fizeram com que a priorização dos acionistas caiu em descrédito e começou a ser sugerida uma reorientação substancial das prioridades empresariais. A *Business Week* referiu, em 2002, “*O foco único no ‘shareholder value’, que mede a performance unicamente em relação ao valor da participação, vai diminuir. Ao invés, as empresas vão relevar os interesses dos trabalhadores, clientes e as suas comunidades*”¹¹. Desta forma, no final do século XX, notou-se o nascimento da *Corporate Social Responsibility* (CSR), mas estas iniciativas apenas focavam o *engagement* de filantropia, ao invés de uma compreensão plena das métricas ESG.

Na União Europeia, os relatórios dos impactos sociais e ambientais das empresas eram apenas voluntários. Muito mais tarde, em 2014, a União Europeia introduz a *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD) que obriga a que empresas com determinada dimensão revelem informação não financeira, incluindo fatores ESG nos seus relatórios anuais. Apenas 4 anos depois, em 2018, é lançado no âmbito comunitário o *Sustainable Finance Action Plan*, uma estratégia abrangente para mobilizar fluxos de capital em direção a investimentos sustentáveis, controlar riscos financeiros relacionados com sustentabilidade e promover transparência e o *long-termism* nos mercados financeiros.

Em termos jurisprudenciais, a matéria de sustentabilidade empresarial, de ESG e de criação de valor a longo prazo para a sociedade é, claramente, quase inexistente. Não existe grande relevância jurídica quanto à responsabilidade social das empresas. Em Portugal, o tráfego jurídico que surgiu destas novas orientações é inexistente, os tribunais não foram ainda chamados a decidir sobre estas matérias.

Apesar disso, em 2019, no Tribunal de Haia, nos Países Baixos, ganha relevo uma *class action* intentada por uma série de organizações não governamentais, “comandadas” pela Milieudefensie, a exigir a condenação da Royal Dutch Shell (RDS), na obrigação de redução das suas emissões de dióxido de carbono (CO₂) em todo o mundo¹². No dia 26 de maio de 2021, o Tribunal de Haia proferiu uma *groundbreaking* decisão que abre portas, em matéria de sustentabilidade empresarial, para futuras ações e, quiçá, condenações. A decisão foi proferida como resultado da violação de uma obrigação da RDS baseada num

¹¹ BYRNE, John A., in “*After Enron: The Ideal Corporation*”, BUS. WK, 26 de Agosto de 2002.

¹² Disponível em <https://uitspraken.rechtspraak.nl/#!/details?id=ECLI:NL:RBDHA:2021:5339>

dever de cuidado não escrito no artigo 6.º, n.º 2 do Código Civil Holandês. A atuação da RDS, com as emissões de CO2, foi considerada como tendo efeitos nefastos e irreversíveis no direito à vida e ao respeito pela vida privada e familiar dos cidadãos holandeses.¹³

A 5 de janeiro de 2023, entra em vigor a *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*, proposta em abril de 2021, que pretende modernizar e fortalecer as regras relativas informação social e ambiental que as empresas têm de divulgar, funciona como uma versão atualizada e alargada da NFRD. Mais empresas, incluindo pequenas e médias empresas (PME) serão obrigadas a divulgar os seus relatórios de sustentabilidade, de acordo com o sítio oficial da União Europeia¹⁴, diretiva aplicar-se-á a, aproximadamente, 50 mil empresas.

Por fim, e para marcar o último desenvolvimento da União Europeia até à data, no que toca à matéria de sustentabilidade, a Comissão apresentou ao Parlamento Europeu e ao Conselho, a 23 de fevereiro de 2022, uma Proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937. Com este trabalho legislativo pretende-se colmatar a falha que reside no facto de, até agora, a implementação de um dever de diligência quanto aos efeitos nefastos da atuação das empresas ser de adesão meramente voluntária. Não existe clareza jurídica, nem harmonização, as cadeias de valor são complexas e os custos elevados. Este passo legislativo vem almejar a melhoria das práticas de governação societária, a criação de segurança jurídica para que as empresas saibam como conduzir os seus negócios, aumentar a responsabilidade empresarial e permitir que quem seja afetado por práticas abusivas tenha um meio de reação contra essas práticas.¹⁵

¹³ DOMINGUES, João Pedro da Silva, in “*Interesses (Não) Lucrativos e Sustentabilidade Empresarial, Que Rumo Toma(rá) a Governação e a Responsabilidade Civil Societária?*”, Almedina, Fevereiro 2023.

¹⁴ Disponível em https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

¹⁵ DOMINGUES, João Pedro da Silva, *Idem*.

CAPÍTULO II - OS (NOVOS) DEVERES FIDUCIÁRIOS

2.1. O DIREITO POSITIVO

Os administradores são titulares do órgão de administração e estão adstritos a dois poderes-deveres de vinculação face à sociedade, conforme o exposto nos artigos 192.º, n.º 1; 252.º, n.º 1; 405.º; 406.º e 431.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC). São estes os poderes-deveres de gestão e de representação. No desempenho das suas funções, o administrador encontra-se vinculado a um acervo de deveres, positivados tanto no CSC, como fora do seu âmbito, nomeadamente no CIRE e CP. Porém, dando relevância à natureza da relação jurídica em análise, verifica-se impossível uma consagração de um catálogo inalterável de deveres atribuídos aos administradores. É no núcleo desta questão que surge uma positivação de deveres legais gerais que visa abarcar os demais atos que os administradores devem realizar por forma a prosseguir o fim social. No quadro legal português esta incumbência de diligência encontra-se expressa no artigo 64.º do CSC. A atual redação do dito preceito normativo, que iniciou a sua vigência com o DL 76-A/2006 de 29 de março, pretendeu concretizar um âmbito mínimo de deveres dos administradores sociais, como ensina o Professor COUTINHO DE ABREU, “*os administradores têm ‘poderes-função’, poderes-deveres, gerem no interesse da sociedade, têm os poderes necessários para promover este interesse*”¹⁶. Ora, é de relativa facilidade a compreensão de que o exercício destes poderes-deveres, numa ótica de prossecução de lucros, implica a assunção de riscos. Esta assunção existe a partir do momento em que, através da orientação pela sua relação fiduciária, os administradores estão a gerir bens e interesses alheios no desempenho das suas funções. O risco que acompanha a inovação e a criatividade é um elemento-chave das decisões empresariais que beneficiam este interesse social e, conseqüentemente, a sociedade e os seus sócios. Por esta razão, é mister que exista uma bitola dentro do conjunto de obrigações que devem orientar e pautar a atuação dos administradores¹⁷. São assim dois os deveres fundamentais elencados nas alíneas a) e b) do artigo 64.º, o *dever de cuidado* e o *dever de lealdade*. “Produtos dos direitos anglo-saxónicos

¹⁶ DE ABREU, J. M. Coutinho, in “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, 2ª Edição, IDET/Cadernos n.º 5, Almedina, 2010

¹⁷ DA FRADA, Carneiro, in “*Direito Civil, Responsabilidade Civil. O Método do Caso*”, Almedina, 2006

(*duty of care, duty of loyalty*), representam *padrões abstratos de comportamento* que conformam caso a caso, como *normação da conduta devida*, a atuação dos administradores e gerentes *no exercício das suas funções*. Da sua concretização resultarão (sub)deveres mais específicos, que recortam o *espaço de (i)licitude da conduta dos administradores*¹⁸.

Considerando o dever de cuidado, a alínea a) do artigo 64.º do CSC estipula que os administradores se pautam por “*deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado*”. Tal atende ao critério do “*gestor criterioso e ordenado*”, que transmite a ideia de ser mais exigente que o critério comum, o conhecido *bonus pater familiae*. Assim, e tal como mencionado *supra*, requer-se um esforço especial por se reportar a uma atividade de gestão de bens alheios¹⁹. O preceito legal do artigo 64.º compreende outros deveres, em especial, i) o dever de controlo ou vigilância organizativa funcional; ii) o dever de atuação procedimentalmente correta (no que toca às tomadas de decisão); e iii) o dever de tomada de decisão razoáveis.

A primeira incumbência da tríade consubstancia-se na obrigação de os administradores tomarem em consideração o desenvolvimento económico da sociedade e o desempenho dos seus trabalhadores, adquirindo toda a informação necessária para o desempenho desta sua função. Do artigo 64.º, nº 1, alínea a) retiramos a extrema importância de expressões como “*disponibilidade*” e “*conhecimento da atividade da sociedade*”.

Atendendo ao segundo dever, este poder-se-á alterar conforme as funções desempenhadas pelo administrador. Isto é, para os administradores tomarem decisões adequadas é necessário o acesso a informações razoáveis. Logicamente será através da análise dessas informações que estes formulam a sua crença acerca do que será mais benéfico para a sociedade, mantendo sempre em atenção o fim social. Destarte, caso o administrador tome uma decisão sem ter em consideração todas as informações relevantes será responsável perante a sociedade pelos danos resultantes dessa má decisão.

Em último lugar, virando a nossa atenção para o último dever, durante o exercício da sua função de comando, impende sobre os administradores o dever de aplicar todo o conhecimento indispensável (“*competência técnica*”) que possuem aquando da tomada de decisão. Esta terá de ser consolidada e, tomando em consideração todas as alternativas

¹⁸ COSTA, Ricardo, in “*Deveres gerais dos administradores e ‘gestor criterioso e ordenado’*”, I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2011

¹⁹ OLAVO CUNHA, Paulo, in “*Direito das Sociedades Comerciais*”, Almedina, 7ª Edição, 2019

viáveis possíveis, será a que, segundo critérios de razoabilidade, se apresentar mais vantajosa para o interesse da sociedade, considerando, claro está, a conjuntura social naquele momento. Desta forma, o administrador deverá evitar riscos desmesurados e dissipação de património social sem pesarasas razões.

Já em relação ao dever de lealdade, este, no seu sentido lato, decorre do princípio da boa-fé²⁰. Durante o exercício das suas funções os administradores devem zelar pelos interesses da sociedade, promovendo a sua jubilação. É um dever claramente positivado no art. 64.º n.º1, alínea b). A posição que o administrador ocupa na sociedade pressupõe uma relação de confiança, sendo o dever de lealdade uma pressuposição essencial da mesma. Assim, as condutas deverão ser materialmente concordantes com o interesse social, não podendo os poderes funcionais que detêm ser empregues para fins alheios à sociedade.

A este respeito, CARNEIRO DA FRADA estabelece um crivo entre o dever de verdade e o dever de comunicar. Como ensina o autor, a incumbência de prestar esclarecimento, à cabeça, apenas existe no âmbito de uma relação especial. Porém, *“a violação consciente do dever de lealdade tende, em muitos casos, a coincidir com uma violação de lealdade, porque nele o sujeito falseia sabiamente a pretensão de verdade inerente à comunicação”*²¹. Aqui, o dever de lealdade concerta uma ligação específica entre as partes, o que, como faz questão de referir, não acontece sempre no dever de verdade.

O *“general core”* do dever exposto no art. 64.º n.º2, alínea b) tem de ser concretizado. A doutrina e a jurisprudência têm reconhecido diversos contextos de forma a proceder à sua concretização. Numa configuração mais ampla, os administradores devem i) não concorrer com a sociedade²²; ii) não aproveitar ensejos de negócio para benefício próprio; iii) não utilizar bens ou informações da sociedade para fins alheios; e iv) não exorbitar do seu estatuto de administrador. Desta panóplia de comportamentos, denota-se o especial relevo que as proibições de concorrência e do aproveitamento de oportunidades de negócio da sociedade assumem. Posto isto, deve existir *“fair game”* quando um

²⁰ Em sentido contrário, COSTA, Ricardo e FIGUEIREDO DIAS, Gabriela, que explicam que *“Reconduzir o dever de lealdade dos administradores e gerentes ao princípio geral da boa-fé (em referência ao princípio determinado pelo art. 762.º, 2, do CCiv.), mesmo que fundante, não será a via mais completa, vista a extensão do dever e as manifestações em que se precipita.”*, in *“Código das Sociedades Comerciais em Comentário”*, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março 2017.

²¹ CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., in *“A business Judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores”*, Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007.

²² Com positivação legal no artigo 254.º e 398.º, n.º 3, relativos às sociedades por quotas e sociedades anónimas. Não é, no entanto, absoluto este dever. Pode ser, claro está, afastado por deliberação dos sócios ou pelo conselho geral de supervisão.

administrador contrata com uma sociedade.

No fundo, tudo se consubstancia na obrigação dos administradores de exercerem o seu julgamento de forma independente e atuar em boa-fé, sempre com o objetivo de promover o sucesso a longo prazo e a sustentabilidade da empresa. Tem de existir sempre uma priorização dos interesses sociais sobre os seus interesses pessoais ou estes de qualquer acionista ou *stakeholder* em particular.

2.2. ALARGAMENTO DOS DEVERES FIDUCIÁRIOS ATRAVÉS DA PROPOSTA DE DIRETIVA

Partindo para uma análise da Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937, conseguimos perceber, através da leitura do considerando 1 da mesma, que “A União baseia-se no respeito pela dignidade humana, liberdade, democracia, igualdade, Estado de direito e respeito pelos direitos humanos, conforme consagrado na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia” e que as ações da mesma “incluem a promoção do desenvolvimento económico, social e ambiental sustentável dos países em desenvolvimento.”. O intuito da presente diretiva é colocar em prática o Plano de Ação da UE para os Direitos Humanos e a Democracia no período 2020-2024. Para tal, “o plano de ação define como prioridade reforçar o empenho da União em promover e apoiar ativamente a aplicação a nível mundial dos princípios orientadores das Nações Unidas sobre as empresas e os direitos humanos e de outras diretrizes internacionais pertinentes, como as Linhas Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais, nomeadamente através da promoção das normas pertinentes em matéria de dever de diligência.”²³. Avançando para o considerando 14 temos como conclusão que “A presente diretiva visa assegurar que as empresas ativas no mercado interno contribuem para o desenvolvimento sustentável e a transição das economias e sociedades para a sustentabilidade através da identificação, prevenção e atenuação, cessação e minimização dos efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no ambiente associados às próprias operações, filiais e cadeias de valor das empresas.”.

Pretende-se que contribuição para o desenvolvimento sustentável referida *supra*

²³ Considerando 12 da Proposta de Diretiva.

seja um alargamento do dever de diligência das empresas e, conseqüentemente, dos seus administradores, já que as atuações das primeiras dependem das decisões dos últimos. Através da leitura do considerando 15 reparamos que “as empresas deverão tomar medidas adequadas para instituir e aplicar medidas relativas ao dever de diligência, no que diz respeito às suas próprias operações, às suas filiais, bem como às suas relações empresariais diretas e indiretas estabelecidas ao longo das suas cadeias de valor, em conformidade com o disposto na presente diretiva”. A diretiva não exige que as empresas garantam, em todas as circunstâncias, as que os efeitos negativos das suas atuações serão travados, mas impõe sim, ainda de acordo com o mesmo considerando, através das obrigações presentes no seu texto que estas sejam “obrigações de meios”. Toda a construção por detrás da proposta de Diretiva é a adequação e alargamento do dever de diligência das empresas no que respeita à sustentabilidade para que possíveis violações do foro ambiental e humano sejam perceptíveis e eliminadas.

Como refere o Professor COUTINHO DE ABREU, *“Estas realidades, que colocam os stakeholders no lado oculto da empresa, não são amigas, já se vê, dos direitos humanos, do ambiente e da boa governação política. Na ausência de lei proibitiva ou impositiva, ou na falta de efetividade da lei, é lucrativo para as empresas (pese embora os eventuais «danos reputacionais») desrespeitar direitos humanos e marcos ambientais e entrar no jogo da corrupção política”*²⁴. A proposta de Diretiva pretende ser esta nascente de lei impositiva. As empresas abrangidas, pela sua capacidade e influência no comércio global, têm de estar obrigadas a desempenhar um papel mais responsável tanto ambiental como humanamente. Vejamos em que termos.

2.2.1. OBJETO DA DIRETIVA

O objeto da proposta de Diretiva em análise é um conjunto de regras relativas às obrigações das empresas, assim como à conseqüente responsabilidade pela sua violação. Como exposto acima, as obrigações têm que ver os efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no meio ambiente. Não é apenas visada a empresa, mas também

²⁴ COUTINHO DE ABREU, J. M., in *“Dever de Diligência das Empresas e Responsabilidade Civil, Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial”*, Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Dezembro 2022.

as filiais²⁵ desta e as suas operações e ainda as operações da cadeia de valor realizadas por *entidades com as quais a empresa tenha uma relação empresarial estabelecida*. Este último conceito vem previsto no artigo 3.º, alínea f) da proposta como sendo *uma relação empresarial, direta ou indireta, que é, ou se prevê que seja duradoura, tendo em conta a sua intensidade ou duração, e que não represente uma parte pouco significativa ou meramente acessória da cadeia de valor*.

2.2.2. ÂMBITO DE APLICAÇÃO

Relativamente ao âmbito de aplicação, a Diretiva aplicar-se-á às empresas constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-Membro mediante o preenchimento de determinadas condições (artigo 2.º, n.º 1) e às empresas que, mesmo que sejam constituídas em conformidade com a legislação de um país terceiro, preenchem outras condições (artigo 2.º, n.º 2).

As empresas que sejam constituídas de acordo com a lei de um Estado-Membro serão alvo a aplicação da Diretiva quando tenham, *em média, mais de 500 trabalhadores e tenha um volume de negócios mundial líquido superior a 150 milhões de EUR no último exercício financeiro para o qual foram elaboradas demonstrações financeiras anuais*, de acordo com o artigo 2.º, n.º 1, alínea a). Serão ainda alvo de aplicação da Diretiva quando, mesmo que não tenham atingido *os limiares previstos na alínea a), mas tinha, em média, mais de 250 trabalhadores e tenha um volume de negócios mundial líquido superior a 40 milhões de EUR no último exercício financeiro para o qual foram elaboradas demonstrações financeiras anuais, desde que pelo menos 50 % desse volume de negócios líquido tenha sido gerado* numa panóplia de setores considerados de elevado risco para a sustentabilidade: fabrico e comércio de têxteis, couro e produtos afins; agricultura, silvicultura, pescas indústrias alimentares e de bebidas e seu comércio; e atividade de extração de minério, petróleo, fabrico de produtos metálicos de base e seu comércio, de acordo com o artigo 2.º, n.º 1, alínea b).

Tal como referido *supra*, as empresas que não estejam constituídas em conformidade com a legislação de um Estado-Membro, mas sim de um Estado terceiro também

²⁵ Tal como definida no artigo 3.º, alínea d), onde é tida como «pessoa coletiva através da qual é exercida a atividade de uma ‘empresa controlada’, de acordo com o artigo 2.º, n.º 1, alínea f), da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho».

constituirão um alvo de aplicação da Diretiva caso tenham *gerado um volume de negócios líquido superior a 150 milhões de EUR na União no exercício anterior ao último exercício financeiro* (artigo 2.º, n.º 2, alínea a); ou tenham *gerado um volume de negócios líquido superior a 40 milhões de EUR, mas não superior a 150 milhões de EUR, na União, no exercício anterior ao último exercício financeiro, desde que pelo menos 50 % do seu volume de negócios mundial líquido tenha sido gerado num ou mais dos setores enumerados no n.º 1, alínea b)* (artigo 2.º, n.º 2, alínea b).

2.2.3. O DEVER DE DILIGÊNCIA

Analisado o objeto e o âmbito de aplicação da proposta de Diretiva, consideremos agora o dever de diligência proposto propriamente dito.

Este surge como epígrafe do artigo 4.º (e 4.º-A para o nível de grupo, aditado pela orientação geral do Comité de Representantes Permanentes), e é aí onde ele é definido. Sabemos que este dever incide sobre matérias de direitos humanos e do ambiente e as alíneas do n.º 1, do artigo 4.º ditam quais as ações a tomar para que as empresas assegurem o dever de diligência em matérias de direitos humanos e do ambiente²⁶:

- a) Integrando o dever de diligência nas suas políticas, em conformidade com o artigo 5.º;
- b) Identificando os efeitos negativos, potenciais ou reais, em conformidade com o artigo 6.º;
- c) Prevenindo e atenuando os efeitos negativos potenciais, cessando os efeitos negativos reais e minimizando a sua extensão, em conformidade com os artigos 7.º e 8.º;
- d) Estabelecendo e mantendo um procedimento de reclamação em conformidade com o artigo 9.º;
- e) Avaliando a eficácia da sua política e das suas medidas em matéria de dever de diligência, em conformidade com o artigo 10.º; e
- f) Comunicando publicamente informações sobre o dever de diligência, em conformidade com o artigo 11.º.

²⁶ DIAS, Rui Pereira, in “CSDD (Corporate Sustainability Due Diligence) Primeiras Observações sobre a Proposta de Diretiva de 23 de Fevereiro de 2022”, Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Dezembro 2022.

Encontramos ainda, ao longo do corpo deste diploma, duas disposições importantes ao nível da diligência dos administradores propriamente ditos: o artigo 25.º, n.º 1 e 2 que estatui que “*Os Estados-Membros devem assegurar que, no cumprimento do seu dever de agir no interesse da empresa, os administradores das empresas a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, têm em conta as consequências das suas decisões em matéria de sustentabilidade, incluindo, se for caso disso, as consequências em termos de direitos humanos, alterações climáticas e ambientais, inclusive a curto, médio e longo prazo.*” e “*Os Estados-Membros devem assegurar que as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas que regem o incumprimento dos deveres por parte dos administradores são igualmente aplicáveis ao disposto no presente artigo.*”; e ainda o artigo 26.º, n.º 1 e 2, onde se estatui que “*Os Estados-Membros devem assegurar que os administradores das empresas a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, são responsáveis pela aplicação e supervisão das medidas relativas ao dever de diligência a que se refere o artigo 4.º, em especial a política em matéria de dever de diligência referida no artigo 5.º, tendo devidamente em conta os contributos pertinentes das partes interessadas e das organizações da sociedade civil. Os administradores devem informar o conselho de administração a esse respeito.*” e “*Os Estados-Membros devem assegurar que os administradores tomam medidas para adaptar a estratégia da empresa a fim de ter em conta os efeitos negativos reais e potenciais identificados nos termos do artigo 6.º e quaisquer medidas tomadas nos termos dos artigos 7.º a 9.º.*”.

Da leitura atenta dos preceitos, reparamos que estes estatuem apenas “os administradores de sociedades visadas pelo artigo 2.º, n.º 1”. Isto significa que a proposta de Diretiva não tem como intuito impor os tais deveres de diligência aos restantes administradores, isto é, aqueles das sociedades constituídas em *conformidade com a lei de um país terceiro*, nos termos do artigo 2.º, n.º 2.

A Comissão refere no considerando n.º 63 que «*A fim de assegurar que este dever geral é entendido e aplicado de forma coerente e consistente com as obrigações em matéria de dever de diligência introduzidas pela presente diretiva e que os administradores têm sistematicamente em conta as questões da sustentabilidade nas suas decisões, a presente diretiva deve clarificar, de forma harmonizada, o dever geral de diligência dos administradores de agir no interesse da empresa, estabelecendo que os administradores têm em conta as questões de sustentabilidade a que se refere a Diretiva 2013/34/UE, incluindo, se for caso disso, os direitos humanos, as alterações climáticas e as conse-*

quências ambientais, inclusive nos horizontes a curto, médio e longo prazo». A clarificação deste *dever geral* parece ser a ratio do artigo 25.º, o dever geral (de cuidado, como o artigo 64.º, n.º 1, alínea a) do CSC). Por outro lado, o artigo 26.º tem como objetivo a afirmação dos administradores como verdadeiros “responsáveis pela aplicação e supervisão das medidas relativas ao dever de diligência a que se refere o artigo 4.º, em especial a política em matéria de dever de diligência referida no artigo 5.º, tendo devidamente em conta os contributos pertinentes das partes interessadas e das organizações da sociedade civil. Os administradores devem informar o conselho de administração a esse respeito”, replicando o considerando n.º 64.

O problema nasce quando este dever de diligência que impende sobre os administradores se estende para além da sociedade de cujo conselho de administração o administrador é membro. Este dever/obrigação de diligência aplica-se também quanto a entidades filiadas, os seus fornecedores, porquanto estas dinâmicas são “relações empresariais estabelecidas”. Até onde se considerar “cadeia de valor”, o dever de diligência acompanha.

Nestes termos apraz fazer a pergunta: quais serão as dificuldades de colocar em prática a diligência devida? A diligência de um administrador para além da sociedade que administra já existe no nosso ordenamento jurídico. Veja-se o artigo 504.º do CSC que determina que os administradores da sociedade-mãe do grupo têm responsabilidade perante as suas filiais. No entanto, estamos a considerar um alargamento de deveres de diligência dos administradores fortemente multiplicado a nível de dispersão territorial e comercial. A proposta de Diretiva da Comissão que analisamos agora foi alvo de grandes preocupações manifestadas pelos Estados-Membros que “consideram que o artigo 25.º constituía uma interferência inadequada nas disposições nacionais relativas ao dever de diligência dos administradores agirem no melhor interesse da empresa”²⁷. Destarte, o Parecer do Comité de Representantes Permanente que seguiu para o Parlamento para discussão suprimiu essa disposição por completo do texto da proposta de Diretiva.

Nesta senda, e por causa da ligação estreita ao processo de dever de diligência, também o artigo 26.º foi eliminado e “os seus principais elementos foram transferidos para a disposição relativa à integração do dever de diligência nas políticas e nos sistemas de gestão dos riscos da empresa (artigo 5.º, n.º 3), tendo em conta a variedade dos sistemas de governação das empresas e a liberdade destas para regularem as suas questões internas”²⁸.

²⁷ Considerando n.º 30 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

²⁸ Considerando n.º 31 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

Chegados a este ponto, importa formular as seguintes perguntas: é possível alargar o dever de diligência das empresas a uma infinidade de relações empresariais que constituem uma cadeia de valor? É possível que impenda sobre as empresas um dever de diligência e simplesmente se elimine as disposições relativas ao mesmo dever que se impõem aos administradores? E, mais importante, existindo este dever de diligência sobre as empresas e não sobre os administradores, como é que isto se coaduna com a figura da *Business Judgment Rule* no caso de a atuação dos administradores causar danos à sociedade? Será esta a questão que tentaremos responder adiante.

CAPÍTULO III - *BUSINESS JUDGMENT RULE* E PROPOSTA DE DIRETIVA

3.1. BREVE ANÁLISE DA FIGURA DA *BUSINESS JUDGMENT RULE*

Por forma a tentar responder aos quesitos acima elaborados comecemos por analisar, em termos gerais, a figura da *Business Judgment Rule*.

Esta regra (“*rule*”) nasce como princípio jurisprudencial no ordenamento jurídico norte-americano, no caso *Percy v. Millaudon*²⁹. Este juízo visa garantir a eficiência governativa das empresas (*good governance*), tendo por objeto as decisões dos administradores, tomando em atenção a possível discricionariedade que estes possuem no exercício das suas funções. Desta forma, a *Business Judgment Rule*, nasce tendo por modelo o dever de cuidado (“*duty of care*”), ou seja, ao administrador é exigível que atue com respeito aos deveres fiduciários de cuidado e lealdade. Se a decisão for respeitadora, no plano das incumbências, da diligência, cuidado e lealdade, não lhe é imputada a responsabilidade da decisão que, *a posteriori*, se possa vir a confirmar prejudicial para a sociedade e daí resultem ações de responsabilização destes.

Assim, naquele ordenamento jurídico, como referido supra e de acordo com este critério-norma, devemos presumir que as decisões de gestão tomadas pelos administradores empresariais nas suas funções de administração, são tomadas: 1. Em termos informados; 2. De forma desinteressada; e 3. Segundo critérios de racionalidade empresarial.

²⁹ MANTESE, Gerard V. e FIELDS, Emily S., in “*The Business Judgment Rule*”, Michigan Bar Journal, janeiro 2020 e THOMAS M. MCEACHIN, “*Theriot v. Bourg: The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*”, in: Louisiana Law Review, Vol. 59, 1998-1999, consultado em <http://digitalcommons.law.lsu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5759&context=lalrev>

É a formulação adotada no caso *Aronson v. Lewis*³⁰, onde se refere que a *Business Judgment Rule* é uma “*presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company*”³¹.

Esta é a formulação que a *Business Judgment Rule* adota no ordenamento jurídico norte-americano. Porém, analisando a transposição da regra para o ordenamento jurídico português, percebemos que esta não reveste a mesma forma.

Na moldura legal nacional, com a entrada em vigor do DL n.º 76-A/2006, de 29 de março, surge o artigo 72.º, n.º 2, que traz consigo a consagração da designada *Business Judgment Rule*. Esta pauta que caso estejam verificados os requisitos nela enunciados, a responsabilidade dos administradores seja afastada e, por consequência, seja também afastada a sindicabilidade das suas decisões.

O princípio geral da responsabilidade civil das sociedades comerciais dispõe que estas respondem pelos prejuízos causados a terceiros pelos atos por si praticados, não interessando a natureza da responsabilidade, seja ela contratual, extracontratual ou mesmo pelo risco. No seio desta responsabilidade, a sociedade terá direito de regresso sobre o administrador que praticou o ato ou tomou a decisão. Aqui está em causa a responsabilidade deste perante a sociedade, o ordenamento jurídico prevê, nesta matéria, responsabilidade perante sócios, credores e terceiros.

Neste âmbito, a responsabilidade do administrador é uma responsabilidade interna, porque se reporta ao ressarcimento do património social. Tinha, no passado, natureza contratual, uma vez que pressupunha a violação de deveres emergentes do contrato de mandato celebrado entre este e a sociedade. Atualmente tem natureza obrigacional³². Para que se conclua, efetivamente, pela responsabilidade do administrador, é imperioso que estejam verificados os cinco pressupostos da responsabilidade: a existência de um facto, ilícito, culposo, danoso e um nexo de causalidade entre o facto e o dano.

Quanto ao facto, a conduta ilícita e culposa pode ter a forma de ação ou omissão³³. O importante é que esteja relacionada com uma tomada de decisão, ou de fazer algo ou

³⁰ FRED TRIEM, “Judicial Schizophrenia in Corporate Law: Confusing the Standard of Care with the Business Judgment Rule”, in *Alaska Law Review*, Vol. 24, 2007, disponível para download no site da SSRN, <http://ssrn.com/abstract=975775>.

³¹ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984).

³² CORDEIRO, Menezes, in “*Código das Sociedades Comerciais Anotado*”, Almedina, Março, 2009.

³³ COSTA, Ricardo e FIGUEIREDO DIAS, Gabriela, “*É necessário que uma decisão tenha sido tomada. Uma decisão de fazer algo ou de não fazer, uma escolha entre várias possibilidades.*”, in “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março 2017.

de não fazer algo. Respeitante à ilicitude, encontra previsão no artigo 72.º, ou seja, são ilícitos todos os atos ou omissões praticadas em preterição dos deveres legais contratuais. Importa referir que estes deveres podem ser os legais do artigo 64.º ou deveres legais específicos que se encontram vertidos ao longo da extensão do código e de outros diplomas legais.

Tocante à culpa, tem de se ter em consideração que a responsabilidade do administrador se alicerça na culpa deste enquanto ser individualmente considerado. Há que provar que o ato ilícito foi praticado com dolo ou negligência. Lendo o artigo 72.º, n.º 1 CSC temos que “(...) *salvo se provarem que procederam sem culpa*”. Daqui retiramos que estamos perante uma presunção legal de culpa, onde o ónus de provar que não atuou com culpa recai sobre o próprio administrador.

Em último lugar, exige-se também a demonstração de dano na sociedade, sendo que este tem de resultar da conduta do administrador.

É esta a grande diferença entre a regra no ordenamento jurídico português e norte-americano: enquanto no último se presume a licitude da conduta do administrador, em Portugal presume-se a culpa inicialmente, apenas depois se pode excluir a responsabilidade caso estejam verificadas as imposições do número seguinte. Ou seja, mesmo que estes pressupostos da responsabilidade civil se verifiquem todos no caso concreto, o artigo 72.º, n.º 2 vem prever, mediante o preenchimento dos elementos de aplicação, situações em que esta responsabilidade não se verifica. É um preceito normativo que está intimamente conexo com os deveres plasmados no artigo 64.º.

Tal como mencionado *ante*, é aquela a norma que prevê a *Business Judgment Rule* no nosso ordenamento jurídico. Lendo a letra do artigo 72.º, n.º 2 dita que “*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*”.

Acontece que, dentro da nossa análise, os quesitos feitos *supra* não se encontram respondidos. Isto é, as disposições específicas relativas ao dever de diligência dos administradores foi retirado do texto da Proposta de Diretiva pelo Comité de Representantes Permanente, mas os administradores são a consciência e a sinapse de toda a atividade comercial da sociedade. Como expresso, no caso das sociedades anónimas, no artigo 408.º, n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais: “*Os poderes de representação do conselho de administração são exercidos conjuntamente pelos administradores, ficando*

a sociedade vinculada pelos negócios jurídicos concluídos pela maioria dos administradores ou por eles ratificados, ou por número menor destes fixado no contrato de sociedade”. Ainda, o artigo 409.º, n.º 1: “Os atos praticados pelos administradores, em nome da sociedade e dentro dos poderes que a lei lhes confere, vinculam-na para com terceiros, não obstante as limitações do contrato de sociedade ou resultantes de deliberações dos acionistas, mesmo que tais limitações estejam publicadas.”.

Ora vejamos então, tem-se que a Proposta de Diretiva vem alargar o âmbito dos deveres de diligência que impendem sobre as empresas e que estas têm de respeitar em matéria de sustentabilidade. Após primeira elaboração do texto, os preceitos relativos aos administradores subtraídos à letra da Proposta de Diretiva pela Comissão de Representantes Permanente. Por outro lado, é através destes que as empresas se vinculam perante os seus contraentes e terceiros. Assim, como se articula a regra da *Business Judgment Rule* com uma possível ação de responsabilização dos administradores que seja consequência de uma ação anterior contra a empresa por desrespeito ao âmbito da Proposta de Diretiva? Analisemos então os três elementos normativos que compõem a regra: atuação em termos informados, livre de interesse pessoal e de acordo com critérios de racionalidade empresarial.

3.2. IMPACTO NO CRITÉRIO DA ATUAÇÃO EM TERMOS INFORMADOS

Começemos por analisar o que o preceito exige para que para que esta norma-chave possa operar. Esse primeiro elemento é o de que os administradores têm de atuar em termos informados aquando da sua tomada de decisão de gestão empresarial, sendo este requisito uma ligação ao dever de cuidado, ou seja, é um pressuposto e um dever do administrador. É aceite e correta a ideia de que todas as tomadas de decisão devem ser acompanhadas de momentos de pesquisa, escolha, tratamento e consideração da informação adequada e aplicável *in casu*.

Nas palavras do Professor COUTINHO DE ABREU, a importância da atuação nesses termos é uma das manifestações do dever de cuidado, em especial o “*dever (procedimental) dos administradores prepararem adequadamente as decisões*”, que faz com que tenham de “*tratar a informação razoavelmente disponível em que assentará a*

decisão”³⁴. É imposto ao administrador que apure as informações antes de tomar uma decisão³⁵ PEDRO CAETANO NUNES refere que atuar em termos informados é sinónimo de respeitar as obrigações procedimentais do exercício de administração³⁶ Este circunstancialismo que justifica a decisão de gestão tomada tem importância no sentido de ser o elemento que alberga o conteúdo material do artigo 72.º, n.º 2.

Na análise do componente “em termos informados” deve considerar-se, por exemplo: a relevância da decisão de gestão em apreço para a sociedade; o tempo existente para tomar determinada decisão; os custos de obtenção de toda a informação; a confiança existente entre o administrador e quem produz a informação transmitida; a integração do contexto da decisão em causa na gestão ordinária ou extraordinária e a situação económico-financeira da sociedade aquando da decisão tomada³⁷.

Para a verificação deste elemento interessa ainda saber se existiu intenção e também tentativa de recolher a informação necessária. Não existindo, este processo na sua conduta não se encontra verificada e existirá apreciação da adequação da atuação do administrador pelo julgador. Após estes momentos, caso não seja possível a obtenção, deve-se observar um abstencionismo por parte do administrador ou, caso esteja obrigado a tomar qualquer decisão, que seja a que se afigure menos arriscada. Ainda assim, mesmo que esta solução que se apresentou menos arriscada que foi tomada sem informação se revelar danosa para a sociedade, se tiver sido tomada de boa-fé, poderá estar excluída a responsabilidade se o administrador, sendo um pressuposto da mesma, tiver agido sem culpa, o que, claramente, tem de ser demonstrado e justificado por este devido à presunção de culpa existente no artigo 72.º, n.º 1. Mas parece também plausível que, em todo este processo decisório, caso o administrador não ponderes fatores essenciais para o êxito da decisão lhe possa ser imputada responsabilidade por violação do dever de cuidado.

É largamente compreendido que a informação que um administrador possui e dispõe para tomar uma determinada decisão nunca é perfeita, o mercado é imperfeito e está em constante mudança, existe a necessidade de opções societárias que estimulem a adoção de riscos. Ainda assim, pode-se aceitar que exista, como em todos os ofícios, a

³⁴ ABREU, J. M. Coutinho, in “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, cadernos, n.º 5, Almedina, Coimbra, 2007.

³⁵ SOARES DA SILVA, João, in “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e a Corporate Governance*”, Miguel Galvão Teles, João Soares da Silva & Associados, Sociedade de Advogados, 1997, disponível em <http://www.mlgs.pt/xms/files/Publicacoes/Artigos/302.pdf>

³⁶ NUNES, Pedro Caetano, in “*O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*”, Coimbra, Almedina, 2012.

³⁷ “*Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*”, Vol. 1, St. Paul, Minnesota, American Law Institute Publishers, 1994

acostumada “*legis artis*” que deve ser respeitada por aqueles nas suas decisões. Essas práticas comuns são aquilo que define o mínimo expectável de atuação e, a partir daí, os administradores olham às circunstâncias do caso e decidem com o acréscimo de informação que possuem. Tem de existir (e existe) a exigência de um *due process*³⁸, não sendo a escolha da atuação deixada à ordem da sorte. Obviamente que, como se disse antes, não sendo o mercado perfeito e sendo impossível a tomada de decisão com base em informações completas, a tomada de qualquer decisão é corolário direto do risco empresarial subjacente a todos os negócios e ao mundo societário e empresarial geralmente considerado que esteja construído e assente numa lógica de mercado.

Ainda, a par da necessidade de promoção do risco empresarial de mercado, podem existir ainda oportunidades de negócio que surgem numa situação de pressão temporal. Nestes casos, existindo esta pressão temporal, diminuirá, conseqüentemente, a janela temporal de reunião de informação pelo administrador, sob pena de perder aquela oportunidade. Todas estas circunstâncias concorrem para a informação disponível ao administrador para análise a fim de tomar determinada decisão empresarial.

Ora, perante o exposto, como é que se coaduna o espírito da Proposta de Diretiva? Os desenvolvimentos que se presenteiam com a Proposta de Diretiva encontram-se expostos ao longo dos seus considerandos. Veja-se o considerando n.º 14 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes onde se refere “*A presente diretiva visa assegurar que as empresas ativas no mercado interno contribuem para o desenvolvimento sustentável e a transição das economias e sociedades para a sustentabilidade através da identificação, prevenção e atenuação, cessação e minimização dos efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no ambiente associados às próprias operações das empresas, às operações das suas filiais e dos parceiros empresariais nas cadeias de atividades das empresas.*”. A Proposta de Diretiva vem consagrar uma pretensão comunitária de transferência de informação tanto vertical como horizontal, onde um gestor criterioso, a fim de tomar uma decisão de gestão, tem de contribuir para o desenvolvimento sustentável através da identificação e prevenção dos efeitos negativos que surgem não só da atividade da sociedade gerida por si, como também daqueles que surgem das operações de mercado dos seus parceiros.

Na positivação desta transferência de informação denota-se um agravamento no preenchimento de atuar em termos informados ou, pelo menos, tentar recolher informação

³⁸ CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., in “*A Business Judgment Rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, in Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007

nesse sentido. Como refere THILO KUNTZ, “*Through the duty of loyalty, directors operate under the fiduciary obligation to act within the law and must install a compliance system that keeps pace with the accelerating growth of ESG. If they fail, either through breach of positive law or because of insufficient efforts to exercise due care in overseeing the corporation’s operations, the board members cannot avail themselves of the protection of the BJR. Heightened ESG standards correlate with a more demanding duty of loyalty, resulting in a proportional weakening of the BJR*”³⁹. Ou seja, o elemento de atuação em termos informados transforma-se num elemento de difícil preenchimento ou verificação, deixando assim os administradores com a tarefa mais complicada na demonstração da sua atuação.

Veja-se ainda, a este propósito, o considerando n.º 16 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes onde estão definidas as etapas do processo de dever de diligência, “*O processo de dever de diligência previsto na presente diretiva deverá abranger as seis etapas definidas pelo Guia da OCDE de Devida Diligência para uma Conduta Responsável* ⁽⁴⁰⁾, *que incluem medidas relativas ao dever de diligência para as empresas identificarem e corrigirem os efeitos negativos nos direitos humanos e no ambiente. Essas etapas são as seguintes: (...) 2) identificar e avaliar os efeitos negativos nos direitos humanos e no ambiente (...)*”. Esta identificação que é pretendida parece ser incompatível com todo o raciocínio do que deve ser considerado no elemento “atuar em termos informados”. Relembremo-nos, por exemplo, da consideração em relação ao tempo existente para tomar determinada decisão (a reunião de toda esta informação para uma atuação diligente levará, inevitavelmente, a um gasto de tempo incomensurável); aos custos de obtenção da informação (os custos avultar-se-ão); à confiança existente entre o administrador e quem produz a informação transmitida (estando perante cadeias de valor e relações empresariais num contexto global, poderá ser inconcebível esta lógica de conhecimento e confiança).

No fundo, os administradores (por agirem em representação da sociedade e serem os titulares do poder de gestão da mesma) ao serem obrigados a reunir toda esta informação, a níveis verdadeiramente globais, terão a tarefa de provar que atuaram de acordo com todos os elementos informativos e atuaram em seu respeito muito mais

³⁹ KUNTZ, Thilo, in “*ESG and the Weakening Business Judgment Rule*”, Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance, Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4395003

⁴⁰ Disponível para consulta em <https://mneguidelines.oecd.org/guia-da-ocde-de-devida-diligencia-para-uma-conduta-empresarial-responsavel-2.pdf>.

dificultada e até mesmo ao nível de prova da tentativa de reunião dessa mesma informação, cuja dificuldade e custos de operação se avultam.

3.3. IMPACTO NO CONCEITO DA INEXISTÊNCIA DE INTERESSE PESSOAL

O segundo elemento presente para que se aplique a exclusão da responsabilidade presente no artigo 72.º, n.º 2 dita que a decisão tomada pelo administrador não seja pautada e orientada por interesses pessoais.

Por efeito da coordenação dos deveres de cuidado e lealdade, foi decidida a inclusão como pressuposto da exclusão da responsabilidade um elemento que caracterizasse o dever de lealdade como o é a inexistência de interesses pessoais na ponderação da tomada da decisão empresarial.

Através da leitura do artigo 72.º, n.º 2, percebe-se que a necessidade de inexistência de interesse pessoal é, ao contrário dos outros dois elementos, a delimitação negativa da ilicitude da atividade decisória do administrador. A norma-chave aplica-se no círculo de decisões discricionárias, o que não existe quanto ao dever de lealdade, protege o desinteresse do administrador. Se for o caso e se demonstrar a existência de algum interesse pessoal na decisão tomada (ou a tomar) não existe possibilidade de não considerar a decisão como sendo violadora do dever de lealdade sem entrar na apreciação do mérito daquela. Assim, perante indícios de existência de interesses pessoais na condução da decisão, consequência dos prejuízos daí resultantes, o princípio do respeito à discricionariedade empresarial fica enfraquecido, permitindo que se analise o mérito da questão e se verifique, em particular, se esses interesses pessoais foram os responsáveis pela decisão empresarial que resultou no prejuízo, nos termos exatos que o provocaram, ou não. Assumindo as parcas situações de responsabilização pela violação do dever de cuidado pelos administradores na procura dos melhores resultados no interesse da sociedade, alargam-se as situações de responsabilização por violação do dever de lealdade. Assim, o que se entende por interesses pessoais terá de abarcar inúmeras situações, onde o administrador tem em conta benefícios não só para si, mas para

terceiros⁴¹, mesmo sem que tais vantagens provoquem um prejuízo direto para a sociedade. A consequência será, através da análise dos artigos 64.º e 72.º, n.º 2, um alargamento da componente legal do dever de lealdade, sendo este trazido à colação para qualificar e punir condutas dos administradores que não o respeitem ou o considerem.

Existe, no entanto, que considerar que esta ausência de interesses pessoais e de terceiros na decisão de gestão não se confunde com os “interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade” a que se refere a alínea b) do artigo 64.º, n.º 1. Nestes interesses podemos encontrar “uma espécie de cláusula de ‘responsabilidade social’ ancorada no ‘interesse da sociedade’ e mobilizada na atuação dos administradores (...) enquanto cláusula a que subjaz uma coligação de interesses plurais a tomar em conta na liberdade decisória referida à discricionariedade da administração diligente (...) com repercussão no juízo sobre a infração dos deveres de administração”⁴².

Na mesma linha, THILO KUNTZ partilha o entendimento anterior, considerar esses interesses confere margem de eximir-se de responsabilidade, mas o reverso da moeda é que, com o crescimento das normas ESG, cresce também a relevância do dever de lealdade, precludindo a aplicação da *Business Judgment Rule*, quando a questão se centra em saber se a decisão do administrador está de acordo com a lei e normas ESG, resultando num enfraquecimento da norma-chave: “(...) *the BJR is at risk of seriously weakening, leaving directors more often ‘outside’ the safe haven. In other words, board members face increasing liability risks.*”⁴³.

Neste ponto em concreto, não se afigura que a Proposta de Diretiva venha criar algum entrave à exigência de inexistência de qualquer interesse pessoal do administrador. Vem, no entanto, dar voz e ampliar a necessidade de considerar estes interesses de terceiros relativamente à sociedade que devem ser (e se permite que sejam) atendidos. Todo o teor da Proposta de Diretiva gravita à volta dos interesses de terceiros que são afetados pelas atividades empresariais de determinada sociedade. Interesses esses que têm

⁴¹ O Professor COUTINHO DE ABREU define o dever de lealdade como um dever que impende sobre os administradores de terem em vista exclusivamente os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, não promovendo, consequentemente, o seu próprio benefício ou de terceiros, in “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, cadernos, n.º 5, Almedina, Coimbra, 2007 e Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, processo n.º 3152/20.0T8VNG.P1.S1, de 22.02.2022.

⁴² COSTA, Ricardo, in “*‘Responsabilidade social’ na (ir)racionalidade das decisões dos administradores de sociedades*”, Revista de Direito Comercial, outubro, 2021.

⁴³ KUNTZ, Thilo, in “*ESG and the Weakening Business Judgment Rule*”, Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance, Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4395003

de ser considerados e relevados. *“A fim de exercer um dever de diligência significativo em matéria de direitos humanos e ambiente, as empresas deverão concertar-se com as partes interessadas durante todo o processo de aplicação de medidas relativas ao dever de diligência. As partes interessadas da empresa deverão abranger os trabalhadores da empresa, os trabalhadores das filiais da empresa, os sindicatos e representantes dos trabalhadores, os consumidores e outros indivíduos, grupos, comunidades ou entidades cujos direitos ou interesses sejam ou possam ser afetados pelos produtos, serviços e operações da empresa, das suas filiais ou dos seus parceiros comerciais. (...)”⁴⁴*. Pela leitura do considerando agora referido, os prejuízos que possam advir da integração do dever de diligência pelos administradores, não poderão relevar no sentido de onerar o administrador face à relevância que este conferiu aos interesses de terceiros. Quanto a este elemento não existe um impacto pela Proposta de Diretiva quanto à existência de um interesse iminente pessoal do administrador, mas sim um interesse de terceiros que, caso a Proposta de Diretiva seja aprovada e mais tarde transposta, será de consideração e ponderação obrigatória.

Mais se infra, a propósito de já se aceitar e considerar que o interesse social não passa apenas pela maximização do lucro para os acionistas, se esta relevância conferida aos interesses dos grupos afetados pelas operações das sociedades, suas filiais e parceiros empresariais, no caso de causar algum prejuízo económico, pode ser considerada como interesses exteriores àquela, originando assim ações de responsabilização para os administradores por esses mesmos prejuízos. A resposta parece ser negativa. Mais acertado será considerar que estes interesses dos grupos afetados são os próprios interesses da sociedade em si.

3.4 IMPACTO NO CRITÉRIO DA RACIONALIDADE EMPRESARIAL

Relativamente a este elemento da norma, na verdade, perante a exigência de que a atuação do administrador se pautar por critérios de racionalidade empresarial, o artigo 72.º, n.º 2, pode ser entendido como colocando totalmente de parte o elemento subjetivo da racionalidade subjacente à decisão, não sendo correspondência exata do comportamento indicado do administrador nas suas funções, já que, assim, estaria a ser

⁴⁴ Considerando n.º 26-A do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

prescrito ao mesmo que tivesse atuação conforme o já exigido⁴⁵, analisando-a sim exclusivamente de acordo com uma perspetiva objetiva de ciência empresarial.

As circunstâncias do caso em concreto merecem toda a relevância. O argumento de que se deve proceder a uma apreciação unicamente objetiva da conduta do administrador não parece proceder. Seria a criação de critério “standardizado” para a decisão e significaria que esta atuação poderia ser definida em abstrato pelos tribunais recorrendo a peritos e de acordo com noções e conceitos estabelecidos *a priori*. Para COUTINHO DE ABREU, a racionalidade empresarial começa por ser uma racionalidade económica, invocando a máxima da obtenção de lucros. Racionalidade empresarial é assim equivalente à fórmula: atingir um determinado fim com o mínimo dispêndio de meios⁴⁶.

Do outro lado do espetro, uma leitura subjetiva determina a proteção do administrador desde que seja convicção sua que, com razoabilidade, está a prosseguir com a sua decisão o melhor para a sociedade.

O Professor CARNEIRO DA FRADA entende que a racionalidade empresarial está interligada com critérios de eficiência, limites previamente estabelecidos, não pode corresponder ao cumprimento adequado do dever de administrar, ou seja, não é possível que corresponda a raciocínios objetivos de uma boa administração no caso concreto, o que significaria identificar este elemento da *Business Judgment Rule* com o dever previsto no artigo 64.⁴⁷

O Professor COUTINHO DE ABREU⁴⁸ defende que este elemento do artigo 72.º, n.º 2 deve ser interpretado *restritivo-teleologicamente*, para que a prova de que o administrador não atuou de forma ilógica seja suficiente para que fique excluída a sua responsabilidade. Ensina o mesmo Professor que “A conjuntura é incerta, numerosas variáveis existem, há diversas alternativas, umas mais arriscadas (e potencialmente mais

⁴⁵ CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., in “*A Business Judgment Rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, in Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007

⁴⁶ DE ABREU, J. M. Coutinho e RAMOS, Maria Elisabete ensinam “*O ‘empresarial’ acrescentará alguma especificação quanto ao ‘fim’ referido na racionalidade económica – o escopo empresarial típico é a consecução de lucros. Ora, o ‘princípio da racionalidade económica’ significa a consecução de um dado fim com o mínimo dispêndio de meios (princípio da economia de meios), ou a consecução, com dados meios, do máximo grau de realização do fim (princípio do máximo resultado)*”, in, “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março 2017.

⁴⁷ CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., in “*A Business Judgment Rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, in Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007.

⁴⁸ DE ABREU, J. M. Coutinho, in “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, cadernos, n.º 5, Almedina, Coimbra, 2007 e DE ABREU, J. M. Coutinho e RAMOS, Maria Elisabete, in “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março 2017.

lucrativas) do que outras, não há ensinamentos seguros, a escolha é, portanto, complexa”⁴⁹. Também RICARDO COSTA defende semelhante leitura⁵⁰. Assim, o critério deve ter como exigência critérios de “razoabilidade económica” e não de “racionalidade económica”. Mas mais, para o último, “racionalidade empresarial” deve ler-se “social”, isto é, societária, “na exata 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”.⁵¹ RICARDO COSTA refere ainda que “*será de compreender como racional (...) que, em determinadas circunstâncias justificadas, se aceite a conjugação em igual plano e paridade (...) dos interesses dos sócios (interesse social) e dos interesses dos ‘sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade’*”⁵². Assim, uma racionalidade empresarial tem necessariamente de ser aquela que prevê a responsabilidade social.

Parece verosímil que se retire da atual redação do artigo 72.º, n.º 2, a noção de que foi o critério misto entre o subjetivo e o objetivo o consagrado pelo legislador para a apreciação da racionalidade empresarial das decisões dos administradores. Aliás, RICARDO COSTA explica isso mesmo, que se deve censurar a irracionalidade económico-societária objetiva, de tal modo que não se consiga observar qualquer justificação coerente, mas também não pode ser apenas baseada na boa-fé⁵³. Existe a necessidade de ponderação sem colocar totalmente em causa o património social. É essa a interpretação que mais se aproxima com o entendimento generalizado da *Business Judgment Rule* nos Estados Unidos da América e a indicada pelo legislador. Também o Professor COUTINHO DE ABREU defende que a racionalidade decisória não se baseia apenas na boa-fé. É seguido um critério *standard* de *racionalidade objetiva*.⁵⁴

Deste modo, tem-se que a decisão tem de ser tomada em termos informados e de boa-fé e ter por base justificação empresarial, deve prosseguir o sucesso da empresa, atender ao interesse social, não sendo aceitável a tomada de decisões desmedidas à custa do património social para levar a diante determinada decisão. Existe uma ligação entre

⁴⁹ DE ABREU, J.M. Coutinho, in “*Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social*”, Reformas do Código das Sociedades, IDET, n.º 3, Coimbra, Almedina, 2007.

⁵⁰ COSTA, Ricardo, in “*Responsabilidade dos Administradores e Business Judgment Rule*”, Reforma do Código das Sociedades, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho.

⁵¹ COSTA, Ricardo, in “*‘Responsabilidade social’ na (ir)racionalidade das decisões dos administradores de sociedades*”, Revista de Direito Comercial, outubro, 2021.

⁵² *Idem*.

⁵³ *Idem*.

⁵⁴ COSTA, Ricardo e FIGUEIREDO DIAS, Gabriela, in “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, março 2017.

proporcionalidade, bom-senso e sentido de oportunidade.

Importa também referir que os princípios de racionalidade económica que exigem e defendem uma majoração de resultados devem ser pretendidos pelos administradores, mas não podem ser confundidos com a racionalidade empresarial que a eles é exigida. O Professor CARNEIRO DA FRADA, ensina que havendo consentimento por parte da lei para o administrador ponderar e atender a interesses além do da sociedade, é sinal de que a gestão que não seja puramente orientada para a maximização do lucro não é necessariamente geradora de responsabilidade.⁵⁵

Por fim, é de fácil apreensão que o apuramento dos critérios empresariais que justificam a racionalidade empresarial tem de ser dotado de alguma objetividade. Claramente que não podemos estar perante meros sentimentos ou confiança na sorte na determinação de tomar ou não alguma decisão. O critério tem de passar por uma situação onde, perante as mesmas circunstâncias, existisse alguma paridade de decisão por outro administrador.

Destarte, este elemento apenas se tem como provado caso o administrador prove a existência de algum critério empresarial idóneo, tendo a decisão em vista o interesse da sociedade.

No entanto, as considerações de “racionalidade ESG” têm efeito na apreciação do caso. Atendendo ao que THILO KUNTZ refere “(...) *the effects of na ESG-induced extension of the interests the board has to factor into the decision-making process. They fear for na even more expansive insulation o the board if it has to serve many masters, effectively allowing the directors to call any interest to aid in order to justify their actions.*”⁵⁶. No entanto, o autor considera, como referido *supra*, que estes interesses vêm diminuir o âmbito de aplicação da *Business Judgment Rule*. Isto porque, aliado ao dever de atuar dentro dos limites da lei, a racionalidade empresarial tem de acompanhar uma internacionalização e transnacionalização das normas ESG. Assiste-se à “juridificação” dos interesses dos *stakeholders*, seja por regulação ao nível de toda a cadeia de valor ou ainda pela regulação ambiental, compreendendo normas internacionais e “personalidade

⁵⁵ CARNEIRO DA FRADA, Manuel A., in “*A Business Judgment Rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, in Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007

⁵⁶ KUNTZ, Thilo, in “*ESG and the Weakening Business Judgment Rule*”, Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance, Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4395003

ambiental”⁵⁷.

Perante o exposto e em face do que foi descrito *supra* quanto aos interesses que o administrador pode ou não ter em consideração aquando da tomada da sua decisão, os critérios de racionalidade empresarial são necessariamente adaptados à modernidade de interesses através da Proposta de Diretiva.

Começemos pela análise do considerando n.º 4 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes onde se refere que “(...) *é igualmente do interesse das empresas proteger os direitos humanos e o ambiente, em especial tendo em conta a crescente preocupação dos consumidores e investidores em relação a estes temas.* (...)”⁵⁸. Ainda no mesmo sentido o supracitado considerando n.º 16, “(...) 3) *prevenir, fazer cessar ou minimizar os efeitos negativos reais e potenciais, nos direitos humanos e no ambiente, 4) avaliar a eficácia das medidas, 5) comunicar e 6) proporcionar reparação.*”. Facilmente se depreende que os interesses que não a maximização do lucro para os acionistas que o Professor CARNEIRO DA FRADA refere são aqueles que aqui estão representados. Isto é, toda a medida que venha a ser tomada tem de ser racionalmente pensada e ponderada por forma que tome em consideração os interesses destes grupos aqui discriminados, avaliando ainda a maneira como essas medidas podem contribuir para prevenir, fazer cessar ou minimizar os efeitos negativos e potenciais nos direitos humanos e no ambiente.

Também este elemento da exigência de racionalidade empresarial na tomada de decisões abrange toda a cadeia de produção, “(...) *Para que o dever de diligência tenha um impacto significativo, deverá abranger os efeitos negativos nos direitos humanos e no ambiente gerados ao longo da maior parte do ciclo de produção e a utilização e eliminação de produtos ou a prestação de serviços, a nível das próprias operações das empresas, das operações das suas filiais e dos seus parceiros empresariais nas respetivas cadeias de atividades.*”⁵⁹⁻⁶⁰.

⁵⁷ KUNTZ, Thilo, in “*ESG and the Weakening Business Judgment Rule*”, Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance, Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4395003

⁵⁸ Ricardo Costa refere que uma “Decisão aprovada no teste da racionalidade em sede de “responsabilidade social” será decisão leal para com o ‘interesse da sociedade’ e leal será para ser aprovada no teste da (ir)racionalidade.”, in “*Responsabilidade social’ na (ir)racionalidade das decisões dos administradores de sociedades*”, Revista de Direito Comercial, outubro, 2021. Neste plano, o espírito da Proposta de Diretiva vem tentar completar os interesses a atender para se concretizar a tal “responsabilidade social”.

⁵⁹ Considerando n.º 17 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

⁶⁰ A abrangência da cadeia de atividades encontra-se explanada no considerando n.º 18 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

Um outro caso será o da sociedade não conseguir prevenir, atenuar, fazer cessar ou minimizar plena e simultaneamente todos os efeitos negativos reais e potenciais identificados. Neste caso, deve priorizá-los com base na severidade e probabilidade do efeito negativo⁶¹. Isto é, parece resultar deste enquadramento que a intenção do diploma é: caso exista a identificação *a priori* de algum efeito negativo resultante da atividade da sociedade, e caso esta não consiga mitigar esse efeito, a prioridade desta é a “resolver esse problema”, ou seja, passa a ser critério racional primordial a resolução do efeito negativo. Podendo advir responsabilização da sociedade que não o considere nessa medida.

Dita ainda a Proposta de Diretiva que “*O regime de responsabilidade não determina a quem cabe provar que a ação da empresa era razoavelmente adequada nas circunstâncias do caso em apreço, pelo que esta questão é deixada ao critério do direito nacional (...)*”⁶². Cabendo o preenchimento deste cenário ao direito nacional, pelo estudo do artigo 72.º, n.º 1 e 2, a responsabilidade recai no administrador que, em representação da sociedade e vinculando-a, decidiu por aquela determinada ação. Esta consideração leva-nos a crer que a responsabilidade de provar que a “ação da empresa era razoavelmente adequada” funde-se com a responsabilidade do administrador, devido à presunção de culpa consagrada no n.º 1 do artigo, em provar que a sua decisão se baseou nos trâmites exigidos pelo n.º 2 do artigo. Parece verosímil que o critério de razoabilidade adequada exigido pelo espírito da Proposta de Diretiva seja o mesmo, ou pensado nos mesmos moldes, que o conceito de racionalidade empresarial exigido para que a *Business Judgment Rule* possa operar e, assim, afastar a responsabilidade do administrador. Desta forma, firmando-se algum dos casos previstos pela Proposta de Diretiva que sejam suscetíveis de responsabilizar a sociedade, no nosso ordenamento jurídico, a presunção de culpa prevista no n.º 1 do artigo 72.º vai operar e onerar o administrador com a responsabilidade, recaindo posteriormente sobre o mesmo o ónus de provar que a sua decisão pode ser alvo de exclusão de responsabilidade por estar dentro do âmbito da norma-chave de exclusão de responsabilidade, a *Business Judgment Rule*.

⁶¹ Considerando n.º 32 do Parecer do Comité de Representantes Permanentes.

⁶² Considerando n.º 58 da Proposta de Diretiva.

4.0. CONCLUSÃO

Tal como referido no Considerando n.º 2 da Proposta de Diretiva relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade, *“Um elevado nível de proteção e de melhoria da qualidade do ambiente e a promoção dos valores fundamentais europeus figuram entre as prioridades da União (...)”* e que *“Estes objetivos exigem a participação não só das autoridades públicas, mas também dos intervenientes privados, em especial das empresas.”* A crise humanitária e ambiental que se observa impõe uma tomada de atitude pelas sociedades comerciais, responsabilizando estas pelos efeitos negativos relativamente ao meio ambiente e aos direitos humanos, fruto das suas operações.

Apesar de as sociedades referidas pela Proposta de Diretiva serem as entidades alvo de toda esta responsabilização, e poderem ser alvo de sanções, caso violem o dever de diligência imposto pelo diploma, a verdade é que estas não são dotadas de consciência própria. Todo o efeito negativo a que uma sociedade possa dar azo resulta de um processo de ponderação e decisão por parte do(s) administrador(es). Estes são a consciência e pensamento crítico da sociedade, fazem da sua gestão a prossecução dos interesses daquela. O prejuízo infligido às sociedades pode ser fruto de uma decisão danosa do ponto de vista empresarial por parte do(s) administrador(es).

Pelo alargamento do dever de diligência das sociedades a uma infinidade de relações empresariais constituintes de uma cadeia de valor torna-se consideravelmente mais complexa a tarefa do preenchimento das exigências do artigo 72.º, n.º 2 do Código das Sociedades Comerciais. A reunião de informação pode não ser tão eficazmente conseguida pelo administrador, uma vez que tem agora de considerar as informações disponíveis a todos os seus parceiros empresariais; os interesses que têm de ser ponderados e considerados são alargados a todos os aqueles que sejam influenciados pela esfera de atuação da sociedade no comércio global; e a dificuldade de colocar em prática o conceito de racionalidade empresarial aumenta na ponderação de todos estes interesses com o interesse primordial da sociedade comercial que é a geração de riqueza para os acionistas. Desta forma, a par da dificuldade de tomar uma decisão de gestão que não crie efeitos negativos no ambiente e nos direitos humanos, a tarefa de exclusão de responsabilidade pelo administrador por qualquer prejuízo que cause à sociedade fica bastante mais complexa. Como referido anteriormente, abrimos a racionalidade

empresarial da decisão à ponderação dos interesses dos sujeitos visados na proposta, alargando deste modo o alcance da *Business Judgment Rule*, só para que qualquer violação destes interesses, sendo eles transformados em *hard law* venha diminuir drasticamente o nível de proteção da norma-chave.

A Proposta de Diretiva é um diploma que vem suscitar algumas dificuldades na forma como os negócios têm de ser conduzidos no futuro. O trabalho legislativo de transposição de cada ordenamento jurídico (caso a Proposta de Diretiva seja aprovada) certamente não será o mais simples. Mesmo em níveis concorrenciais entre sociedades comerciais sediadas na União e as restantes, podemos estar a assistir a um passo que tornará o esforço de mercado das primeiras cada vez mais hercúleo.

Ainda assim, o esforço da União em garantir um futuro mais sustentável é evidente e será amplamente discutido por forma a que estejam assegurados não só o futuro do meio ambiente e dos direitos humanos, como o das próprias sociedades e dos seus administradores.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, J. M. COUTINHO DE

- “*Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social*” (2007), Reformas do Código das Sociedades, IDET, n.º 3, Coimbra: Almedina;
- “*Dever de Diligência das Empresas e Responsabilidade Civil, Dever de diligência das empresas e responsabilidade empresarial*”, Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Dezembro 2022;
- “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, cadernos, n.º 5, Almedina, Coimbra, 2007;
- “*Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*”, 2ª Edição, IDET/Cadernos n.º 5, Almedina, 2010.

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

- “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março 2017.

BYRNE, JOHN A.

- “*After Enron: The Ideal Corporation*”, BUS. WK, 26 de Agosto de 2002.

CARROLL, ARCHIE B.; LIPARTITO, KENNETH J.; POST, JAMES E.; WERHANE, PATRICIA H. & GOODPASTER, KENNETH E.

- “*Corporate Responsibility: The American Experience*”, 2012.

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES

- “*Código das Sociedades Comerciais Anotado*”, Almedina, Março, 2009.

COSTA, RICARDO

- “*Deveres gerais dos administradores e ‘gestor criterioso e ordenado’*”, I Congresso Direito das Sociedades em Revista, Almedina, 2011;
- “*Responsabilidade dos Administradores e Business Judgment Rule*”, Reforma do Código das Sociedades, Colóquios n.º 3, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Almedina, Coimbra, Março, 2007;
- “*‘Responsabilidade social’ na (ir)racionalidade das decisões dos administradores de sociedades*”, Revista de Direito Comercial, Outubro, 2021.

COSTA, RICARDO e FIGUEIREDO DIAS, GABRIELA

- “*Código das Sociedades Comerciais em Comentário*”, Volume I, 2ª Edição, Almedina, Março, 2017.

CUNHA, PAULO OLAVO

- “*Direito das Sociedades Comerciais*”, Almedina, 7ª Edição, 2019.

DIAS, RUI PEREIRA

- “*CSDD (Corporate Sustainability Due Diligence) Primeiras Observações sobre a Proposta de Diretiva de 23 de Fevereiro de 2022*”, Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Dezembro, 2022.

DOMINGUES, JOÃO PEDRO DA SILVA

- “*Interesses (Não) Lucrativos e Sustentabilidade Empresarial, Que Rumo Toma(rá) a Governação e a Responsabilidade Civil Societária?*”, Almedina, Fevereiro, 2023.

FERREIRA, BRUNO

- “*A Responsabilidade dos Administradores e os Deveres de Cuidado Enquanto Estratégias de Corporate Governance – Implicações da Reforma do Código das Sociedades Comerciais*”, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários.

FRADA, MANUEL A. CARNEIRO DA.

- “*A business Judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores*”, Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Almedina, 2007;

- “*Direito Civil, Responsabilidade Civil. O Método do Caso*”, Almedina, 2006.

GUENTHER, DAVID B.

- “*Of Bodies Politic and Pecuniary: A Brief History of Corporate Purpose*”, 9 MICH. BUS: & ENTREPRENEURIAL L. REV. 1, 6, 27, 33, 37, 39, 43, 46. 2019.

HILT, ERIC

- *“History of American Corporate Governance: Law, Institutions, and Politics”*, 6 ANNU. REV. FINANC. ECON. 1, 5, 2014.

JILL E. FISCH & STEVEN DAVIDOFF SOLOMON, in *“Should Corporations Have a Purpose?”*, 2021.

KUNTZ, THILO

- *“ESG and the Weakening Business Judgment Rule”*, Research Handbook on Environmental, Social and Corporate Governance, Forthcoming.

MANTESE, GERARD V. e FIELDS, EMILY S.

- *“The Business Judgment Rule”*, Michigan Bar Journal, Janeiro, 2020.

MCEACHIN, THOMAS M.

- *“Theriot v. Bourg: The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?”*, in: Louisiana Law Review, Vol. 59, 1998-1999.

NUNES, PEDRO CAETANO

- *“O Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas”*, Coimbra, Almedina, 2012.

- *“Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations”*, Vol. 1, St. Paul, Minnesota, American Law Institute Publishers, 1994.

SILVA, JOÃO SOARES DA

- *“Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e a Corporate Governance”*, Miguel Galvão Teles, João Soares da Silva & Associados, Sociedade de Advogados, 1997.

SPAMANN, HOLGER e FISHER, JACOB

- *“Corporate Purpose: Theoretical and Empirical Foundations/Confusions”*, Trabalho n.º 664/2022, Novembro, 2022.

STOUT, LYNN A.

- "*The Problem of Corporate Purpose*", ISSUES GOVERNANCE STUD., Junho 2012, 1,2.

TRIAM, FRED

- "Judicial Schizophrenia in Corporate Law: Confusing The Standard of Care with the Business Judgment Rule", in Alaska Law Review, Vol. 24, 2007.