

Daniele de Lima de Oliveira

**Deveres e responsabilidade dos  
administradores da s/a**

MESTRADO EM DIREITO EMPRESARIAL

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA – PUC-SP  
SÃO PAULO - 2008

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

Daniele de Lima de Oliveira

**Deveres e responsabilidade dos  
administradores da s/a**

Dissertação apresentada à banca examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito das Relações Sociais, concentração na área de Direito Empresarial, sob orientação do Professor Doutor Marcus Elidius Michelli de Almeida.

**Banca Examinadora:**

---

---

---

## Dedicatória

Aos meus pais, Delfino e Gilda, e à minha avó, Cícera, exemplos de retidão, perseverança e dedicação. Tudo fizeram por mim. Têm meu eterno amor, respeito e gratidão.

Ao meu irmão, pelo apoio de sempre e pela confiança que deposita em mim.

Ao meu amor, Fernando, por fazer os meus dias mais leves e felizes com um simples sorriso.

Aos meus alunos, fonte de inspiração e de energia para trilhar a vida acadêmica.

## Agradecimentos

Ao professor Marcus Elidius Michellis de Almeida, que confiou no meu trabalho e me orientou com dedicação.

Ao Leo Ricino, bom amigo que nunca mede esforços para rever meus textos.

À Regina Ramos, amiga que mesmo de longe me auxiliou no encontro de material para o desenvolvimento desta dissertação.

À mãe da Olívia, que me ajudou prontamente quando precisei.

Autora: Daniele de Lima de Oliveira

Título: Deveres e responsabilidade dos administradores das S/A.

## RESUMO

As sociedades anônimas têm desafio de superar a competitividade do mercado e se sujeitar à reestruturação da organização empresarial. O alcance dessa reestruturação reflete diretamente na administração da companhia, que tem a função de atingir a lucratividade, observando as regras institucionais, legais e sociais para demonstrar sua real competência. Esta dissertação visa apontar os aspectos mais importantes dos deveres e responsabilidades dos administradores encarregados deste desafio.

Inicialmente, é apresentada a evolução histórica das companhias tanto na Europa como no Brasil, seguindo-se para o estudo dos órgãos sociais, em especial o Conselho de Administração e a Diretoria, demonstrando-se o sistema de administração das sociedades anônimas. Passa-se então a apontar os deveres dos administradores, centrados na diligência, na ética, no exercício do poder, na lealdade e no dever de informação.

É abordada a responsabilidade dos administradores na esfera civil, incluindo os atos praticados *ultra vires*; a questão das solidariedade entre seus membros e as ações sociais e individuais a que estão sujeitos, podendo se valerem da boa-fé como excludente de responsabilidade. Também é feita breve ponderação sobre a responsabilidade destes administradores na esfera administrativa da Comissão de Valores Mobiliários, bem como no âmbito tributário.

Trata-se de um tema escolhido pela significância que a conduta honesta, ética e moral dos administradores têm perante a companhia e à sociedade em que está inserida. O objetivo é expor a verdadeira qualidade dos administradores, no que tange ao acatamento de suas regras legais e institucionais, para atingir seu principal objetivo social, em benefício dos que a compõe, interna e externamente.

Palavras-chave: administrador; responsabilidade; deveres; *ultra vires*; diligência; lealdade; boa-fé.

Author: Daniele de Lima de Oliveira

Title: Corporation manager's duties and responsibilities

### **ABSTRACT**

The corporations have the big challenge to overcome the competitiveness of the market and to be subject to the restructuring process of the corporate organization. The range of this restructuring process directly reflects on the management of the company, which has the main objective of achieving profits, observing institutional, legal and social rules in order to demonstrate its real effectiveness. This dissertation has the objective of pointing out the most important aspects of the duties and responsibilities of the managers in charge of this challenge.

This dissertation first presents the historical evolution of the corporations, as much in Europe as in Brazil, followed by the study of the social bodies, specially the Board of Directors and Management Board to demonstrate the Administrative System of the corporations. Afterwards, this dissertation points out the duties of the administrators focused on diligence, ethics, exercise of power, loyalty and information duty.

The responsibility of the managers in civil sphere is foreseen, including the *ultra vires* acts, the issue regarding the joint liability among their members and the social and individual acts which they are subject to, considering that they may use the good faith principles as an exclusion of responsibility. It also has a brief explanation regarding the responsibility of the manager in the administrative sphere of the Stock Exchange Commission (CVM) and his responsibility concerning tax aspects.

This theme was chosen due to the importance of the honest, ethic and moral conduct of the managers before the company and the society. The purpose of this dissertation is to expose the true quality of the manager of a company in regard to the compliance of the legal and institutional rules in order to achieve the main social objective in benefit of the ones that integrate the company, as much as internally as externally.

Key-words: manager, responsibility, duties, *ultra vires*, diligence, loyalty, good faith.



## SUMÁRIO

---

RESUMO.....	5
ABSTRACT .....	6
INTRODUÇÃO .....	9
Capítulo I	
<b>1. Desenvolvimento histórico da Sociedade Anônima .....</b>	<b>12</b>
1.2. Evolução na Europa .....	17
1.3. Evolução no Brasil .....	22
Capítulo II	
<b>2. Órgãos Sociais .....</b>	<b>29</b>
2.1. Conselho de administração .....	32
2.2. Diretoria .....	37
Capítulo III	
<b>3. O Sistema de Administração da Companhia .....</b>	<b>42</b>
3.1. Normas Comuns aos Administradores .....	43
3.2. O limite das Competências dos Órgãos da Administração .....	46
3.3. Independência dos membros da administração .....	49
Capítulo IV	
<b>4. Deveres dos Administradores .....</b>	<b>53</b>
4.1. Deveres Gerais .....	53
4.1.1. <i>A discricionariedade dos atos dos administradores</i> .....	56
4.1.2. <i>Governança Corporativa ou Corporate governance</i> .....	58
4.2. Dever de diligência .....	61

4.2.1. <i>Atos praticados por subordinados e terceiros</i> .....	67
4.3. Dever Ético-social .....	70
4.3.1. <i>Bem público e função social</i> .....	75
4.4. Desvio de poder – atos de liberalidade e de suborno .....	78
4.5. Dever de lealdade .....	82
4.5.1. <i>O insider trading</i> .....	86
4.5.2. <i>Conflito de interesses entre administradores e companhia</i> .....	92
4.6. Dever de informar .....	102
4.6.1. <i>Sigilo e controle da informação</i> .....	108

## Capítulo V

<b>5. Responsabilidade dos Administradores</b> .....	<b>113</b>
5.1. Responsabilidade Civil .....	113
5.1.1. <i>Responsabilidade civil subjetiva</i> .....	115
5.1.2. <i>Responsabilidade civil subjetiva com presunção de culpa</i> .....	119
5.1.3. <i>Responsabilidade civil objetiva</i> .....	120
5.1.4. <i>Responsabilidade civil objetiva pura</i> .....	123
5.2. Responsabilidade aplicada aos administradores .....	123
5.3. Atos “ <i>ultra vires</i> ” – que ultrapassam o objeto social – e a teoria da aparência ...	130
5.4. Solidariedade entre os administradores .....	133
5.5. Ações sociais e individuais .....	136
5.6. Excludente de responsabilidade: a boa-fé .....	140
5.7. Responsabilidade dos administradores na esfera administrativa da CVM .....	143
5.8. Responsabilidade Tributária .....	148
 CONCLUSÃO .....	 158
BIBLIOGRAFIA .....	161

## SUMÁRIO

---

RESUMO.....	5
ABSTRACT .....	6
INTRODUÇÃO .....	9
Capítulo I	
<b>1. Desenvolvimento histórico da Sociedade Anônima .....</b>	<b>12</b>
1.2. Evolução na Europa .....	17
1.3. Evolução no Brasil .....	22
Capítulo II	
<b>2. Órgãos Sociais .....</b>	<b>29</b>
2.1. Conselho de administração .....	32
2.2. Diretoria .....	37
Capítulo III	
<b>3. O Sistema de Administração da Companhia .....</b>	<b>42</b>
3.1. Normas Comuns aos Administradores .....	43
3.2. O limite das Competências dos Órgãos da Administração .....	46
3.3. Independência dos membros da administração .....	49
Capítulo IV	
<b>4. Deveres dos Administradores .....</b>	<b>53</b>
4.1. Deveres Gerais .....	53
4.1.1. <i>A discricionariedade dos atos dos administradores</i> .....	56
4.1.2. <i>Governança Corporativa ou Corporate governance</i> .....	58
4.2. Dever de diligência .....	61
4.2.1. <i>Atos praticados por subordinados e terceiros</i> .....	67
4.3. Dever Ético-social .....	70

4.3.1. Bem público e função social .....	75
4.4. Desvio de poder – atos de liberalidade e de suborno .....	78
4.5. Dever de lealdade .....	82
4.5.1. O insider trading .....	86
4.5.2. Conflito de interesses entre administradores e companhia .....	92
4.6. Dever de informar .....	102
4.6.1. Sigilo e controle da informação .....	108

## Capítulo V

<b>5. Responsabilidade dos Administradores .....</b>	<b>113</b>
5.1. Responsabilidade Civil .....	113
5.1.1. Responsabilidade civil subjetiva .....	115
5.1.2. Responsabilidade civil subjetiva com presunção de culpa .....	119
5.1.3. Responsabilidade civil objetiva .....	120
5.1.4. Responsabilidade civil objetiva pura .....	123
5.2. Responsabilidade aplicada aos administradores .....	123
5.3. Atos “ultra vires” – que ultrapassam o objeto social – e a teoria da aparência ...	130
5.4. Solidariedade entre os administradores .....	133
5.5. Ações sociais e individuais .....	136
5.6. Excludente de responsabilidade: a boa-fé .....	140
5.7. Responsabilidade dos administradores na esfera administrativa da CVM .....	143
5.8. Responsabilidade Tributária .....	148
CONCLUSÃO .....	158
BIBLIOGRAFIA .....	161

## INTRODUÇÃO

A sociedade anônima é um tipo societário criado para grandes empreendimentos, onde se exige investimentos de alta monta e os riscos empresariais se voltam não apenas aos seus acionistas, mas para a comunidade a qual pertence. É uma típica sociedade em que seu insucesso pode destruir não apenas uma microeconomia, mas abalar a estrutura de uma comunidade ou de um país.

Estas sociedades têm o grande desafio de superar a competitividade do mercado, inclusive internacional, as medidas econômicas antiinflacionárias e, principalmente, a pressão para a profissionalização e a organização, não havendo mais lugar para sociedades sem estes elementos arraigados em seu conceito. A própria empresa familiar, tradicional na nossa sociedade, enfrenta dificuldades se não se sujeitar à reestruturação da organização empresarial.

O profissionalismo e a organização são reflexos diretos da administração da companhia, que tem a função de levar ao objetivo principal da sociedade, que é o lucro, mas observando as regras institucionais, legais e sociais para demonstrar sua real competência imediata, diante de todos os tipos de acionistas, e mediata, perante a sociedade à qual pertence.

O presente trabalho visa apontar os aspectos mais importantes dos deveres e responsabilidades desses administradores, sobretudo para evitar que a minoria societária tenha os seus direitos esbulhados pelos que possuem o poder de mando da companhia, bem como para que se forme uma harmonia entre a sociedade e o interesse coletivo, em ações de competência e boa-fé nessa relação.

Inicialmente, no capítulo I as sociedades anônimas foram situadas em sua evolução histórica na Europa e no Brasil, já apresentando evidências de comportamentos indesejáveis de administradores na época.

Segue-se, então, ao capítulo II para a apresentação das características atuais principais dos órgãos que compõe a sociedade anônima, com ênfase ao Conselho de Administração e à Diretoria.

Evolui-se para o capítulo III, o qual aborda o sistema de administração da companhia e as normas comuns aos administradores, apontando a competência de cada órgão e a independência dos membros da administração, a fim de alcançar o melhor entendimento a respeito do funcionamento da administração e seus reflexos internos.

A partir daí, é feita uma abordagem no capítulo IV centrada nos deveres dos administradores, passando-se, inicialmente, à discricionariedade dos seus atos e às regras de governança corporativa, princípios tidos como norteadores da conduta ética administrativa.

São tratados os deveres basilares da atividade, iniciando-se com o dever de diligência do administrador, inclusive perante seus subordinados; dever ético-social e os conceitos de bem público e função social da empresariedade; atos de liberalidade e de suborno tratados como desvio de poder; dever de lealdade, fazendo-se apontamentos sobre o *insider trading* e o conflito de interesses entre administradores e a companhia; e o dever de informar, apresentando-se um paralelo sobre o dever de sigilo e o de controle da informação.

O capítulo V dedica-se ao trato da questão sobre a responsabilidade dos administradores. A responsabilidade civil é demonstrada em suas formas variantes como responsabilidade civil subjetiva, responsabilidade civil subjetiva com presunção de culpa, responsabilidade civil objetiva e responsabilidade civil objetiva pura.

É abordado o tipo de responsabilidade que vem sendo aplicada ao administrador, com os apontamentos do entendimento majoritário e as críticas que sofre das correntes minoritárias.

É igualmente tratada a responsabilidade referente aos atos praticados pelos administradores que extrapolam os limites estabelecidos pela lei ou pelo estatuto, bem como sobre a eventual solidariedade entre os membros que compõe a administração. É destacado o sujeito ativo da propositura da ação de responsabilização, dissertando-se sobre as ações sociais e individuais, seguindo-se para a possibilidade legal excludente de responsabilidade: a boa-fé.

O final deste capítulo dedica-se a responsabilidade dos administradores na esfera administrativa da CVM e a responsabilidade tributária, passando-se a conclusão do trabalho.

Trata-se de um trabalho acadêmico escolhido por conta de uma realidade: há uma interessante abordagem doutrinária sobre o tema, porém, existem poucas decisões dos nossos tribunais a respeito do assunto. Isso não quer dizer que temos poucos problemas com relação à violação de deveres exercidos por administradores de companhias – ao contrário, estes são vislumbrados desde o início da existência deste tipo social no Brasil. Porém, percebe-se que ainda não foi dada a real significância à conduta honesta, ética e moral dos administradores, que traduz reflexo não só à companhia, mas à sociedade em que está inserida.

O presente trabalho tem o objetivo de aclarar a verdadeira qualidade dos administradores de uma companhia, no que tange ao acatamento de suas regras legais e institucionais, a fim de torná-la organizada para atingir seu principal objetivo social, em benefício dos que a compõe, interna e externamente.

# Capítulo I

## **1. Desenvolvimento histórico da Sociedade Anônima**

A função econômica da sociedade anônima é destacada por todos os comercialistas, diante da destinação natural de aglutinação de capital adequada aos grandes empreendimentos. Aliás, este foi o objetivo da criação deste tipo societário: a conjugação de capitais e a pulverização dos riscos. Porém, que não se pense que a destinação da companhia para grandes empreendimentos acaba por isolar o pequeno investidor. O agigantamento possibilita que a poupança popular participe do seu progresso e rentabilidade.

Justamente pelo interesse econômico que desperta, a sociedade anônima, desde o seu nascedouro, foi instrumento de abuso por seus administradores e acionistas, e serviu para evasão e sonegação fiscal.

Não foi por menos que estudiosos contemporâneos, a fim de inibir seu mau uso, adotaram a teoria da instituição, ao invés de compreender a sociedade anônima como simples sociedade contratual. A própria “Exposição de Motivos” adotada pelas autoridades brasileiras para a reforma da antiga lei das companhias, atual 6404/76, salienta o seu caráter institucional.

A S/A deixou de ter características meramente contratuais para seus poucos participantes, e passou a ser uma instituição que concerne a toda a economia do país e ao crédito público, cujo funcionamento tem que estar sob o controle fiscalizador e o comando econômico das autoridades governamentais. A sociedade



anônima, como instituição, não está voltada apenas aos interesses pessoais dos seus membros, mas para a consecução do bem comum e dos interesses coletivos.<sup>1</sup>

Trata-se de uma sociedade que tem seu capital dividido em frações, representadas por títulos denominados ações. Além da lei especial 6.404, de 15 de dezembro de 1976 que a rege, é mencionada pelo Código Civil, em seus artigos 1.088 e 1089, na condição de norma supletiva no caso de omissão da legislação especial. A sociedade anônima é exclusivamente empresarial: é da própria essência estrutural da sociedade. Não se concebe sociedade anônima de natureza civil, por expressa previsão legal.

A responsabilidade de seus sócios é limitada ao preço de emissão das ações, fixado pelos fundadores da sociedade, na sua constituição, ou por seus órgãos deliberativos, em caso de aumento de capital social com emissão de novas ações. O preço de emissão é, muitas vezes, distante do seu valor de mercado, do valor nominal, valor patrimonial ou valor econômico.

As sociedades anônimas apresentam as mesmas características fundamentais da sua origem: trata-se de um modelo jurídico que visa a acumulação de capitais, limitando a responsabilidade de seus acionistas às contribuições efetuadas.

Houve uma evolução a respeito de suas regras, notadamente a respeito da forma de administração, disciplina e responsabilidade dos administradores, tema central da presente dissertação, além de normas visando proteger acionistas minoritários, técnicas para reorganizações societárias, dissolução e liquidação social. Como bem observado por Waldírio Bulgarelli, constitui hoje um “modelo jurídico minudentemente regulamentado pelo Estado, que por essa via volta a sujeitar a sociedade anônima a seu controle...”, denominando a atual lei como um microssistema jurídico<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 15.

<sup>2</sup> BULGARELLI, Waldírio. Manual das Sociedades Anônimas, São Paulo: Editora Atlas S/A, 1999, p 63.

A sociedade anônima adquire personalidade jurídica, ou seja, ampla autonomia patrimonial e capacidade de adquirir, por si, direitos e obrigações com o arquivamento dos atos constitutivos no Registro Público de Empresas Mercantis, momento em que passa a ter seu nome empresarial protegido, atendendo ao princípio da veracidade e novidade previstos na lei 8.934/1994.

O ato constitutivo da sociedade se forma pela subscrição de pelo menos duas pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto. Para a formação da sociedade anônima não basta o estatuto. São necessários vários atos que se consubstanciam no ato constitutivo, como a ata de fundação. O estatuto é apenas um elemento que regulamenta a formação e traça as normas de atuação e desenvolvimento, que deve ser lavrado em ata.

A sociedade se obriga apenas nos limites do objeto social definido no estatuto. Os atos de administração que ultrapassam esses poderes são *ultra vires* e, conseqüentemente, nulos de pleno direito. Rubens Requião aponta que essa teoria vem sendo amenizada, tornando os atos anuláveis, podendo ser ratificados pela assembléia geral, quando não prejudiciais à companhia.<sup>3</sup> Referido tema é tratado no capítulo 5.3.

A participação em outras sociedades poderá também ser objeto da sociedade anônima. É um meio de realizar o objeto social ou beneficiar-se de incentivos fiscais, estimulando o agrupamento de empresas.

A regra geral de constituição de sociedade com, no mínimo, dois sócios para sua formação encontra exceção nos casos de constituição de sociedades por subscrição pública, ou seja, com oferta pública de ações. Neste caso, precisa-se de pelo menos três acionistas pessoas físicas que devem subscrevê-las. Tal imposição decorre da lei, que exige, nas abertas, o conselho de administração, órgão que deve ser composto por pelo menos três pessoas físicas acionistas.

Em que pese à sociedade anônima ser caracterizada como típica sociedade de capital, a qual não restringe o ingresso de acionistas pela vontade dos demais, essa característica sofre restrições conforme tenham ou não seus valores mobiliários admitidos à venda em bolsa ou no mercado de balcão – sociedades anônimas abertas ou fechadas.

Referido apontamento é feito por Rubens Requião a respeito do caráter *intuitu personae* das sociedades anônimas fechadas. Ele observa que, devido ao teor do art. 36 da lei das S/A<sup>4</sup>, os sócios acabam por escolher seus companheiros, impedindo o ingresso ao grupo formado, tendo em vista a confiança mútua ou os laços familiares que os prendem. Mais nitidamente neste caso, é observado o *affectio societatis* neste tipo societário institucional, como em qualquer outra sociedade personalista.

Verifica-se que os interesses da companhia fechada estão regulados pelo contrato, o que explica a pouca ingerência da fiscalização de órgãos públicos em seus negócios, como não ocorre nas companhias abertas, que sofrem severo sistema de fiscalização exercido principalmente pela Comissão de Valores Mobiliários, autarquia federal responsável pela salvaguarda de interesses sociais.

A respeito do contexto da atual lei das sociedades anônimas, interessante apontamento foi feito pelo professor Alfredo Lamy, em estudo denominado “Considerações sobre a elaboração da lei de S.A. e sua necessária atualização<sup>5</sup>”, sobre a vida deste tipo legal. É o seu teor:

---

<sup>3</sup> REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 29

<sup>4</sup> art. 36: O estatuto da companhia fechada pode impor limitações à circulação das ações nominativas, contanto que regule minuciosamente tais limitações e não impeça a negociação, nem sujeite o acionista ao arbítrio dos órgãos de administração da companhia ou da maioria dos acionistas. § único: A limitação à circulação criada por alteração estatutária somente se aplicará às ações cujos titulares com ela expressamente concordarem, mediante pedido de averbação no Livro de Registro de Ações Nominativas.

<sup>5</sup> Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 104, out/dez, 1996, p. 86.

“... as leis mercantis são leis de vida curta: destinadas a reger fenômenos econômicos, transações e negócios em constante mutação, não podem aspirar a paternidade, com as leis civis”.

“... as leis mercantis tendem à universalização: o comércio não conhece os limites de fronteiras, de nacionalidades, de distâncias, nem mesmo de paz e guerra.”

Adiante, aponta:

“ele (o direito comercial) não possui, em si mesmo, a virtude da resistência que lhe dê um passado respeitável. Embora se gabe de origem longínqua de algumas de suas instituições, é um direito novo, porque o comércio moderno não se contentou com os processos que bastavam ao antigo. Ele não conhece a tranqüilidade que o tempo traz à discussão dos princípios, a submissão voluntária a regras que não são discutidas. Ele se cria a cada dia na prática cambiante dos negócios. Ele se transforma para seguir uma economia que muda sem cessar.”

De fato, o surgimento e a expansão das sociedades anônimas guardam direta proporção com o desenvolvimento econômico, cada vez mais dinâmico. Por ser sensível às mudanças deste processo econômico, não apenas nacional mas mundial, pois inevitavelmente busca sua integração, as linhas de sua estrutura constantemente aperfeiçoam-se, com a mudança da legislação e evolução da jurisprudência para reatualizar os problemas que envolvem suas relações internas, externas, responsabilidades e transformações.

As atividades dos seus administradores nunca estiveram tão fiscalizadas no Brasil, embora ainda tenha que se aperfeiçoar muito para alcançar transparência e segurança indispensável aos investidores e ao interesse público.

A sociedade anônima é considerada a forma societária mais eficaz para a aglutinação de capital e que responde ao dinâmico e ilimitado crescimento das operações econômicas atuais.

## 1.2. Evolução na Europa

O instituto da sociedade por ações sempre evidenciou imprevisível força de expansão, inclusive de implicações sociais, transformando-se numa instituição básica de economia de mercado. Impulsionada pela eficácia em perseguir lucro, tornou-se fonte de abusos e fraudes desde o seu surgimento. D'aguesseau afirma que já em 1763 as ações eram consideradas uma tentação contínua de falsidade e um convite ao crime, posto diante dos olhos de todos os falsários e daqueles capazes de virem a sê-lo<sup>6</sup>. Ihering, na mesma linha, afirma que as sociedades anônimas “transformaram-se em agências de roubos e de embustes; sua história secreta contém mais baixeiras, infâmias e fraudes que as encontráveis numa penitenciária”.<sup>7</sup>

Não obstante, a companhia é considerada uma das grandes invenções institucionais que tornou possível a civilização ocidental alcançar o nível atual de desenvolvimento econômico e social, a qual reúne recursos de um grande número de pessoas para financiar empreendimentos produtivos e contribuir para desenvolver o mercado de capitais, capaz de alcançar ganho de produtividade e aumento dos níveis de consumo.

---

<sup>6</sup> D'AGUESSEAU, Henry-François. *Mémoire sur le commerce dès actions de la compagnie des Indes*. Milano: Rivista delle Società, 1960, anno 5, p. 165.

<sup>7</sup> IHERING, Rudoulf Von. *L'Évolution du Droit (Zweck im Recht)*. (Traduit sur la 3e éd. Allemande par O. de Meulenaere). Paris, Librairie A. Maresp, Ainé, 1901, no. 106.

Nicholas Murray Butler afirmou que este tipo societário foi a mais importante descoberta dos tempos modernos dada a sua limitação de responsabilidade, sendo mais importante que a eletricidade e a máquina a vapor.<sup>8</sup>

Wilson Batalha<sup>9</sup> aponta como precedente histórico mais remoto das sociedades anônimas geralmente contido nas doutrinas as “*Societates vectigalium* ou *societates publicanorum*”, previstas no *Digesto*. Conforme o mesmo autor, *Publicados* eram os cidadãos romanos que obtinham autorização para arrecadar tributos, mediante pagamento de certa soma ao tesouro. Para o exercício de suas atividades, constituíam sociedades que, desde a remota civilização Romana, eram conhecidas pela sua cupidez e seus excessos.

Estas sociedades eram dotadas de personalidade jurídica e não se dissolviam pelo simples falecimento de um dos sócios. Ao mesmo tempo, seus sócios podiam alienar sua quota social e já era possível observar a limitação patrimonial da responsabilidade social, ao contrário do que ocorria com as demais sociedades da época. Esta sociedade sobreviveu até o princípio do século V.

O mesmo autor critica aqueles que apontam as *societates vectigalium* como as pioneiras sociedades anônimas. No seu entendimento, tratava-se de sociedade diferente das existentes na época, mas não se pode considerar suficiente similaridade entre ambas.

O Banco de *San Giorgio* (ou *Casa di San Giorgio*) pode ser considerado como o primeiro exemplo daquilo que, mais tarde, se conheceria como sociedade anônima. Foi fundado em Gênova, em 1407 e perdurou até 1799.

---

<sup>8</sup> “The limited liability corporation is the greatest single discovery of modern times”, proclaimed Nicholas Murray Butler, one of the great sages of the Progressive Era; “even steam and electricity would be reduced to comparative importance without it”. MICKLETHWAIT, John; WOOLDRIDGE, Adrian. *The company: a short history of a revolutionary idea*. New York: Modern Library, 2003, p. xxi.

<sup>9</sup> BATALHA, Wilson de Souza Campos Batalha. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 10/12.

A república genovesa, não podendo pagar aos seus credores os juros dos títulos de dívida por ela emitidos, concedeu-lhes a exação da maior parte dos tributos. Estes credores, que formavam a corporação “*Casa di San Giorgio*” transformaram seus títulos de renda em ações de um Banco de Estado, nominativas, inscritas em um registro. Tais partes ou ações tinham cotação no mercado e eram livremente alienáveis.<sup>10</sup>

Na verdade, tratava-se de uma sociedade de portadores de títulos de empréstimo público que muito posteriormente se transformou em banco do Estado, e depois numa companhia colonial. Porém, conforme ensinamentos de Wilson Batalha, existem raros elementos de intersecção desta sociedade com aquilo que conhecemos hoje de sociedade anônima.<sup>11</sup>

De fato, foi na idade média que a necessidade de associação tornou-se mais iminente, momento de vácuo de autoridade que se seguiu à queda do Império Romano e deixou as populações entregues à própria sorte, o que as levou a organizarem, elas mesmas, sua proteção jurídica. Mas foi na transição da idade média para a idade moderna que as sociedades por ações surgiram efetivamente, mais concentradamente no século XVII, impulsionada pela política colonialista de domínio da América, Índia e África.

Neste período foi necessária a formação de grandes capitais, com a participação do Estado, que promovia a constituição dessas sociedades, e da iniciativa privada, configurando o que chamamos hoje de sociedades de economia mista. As sociedades anônimas foram as últimas sociedades a surgir, em relação ao nascimento das sociedades em geral.

---

<sup>10</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*, vol 1, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 10.

<sup>11</sup> BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, vol 1, Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 14.

A primeira sociedade do gênero e que tem a maior relevância histórica por sua estrutura organizacional foi a Companhia Holandesa das Índias Orientais, fundada em 20 de março de 1602, na Holanda. Formou-se com a fusão de oito *Rheederein*<sup>12</sup>, mas a constituição do capital não ficou limitada a esses sócios pois admitiu-se o ingresso de quantos desejassem, sem limites de qualquer natureza.

Em 03 de junho de 1621 organizou-se no mesmo país a Companhia das Índias Ocidentais, nos mesmos moldes que a anterior. O objetivo de ambas era a participação de “todos os habitantes das Províncias Unidas” na sociedade<sup>13</sup>, ou quaisquer habitantes de outros países, não sendo os acionistas considerados responsáveis pelas obrigações da Companhia, e já com bons indícios de separação entre o patrimônio dos administradores e da sociedade.

Foi fixado o prazo de duração da Companhia das Índias Ocidentais em 24 anos, nos quais ninguém poderia retirar o capital ou dinheiro com que entrara. Sobre a administração, foi assentado que os primeiros diretores deveriam servir por seis anos, dando-se a substituição deles por meio de sorteio. Dispôs-se sobre as condições para a realização das assembleias gerais, as quais se atribuiu competência para tratar e resolver todas as questões relativas à Companhia.

Já neste momento os diretores tinham restrição de negociar com a sociedade. Eles eram proibidos de fornecer ou vender à companhia navios, mercadorias ou fazendas, que lhes pertencessem no todo ou em parte, direta e indiretamente, sob pena de perder as gratificações de um ano em benefício dos pobres, além da perda do cargo.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Eram associações constituídas para a armação de navios, em que os interesses da expedição naval eram divididos em quotas-partes iguais, também designadas loca, alienáveis e transferíveis por herança, e que marcavam o limite de responsabilidade dos associados, conforme LAMY Filho, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A., Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 36.

<sup>13</sup> Idem ao anterior, pág. 41.

<sup>14</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações, vol. 1, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 13.



Os diretores eram responsáveis pelos caixeiros e guarda-livros que nomeassem. Deveriam apresentar o balanço geral dos negócios de seis em seis anos para se apurar os lucros e perdas, partilhados os primeiros sempre que atingissem 10%. Aqueles que não procedessem ao balanço no prazo fixado teriam suas gratificações confiscadas.

A livre negociação das ações foi causa da viabilidade da sociedade que se formava. Contudo, desde logo houve abuso dessa livre possibilidade de transferência. Como relata Alfredo Lamy Filho, baseado na obra de Rudouf Fisher, a Bolsa de Amsterdã, que negociava com mercadorias, passou a cotar ações da novel companhia colonizadora, e com tal intensidade que, já em 1609 (apenas após sete anos da fundação da Companhia das Índias Orientais) havia clamor público contra abusos nas manipulações da Bolsa, o que deu causa a sua coibição mediante decretos promulgados em 1610.<sup>15</sup>

Portugal, a exemplo da Holanda, criou, em 1628, a Companhia do Comércio da Índia, a fim de combater as pretensões holandesas, principalmente com relação à exploração no Brasil. O rei ainda expediu, em fevereiro de 1649, um alvará isentando de confisco os bens dos judeus penitenciados pelo Santo Ofício, para que estes organizassem uma companhia de comércio, dando origem a Companhia de Comércio do Brasil que, dentre outras cláusulas semelhantes à Companhia das Índias Ocidentais, traz interessante dispositivo acerca das ações integralizadas e sua impenhorabilidade, indicado por Valverde<sup>16</sup>:

“... o dinheiro que se entrar nesta Companhia não possa ser penhorado nem executado por dívida civil ou crime, sem primeiro o credor haver executado os bens do seu devedor e então, em último lugar, poderá executar o dito dinheiro, ou avanços dele, ficando sucedendo no lugar do executado.”

---

<sup>15</sup> LAMY Filho, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A., Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 42.

<sup>16</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações: Comentários ao Decreto-lei no. 2.627, de 26 de setembro de 1940, vol I, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 15.

As sociedades anônimas surgiam de privilégio real, concedido por carta ou patente real, tornando-se verdadeiros corpos administrativos do interesse do Estado para os grandes empreendimentos que necessitavam de avultados capitais. Apenas pôde livrar-se do círculo fechado do poder estatal mais tarde, no desenvolver da Revolução Industrial, no século XIX.

O Código Comercial francês de 1807 disciplinou as sociedades por ações, distinguindo as sociedades em comandita simples e as sociedades anônimas, estando às últimas sujeitas não mais à patente real, mas à autorização governamental. A ampla liberdade conferida às comanditas se deu ao fato de nelas existir um sócio pessoalmente responsável pelas dívidas sociais. Assim, houve um período de notório desenvolvimento deste tipo societário, sobretudo entre 1820 e 1840, momento também de evidência de inúmeros escândalos e excessos praticados por administradores.<sup>17</sup>

A parcial libertação das sociedades anônimas se deu apenas em 1863, onde se permitiu que aquelas cujo capital não excedesse a 20 milhões da moeda da época se constituíssem independentemente de autorização, submetendo-a a disciplina semelhante a das comanditas. A política da plena liberdade de constituição das sociedades anônimas na França foi consagrada apenas pela lei de 24 de julho de 1867,<sup>18</sup> vindo a ser consolidada pela lei 66-537 de 24 de julho de 1966.

### 1.3. Evolução no Brasil

O Brasil sofreu evolução semelhante ao direito Europeu no instituto jurídico-mercantil da sociedade anônima.

---

<sup>17</sup> Batalha cita Jean Escarra, Renault, Georges Ripert, Rodolphe Rousseau, dentre outros autores sobre o assunto. BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, vol 1. Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 17.

<sup>18</sup> Art. 21 “À l’avenir, les sociétés anonymes pourront se former sans l’autorization du gouvernement”.

Em março de 1649 foi instituída por Portugal a Companhia da Junta do Comércio ou Companhia Geral do Comércio para o Estado do Brasil, incorporando-se ao Estado em 1664. Seus objetivos comerciais iniciais envolviam a utilização de naus de guerra, praças e portos ocupados pelos holandeses, com propósito de antepor-se à Companhia Holandesa das Índias Ocidentais. A administração ficava a cargo de nove deputados, a saber, oito homens do comércio e um do povo, com mandato de três anos. Esta companhia era dotada de independência perante as autoridades e era investida de funções públicas, dispondo de poderio militar. Extinguiu-se em 1720, quando liquidada a Companhia Holandesa.<sup>19</sup>

A primeira companhia realmente brasileira, ainda outorgada por expressa autorização governamental e de relevância histórica, foi o Banco do Brasil, em 1808, pelo então príncipe regente D. João. O atual Banco a ele não se liga historicamente.

O artigo 18 de seu estatuto já determinava que os dividendos das ações seriam pagos em cada semestre. A liberdade de ingresso no quadro societário era expressa, obrigando apenas quanto à responsabilidade pela sua entrada. O mesmo documento nada dizia a respeito da transferência das ações, como se a livre alienação delas já fosse ponto definitivamente assentado.

Com o surgimento do Código de Comércio, em 1850, tido como modelo os Códigos Francês e Português, este deu tratamento específico às sociedades anônimas, as quais tinham as seguintes características: na época, não podiam ter firma ou razão social; deviam possuir uma designação indicadora do seu objeto; dependiam de autorização governamental *ad hoc*, para legalizar-se; e, revelando a sua natureza de sociedade *intuitus pecuniae*, não podiam ser extintas em consequência da morte de sócio, por inabilidade de qualquer deles ou por seu não cumprimento de obrigações

---

<sup>19</sup> BATALHA, Wilson de Souza Campos. Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais, vol. 1, Rio de Janeiro: Forense, 1973, p. 20.

sociais. Já se falou na divisão do capital em ações e a limitação da responsabilidade de cada sócio à quantidade de ações.<sup>20</sup>

Grande homem de negócios da época foi Irineu Evangelista de Sousa, o então conhecido como barão e visconde de Mauá. Ele organizou empreendimentos com capital em grande parte vindo da Inglaterra e dos Estados Unidos, mas sofreu os feitos da especulação, como outros investidores da época, vindo a sucumbir à crise com a falência do banco que constituiu.<sup>21</sup>

A plena liberdade de constituição apenas foi alcançada pelo Decreto no. 8.821 de 30 de dezembro de 1882. Foi acolhido entre nós o movimento da libertação já vencedor na Europa, mantendo-se em algumas situações a exigência de autorização do poder público para casos específicos, como a constituição de instituições financeiras, companhias de financiamento, seguros e sociedades estrangeiras, em atendimento ao interesse coletivo.

Foi estabelecida a obrigação solidária dos administradores para restituírem à sociedade os dividendos indevidamente distribuídos. Também foram impostas aos mesmos penas relativas a crime de estelionato. e aos fiscais pelas fraudes praticadas no exercício de suas funções.

A República, em 1889, com Ministro da Fazenda Rui Barbosa, instalou uma legislação abundante, seguida de normas desconexas e contraditórias, revelando a insegurança direcional sobre as companhias. Trajano de Miranda cita os numerosos processos, civis e criminais que percorreram os nossos tribunais, sobressaltando a desarmonia e as contradições entre preceitos.<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> COSTA, Philomeno Joaquim da. Anotações às Companhias, vol 1, Revista dos Tribunais: São Paulo, 1980, p. 7.

<sup>21</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações, vol. I, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 25.

<sup>22</sup> Idem, p. 31.

A partir de então, passaram a ser reguladas matérias como e emissão de debêntures, em 1893, submissão das companhias ao regime falimentar, em 1908 e possibilidade de constituição do capital social representado por ações preferenciais, em 1932. A constituição de 1937 vedava a propriedade de empresas jornalísticas, políticas ou noticiosas a sociedades por ações ao portador e a estrangeiros.

Foi promulgado o Decreto-lei 2.627 de 1940, elaborado segundo o projeto de Trajano de Miranda Valverde, elogiado na época pelo seu alto sentido técnico e jurídico, servindo eficientemente às empresas diante das condições sociais então imperantes.

A Segunda Guerra Mundial deflagrou no mundo intenso desenvolvimento, inclusive no Brasil, a partir de 1956, procurando a política econômica atrair capitais estrangeiros para a instalação da grande indústria moderna, como a automobilística, siderurgia e petroquímica.

Era necessária, então, a reconstituição do sistema financeiro nacional, máxime no mercado de capitais, o que impulsionou a reforma das bolsas de valores, a fim de adotar uma indústria mais moderna, bem como a parcial reforma da lei das sociedades por ações da época.

A partir de 1970, o florescimento da negociação de ações foi acentuado, atingindo o apogeu numa desenfreada especulação com títulos acionários. O Banco Central, ao qual cabia a o saneamento e a fiscalização do mercado de capitais não adotou providência alguma, seguindo a filosofia do livre mercado. Diante dos enormes prejuízos causados aos investidores particulares pela especulação, estes se afastaram em massa do mercado acionário.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 10/11

Tal acontecimento serviu para demonstrar que o sistema do anonimato no Brasil era obsoleto e que se impunha a revisão da lei das sociedades por ações para melhor servir a economia nacional. Os problemas da minoria acionária passaram a ser estudados com mais atenção, assim como a remodelação do sistema de administração.

Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira foram os juristas incumbidos a apresentar Anteprojeto dispendo sobre as sociedades por ações, diante da transformação sócio-econômica vivida intensamente na época, a fim de adotar as novidades do setor existentes.

A Exposição de Motivos no. 196 de 24 de junho de 1976, do Ministro da Fazenda do então presidente Ernesto Geisel, dá condições de verificar a preocupação em evoluir o instituto e torná-lo mais sólido, com a coibição de práticas abusivas. É parte de seu teor:

“O projeto visa, basicamente, a criar a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no País, imprescindível à sobrevivência da empresa privada na fase atual da economia brasileira. A mobilização da poupança popular e o seu encaminhamento voluntário para o setor empresarial exigem, contudo, o estabelecimento de uma sistemática, que assegure ao acionista minoritário o respeito a regras definidas e eqüitativas, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, ofereçam atrativos suficientes de segurança e rentabilidade.”

Dentre os objetivos, destacavam-se a ampla liberdade que devem corresponder a regras estritas de responsabilidade dos administradores devidamente eleitos, bem como do acionista controlador, o qual é identificado como *administrador de fato*.

A exposição indica a introdução nova do dever de lealdade das companhias brasileiras e estrangeiras, imposto como norma de comportamento a controladores e administradores, de forma a consolidar embasamento legal para um Código de Ética da grande empresa, a constituir-se em “imperativo da consciência universal”.

Especificamente quanto à administração da companhia, várias e importantes modificações foram introduzidas sobre organização, a fim de dar a cada sociedade a opção de estrutura que preferir, dentro dos limites da lei, assegurado o direito de representação da minoria, através de voto múltiplo.

Contém no documento destaque à inovação no que diz respeito à admissão de pessoa jurídica para exercer cargo de administrador, dando como solução útil e eficaz que traduz “o reconhecimento, pela lei, da realidade da vida econômica”. Na mesma exposição já se aponta o inconveniente a respeito da responsabilidade pessoal do administrador, que “ficaria diluída na pessoa jurídica”, mas aponta a eliminação do inconveniente pelo projeto quando se exige que “as atribuições do administrador pessoa jurídica sejam exercidas por pessoa natural previamente designada”.

A seção de Deveres e Responsabilidades é definida como a de maior importância do Projeto, como se vê:

“... porque procura fixar os padrões de comportamento dos administradores, cuja observância constitui a verdadeira defesa da minoria e torna efetiva a imprescindível responsabilidade social do empresário.”

Ainda pode ser destacado como intenção da reforma da lei o fortalecimento das normas de divulgação dos resultados econômicos, a regulação do grupo societário e participações e o reforço da autoridade pública na fiscalização das sociedades.

Surge, então, a atual lei 6.604, que foi naturalmente aperfeiçoada posteriormente para se tornar o instrumento do capitalismo nacional mais próximo possível das transformações econômicas exigidas nacional e internacionalmente.



## Capítulo II

### 2. Órgãos Sociais

O moderno direito empresarial fundamenta-se na teoria da empresa, o centro de interesse para o qual as normas jurídicas se dirigem. Empresário, no conceito do art. 966 do atual Código Civil é quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens ou serviços.

A organização, como componente de empresário, é formada por diversos elementos, dentre eles a reunião de quatro fatores de produção: mão-de-obra, capital, insumo e tecnologia. Esses elementos da atividade econômica exigem deliberação, decisão, execução e controle da sociedade para atingir efetivamente a organização exigida pelo legislador.

A sociedade anônima, como empresa destinada a grandes empreendimentos, só agirá com segurança se for cientificamente organizada. A organização também significa a divisão e a oposição de poderes, as quais são distribuídas em órgãos sociais, com funções diversas na organização societária.

O sistema de administração exercido apenas por uma diretoria, composta por um ou mais diretores, eleitos e demissíveis pela assembléia já havia se revelado acanhado demais para atender as empresas brasileiras de maior dimensão.

Como mencionado na “Exposição de Motivos” da atual legislação, a lei brasileira passou a adotar um sistema moderno de administração, o qual não pode ser considerado de todo rígido, visto que não fixou modelo único individual ou exclusivamente colegiado para melhor atender aos anseios administrativos.

Desse modo, são os órgãos previstos na lei para a divisão dos poderes da companhia: assembleia geral, conselho de administração, diretoria e conselho fiscal.

Esses órgãos são independentes e de funções geralmente privativas, mas não possuem personalidade jurídica própria, tampouco tem patrimônio ou é responsabilizável, ou seja, não podem demandar nem ser demandados em juízo.

Apenas praticam atos em nome da sociedade, numa hipótese de representação legal extraordinária. Porém, tal fato não exclui a possibilidade de se demandar contra as pessoas físicas que os compõem.

Os órgãos não substituem a vontade da sociedade anônima, mas a expressam, nos limites da sua competência.

A assembleia geral é considerada o órgão deliberativo máximo da organização da sociedade anônima, com esteio na vontade da maioria representativa dos acionistas. Tem base no princípio majoritário, ou seja, quem possui a maioria na assembleia geral detém o controle, e assim governa a sociedade, elegendo os diretores e os membros do conselho fiscal, e por via deles tomando todas as decisões para o curso normal da sociedade.

Sua soberania decisória está limitada pelo objeto social, pelas normas da lei e pelo estatuto, passível de nulidade se contrariadas referidas regras. Sua competência privativa é prevista no art. 122 da Lei das Sociedades Anônimas, sendo estabelecidos dois tipos de assembleia: a geral ordinária, de objeto específico do art. 132 do mesmo diploma legal, e a assembleia geral extraordinária, para deliberação dos demais casos de interesse da companhia.

A convocação para o conclave por assembleia é formal: mediante jornal oficial e de grande circulação, publicado por três vezes, no mínimo, e que contenha o local, data e hora, e a ordem do dia, seja para primeira ou segunda convocação. A mesa será composta pelo Presidente e o Secretário, este responsável pela lavratura da ata, reproduzindo fielmente as discussões e deliberações da assembleia.

Em caso de empate na decisão, o desempate será decidido em nova assembleia convocada com intervalo mínimo de dois meses para nova votação, na ausência de procedimento de arbitragem ou norma diversa contida no estatuto. Se ainda assim permanecer o empate de votação, sem concordância de cometer a decisão a um terceiro, caberá ao Poder Judiciário dirimir a questão de interesse da companhia<sup>24</sup>.

O conselho fiscal é de controle da gestão da empresa, com relação às contas, à legalidade e à regularidade dos atos praticados, através de solicitação de informações, exame de documentos e utilização de todos os meios indispensáveis ao exercício de sua competência fiscalizatória. É de existência obrigatória, mas de funcionamento facultativo, exceto nas sociedades de economia mista ou que tenha previsão expressa de permanência no estatuto, tornando obrigatório o seu funcionamento.

Seus membros são eleitos pela assembleia geral, juntamente com os membros da Diretoria e do Conselho de Administração, se houver. É órgão fiscal colegiado, com três a cinco componentes, e que decide por maioria. A lei obsta que os membros da administração, empregados da companhia, ou de sociedades controladas ou do mesmo grupo e o cônjuge ou parente até terceiro grau do administrador da companhia sejam eleitos para o cargo.

---

<sup>24</sup> § 2º. do art. 129 da lei 6.404/1976

Os outros dois órgãos - conselho de administração e diretoria – são administrativos da sociedade anônima, e por isso têm relevância maior no presente trabalho.

## 2.1 Conselho de administração

Conforme a lei das S/A, a administração da companhia compete ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria.

Isto porque o conselho de administração é, em regra, órgão facultativo. A sua existência depende de previsão estatutária. Apenas em três hipóteses ele é obrigatório por lei: na companhia aberta, na sociedade com capital autorizado e na de economia mista.

As sociedades fechadas com regime de capital fixo podem, a qualquer tempo, deliberar por assembléia geral a modificação estatutária para suprimir o Conselho de Administração, sem que caiba aos acionistas direito de retirada.

O conselho de administração é órgão deliberativo, fiscalizador e administrativo, composto por, no mínimo, três membros eleitos pela assembléia geral.

Da mesma forma que a assembléia geral tem o poder de eleger o conselho, a ela cabe destituí-lo *ad nutum*, ou seja, independentemente de declaração dos motivos de sua decisão. Pode, entretanto, destituir apenas um ou alguns dos seus componentes, ocasião em que o conselho prosseguirá no período de tempo para o qual foi eleito. No caso de destituição de todo o conselho de administração, será dado início a novas eleições e novo período de gestão.

Só podem participar do conselho de administração acionistas pessoas naturais, residentes no país. Como bem observado por Rubens Requião, o conselheiro poderá ter domicílio ou residência no exterior, o que se admite em face da grande presença do capital estrangeiro nas empresas brasileiras. Sua posse se condiciona à presença de representante no país, com poder para receber citação em ações que tenham base na legislação societária<sup>25</sup>.

São por lei declaradas inelegíveis para os cargos da administração das companhias abertas as pessoas declaradas inabilitadas por decisão da Comissão de Valores Mobiliários, em virtude de condenação administrativa por falta grave.<sup>26</sup>

Modesto Carvalhosa entende que não cabe na nossa sistemática estabelecer no estatuto exigências suplementares àquelas previstas em lei para a eleição de membros do conselho de administração, como exemplificadamente, exigência estatutária de idade mínima ou domicílio no município da sede da companhia, ou ainda capacitação técnico-profissional, vez que caracterizaria regra restritiva do pleno direito de qualquer acionista ser eleito para o conselho<sup>27</sup>.

A estipulação de número mínimo de membros do conselho impossibilita que seja constituído em sociedade subsidiária integral, uma vez que esta possui apenas um único acionista, bem como nas sociedades comanditas por ações, por expressa vedação legal.<sup>28</sup>

É possível que o estatuto preveja no conselho de administração a participação de representante dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem. A pretensão é instituir a co-gestão da empresa. No entanto, muitas

---

<sup>25</sup> REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 194.

<sup>26</sup> Art. 11 da lei 6.385/76.

<sup>27</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2ª. Edição, 1998, p. 57.

<sup>28</sup> Art. 284 da lei 6.404/76.

críticas foram lançadas contra a introdução desta regra nas companhias, embora defendida por outros<sup>29</sup>.

Modesto Carvalhosa aponta a incompatibilidade do exercício da função, em virtude de sua relação de subordinação, submetidos às ordens e determinações dos diretores, não sendo possível conciliar o controle da legitimidade que o Conselho exerce sobre este órgão.<sup>30</sup>

O mesmo doutrinador alerta que o mesmo não ocorre caso os membros do Conselho de Administração da companhia sejam empregados de sociedades controladas ou de subsidiária integral, uma vez que não há relação de subordinação à diretoria da sociedade controladora.

O Conselho de administração elegerá um presidente, com atribuições internas. Caberá a este o voto de qualidade, ou seja, voto de desempate, em casos de impasse na deliberação, decorrente da igualdade numérica de votos em sentidos opostos em determinada proposta. Salienta-se que essa qualidade de voto apenas prevalecerá em casos de empate, pois o voto do presidente, em regra, é como o de um conselheiro como os demais que compõem o órgão.

A lei brasileira, seguindo a legislação norte-americana, adotou a possibilidade de utilização do sistema de voto múltiplo para a eleição dos membros do conselho de administração. Consiste em atribuir a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, garantindo-se ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários. A finalidade é propiciar a representação da minoria dos acionistas no conselho de administração. Para tanto, é necessário que acionistas, que representem no mínimo um décimo do capital social com direito a voto, até quarenta e oito horas antes da assembléia geral, comuniquem à

---

<sup>29</sup> Rubens Requião alerta que se trata de evolução moderna do direito societário. Obra citada, p. 195.

<sup>30</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2ª. Edição, 1998, p. 57.

companhia que desejam utilizar essa faculdade, devendo a mesa diretora da assembléia geral informar previamente aos acionistas o número de votos necessários para a eleição de cada membro do conselho, de acordo com o que estiver no Livro de Presença.

A crítica a respeito da questão do voto múltiplo previsto no art. 141 da lei 6.404/76 feita por Waldirio Bulgarelli é que a regra estabelece que sempre que a eleição tiver sido feita dessa forma, a destituição de qualquer membro do conselho pela assembléia geral importará em destituição dos demais membros, procedendo-se à nova eleição. Assim, se a maioria, por qualquer motivo, perder a eleição, elegendo menos membros do que a minoria, poderá passar-se a nova eleição, quando então a maioria não incorrerá no mesmo erro anterior, e fará a maioria dos membros do conselho.<sup>31</sup>

Alerta-se, igualmente, que é previsto também a possibilidade de eleições em separado, que só tem lugar nas companhias abertas. Trata-se de um processo destinado a garantir a proporcionalidade no preenchimento dos cargos do conselho de administração, sem a participação do acionista controlador, uma vez que a lei já assegura a este o direito de eleger a maioria dos membros do Conselho de Administração sempre que forem adotados cumulativamente os processos do voto múltiplo e das eleições em separado.<sup>32</sup>

Muitas das funções da assembléia geral foram transferidas para o conselho de administração, dado o desinteresse pelas reuniões de assembléia. Daí a competência ampla deste órgão.

Em termos gerais, o conselho de administração pode deliberar sobre qualquer matéria de interesse da companhia, estabelecendo a política econômica,

---

<sup>31</sup> BULGARELLI, Waldirio. Manual das Sociedades Anônimas. 11ª Edição. São Paulo: Editora Atlas S/A, 1999, p. 177.

<sup>32</sup> COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2., 8ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 222/223.

social e financeira da companhia, exceto as matérias que se inserem na esfera da competência privativa da assembleia geral. A maior função do conselho é agilizar o processo decisório no interior da companhia.

Nas sociedades em que for constituído, o conselho de administração terá como atribuições aquelas previstas no art. 142 da lei 6.404/76, dentre elas a fixação de orientação geral dos negócios da companhia, eleição e destituição dos diretores da companhia e estabelecer-lhes tarefas, fiscalizar a gestão dos diretores, examinar livros e papeis a qualquer tempo, convocar assembleia geral quando julgar conveniente ou por força de lei, manifestar-se sobre contas apresentadas pela diretoria, deliberar, desde que autorizado pelo estatuto, sobre emissão de ações ou de bônus de subscrição, autorizar a alienação de bens, dentre outras funções. O voto, para efeito das deliberações do Conselho de Administração, será sempre aberto, sendo indispensável para determinar as responsabilidades de cada um.<sup>33</sup>

No tocante à eleição dos membros da Diretoria, também tem o Conselho de Administração competência para destituí-los *ad nutum*. Cabe-lhe também exercer o controle da legitimidade dos atos praticados pelos diretores, desde que não pratique atos de gestão, que são privativos destes na sociedade.

Por serem colegiadas, as deliberações dos conselheiros somente terão valor se originadas de reunião regularmente convocada e instalada. Todos os atos deliberativos isolados de qualquer dos membros do Conselho de Administração não tem eficácia. Porém, o caráter necessariamente colegial das deliberações do Conselho não inibe a atividade individual dos seus membros em fiscalizar os atos dos diretores. Não se trata de direito, mas de dever indeclinável dos conselheiros, incluindo-se no conceito amplo de controle de legitimidade dos atos dos diretores.<sup>34</sup>

---

<sup>33</sup> Art. 158 da lei 6.404/76.

<sup>34</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2ª. Edição, 1998, p. 47.



O ato de obstrução ao exercício do poder individual de diligência dos conselheiros, por parte do Conselho, configura ilegalidade e, conseqüentemente, a responsabilidade de seus membros, nos termos do artigo 158 da lei das S/A.

A reunião do Conselho de Administração não pressupõe a presença de todos os seus titulares. Este órgão delibera por maioria absoluta dos presentes, podendo estabelecer quorum qualificado para certas deliberações, desde que especificadas. No entanto, qualquer deliberação tomada sem respeitar o processo deliberativo do órgão será nula.

O estatuto deve estabelecer o prazo de investidura dos membros do conselho de administração e seus suplentes, observado o máximo legal de três anos. Os conselheiros exercem cargos de confiança da assembléia geral e podem ser destituídos a qualquer tempo, pela maioria dos votos dos acionistas presentes na reunião. Em contra partida, têm a faculdade de, a qualquer tempo, no curso de sua gestão, demitir-se da função de membro do órgão colegiado, sem necessidade de justificativa.

## 2.2 Diretoria

Rubens Requião faz interessante apontamento a respeito do novo sistema empresarial, o qual alega ter sido responsável pela civilização se tornar uma civilização industrial e tecnocrática de *gerentes*.

Esses gerentes teriam compromissos apenas com a empresa que dirigem, mecanizando a administração das sociedades. Trata-se da empresa afastada da

comunidade humana, como advertiu o Papa João XXIII<sup>35</sup>, citado pelo mesmo doutrinador.

Apesar das críticas em contrário, justifica-se desse modo a participação dos empregados no conselho de administração da empresa moderna, a fim de compensar a insensibilidade materialista da atuação do gerente como membro da Diretoria, em busca da proximidade da finalidade social da empresa e co-gestão empresarial.

A Diretoria é composta por, no mínimo, dois membros, que não precisam ser, necessariamente acionistas. São eles destituíveis a qualquer tempo, com gestão máxima de três anos, guardando-se o direito a reeleição.

São eleitos pelo Conselho de Administração ou, se este não existir, pela Assembléia Geral, para o exercício do poder executivo e representativo da sociedade, o qual não pode ser atribuído a outro órgão societário.

São inelegíveis as pessoas impedidas por lei especial ou condenadas pelos crimes previstos no art. 147 da lei das S/A, ou declaradas inabilitadas por ato da Comissão de Valores Mobiliários.<sup>36</sup>

Não obstante a clareza do texto legal, o princípio da competência exclusiva do conselho de administração para a eleição dos diretores, quando este órgão existir, já foi atenuado por nossos tribunais, permitindo-se que, em sociedades fechadas, ainda que tenham mencionado Conselho, os acionistas indiquem, diretamente, os diretores, através de Acordo de Acionistas.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> Requião considera que o “moderno gerente” leva o imoralismo de sua atuação, dando como exemplos escândalos apurados pelo Congresso Americano, pela prática de subornos, revelados em 1975. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 199.

<sup>36</sup> Art. 11 da Lei 6.385/76

<sup>37</sup> Conforme acórdão unânime proferido pela 6ª Câmara Civil do Tribunal de Justiça de São Paulo em 6/2/1992 no processo no. 159.913.1/5: “Efetivamente, sendo a empresa Polienka S/A companhia fechada, é perfeitamente válido acordo de acionistas que indique a forma como serão preenchidos os cargos de administração, desde que tenha sido elaborado quando de sua constituição e arquivado na sede da empresa, com a publicidade do ato”.

Quando a eleição dos diretores ocorrer pelo conselho, a destituição deles apenas poderá ocorrer pelo mesmo órgão, sendo irrecurável a assembléia geral, por absoluta falta de fundamento legal. O poder de destituir é indelegável.<sup>38</sup>

A diretoria é um órgão necessário da administração de todas as companhias, mas se difere do Conselho de Administração porque não se trata de um órgão colegiado, pois seus membros têm poderes de administração e os exerce individualmente.

O poder do conselho se expressa via deliberação majoritária de seus membros. O poder da diretoria exprime-se pelos atos de gestão e de representação que, individualmente, exercem e praticam os diretores, atribuídos por lei e pelo estatuto. Dependendo da sociedade, a diretoria poderá ter cargos como diretor-presidente, diretor-financeiro, diretor jurídico, etc., de acordo com as normas estatutárias.

Deve o estatuto determinar as funções individuais dos diretores e a responsabilidade de cada um deles deverá ser julgada nos limites de suas atribuições. A função de representação da sociedade não é a única exercida pela diretoria. O poder de decisão também lhe é atribuído, com função de gestão, nos termos da lei e do estatuto. Essa discriminação estatutária tem o efeito de exonerar da responsabilidade os diretores que não estejam encarregados daquelas funções, em caso de infração legal, salvo conivência ou negligência.<sup>39</sup>

Se a companhia prescindir de Conselho de Administração, a Diretoria desempenhará todas as funções administrativas, traçando a política geral dos negócios da sociedade e executando-a, como o estatuto determinar, contendo atribuições como a de fixar a orientação geral dos negócios; convocar assembléia geral e escolher e destituir auditores independentes.

---

<sup>38</sup> Art. 139 da lei 6.404/76.

Se, porém, for constituído conselho de administração, a diretoria apenas cumprirá suas determinações, dirigindo executivamente os negócios da sociedade, e nos termos do estatuto.

Além dos deveres gerais de administração e representação, têm os diretores, por lei, outros encargos, como o de promover o arquivamento dos atos societários no Registro do Comércio; firmar certificados de valores mobiliários emitidos pela companhia; escriturar e conservar os livros e documentos da companhia; elaborar as demonstrações financeiras do exercício e apresentar as respectivas contas de administração.

Em que pese o caráter individual de responsabilidade dos diretores, uma vez que atuam isoladamente segundo suas atribuições e poderes, essa atuação deve ser naturalmente harmônica, sempre em benefício da sociedade.

Entretanto, poderá ser previsto no estatuto que determinados atos competirão à diretoria, enquanto órgão, caso em que a deliberação se dará pela maioria de votos dos diretores, por meio de conclave entre os membros, lavrando-se a respectiva ata.

Tratando-se de órgão executivo, os membros da diretoria exercem sua representação. Se o estatuto ou o conselho de administração não definirem as atribuições de cada diretor, competirá a qualquer um deles a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular<sup>40</sup>.

É vedada a possibilidade de pessoa jurídica ser investida no cargo de diretoria, uma vez que a lei se refere a pessoa natural<sup>41</sup>, residente no Brasil.

---

<sup>39</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998.p. 137, citando Miranda Valverde.

<sup>40</sup> Artigos 142, II e 144 da lei 6.404/76.

<sup>41</sup> Art. 146 da lei 6.404/76.

Muitos estudos são realizados a respeito da incompatibilidade do exercício simultâneo de emprego com o de cargo de diretor. Como bem ensina Modesto Carvalhosa, estando os empregados, em virtude de sua relação de subordinação, submetidos às ordens e determinações dos diretores, é totalmente incompatível com os princípios da organização societária e trabalhista admitir que uma mesma pessoa exerça trabalho subordinado à diretoria e cargo nesse mesmo órgão. Aponta este doutrinador o erro grosseiro contido no art. 157, §1º, *d* da lei das S/A e que, se houver empregado eleito diretor, o vínculo de emprego permanece, ficando suspensos os efeitos do contrato de trabalho durante o prazo que ocupar o cargo.<sup>42</sup>

É admissível que possam ser eleitos membros do próprio conselho de administração para compor o quadro de diretores, em até no máximo um terço. Essa opção da lei brasileira encontra críticas pela inconveniência em vários aspectos. O primeiro deles é o desencorajamento da profissionalização da diretoria em face da presença, entre os diretores, de grandes acionistas que advêm do terço do conselho. O segundo é o de criar um conflito entre o controle da legitimidade que deve ser exercido pelo conselho sobre os diretores e a presença de diretores-conselheiros no seu meio, podendo causar, inclusive, manipulação de informações quanto à gestão da companhia. O terceiro inconveniente é que a diretoria, em determinadas hipóteses, poderá ser composta apenas de conselheiros, como será o caso de um conselho de administração com seis membros e uma diretoria de apenas dois. Neste caso, o conselho poderá destacar dois de seus membros para compor a diretoria.<sup>43</sup>

Observa-se que o terço eleito do conselho para ocupar cargo na diretoria acaba por acumular as funções próprias dos dois órgãos. No entanto, se um diretor vier a ser eleito em assembléia geral como membro do conselho de administração, perderá automaticamente o seu cargo de diretor.<sup>44</sup>

---

<sup>42</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 136.

<sup>43</sup> ANDRADE, André Martins de. Anotações à Lei de Sociedades Anônimas. São Paulo: Atlas, 1977, p. 156.

## Capítulo III

### 3. O Sistema de Administração da Companhia

Há dois sistemas de estrutura de administração da sociedade anônima: o sistema monista e o dualista.

Como bem destaca Fabio Ulhoa Coelho<sup>45</sup>, estes sistemas são diferenciados pela competência fiscalizatória e de controle de atos de gestão da empresa.

Assim, no sistema monista, destaca-se um único órgão de fiscalização de diretores e com poderes para questionar qualquer ato praticado, na forma ou conteúdo e aferir a regularidade contábil e legal dos atos de administração. Trata-se da assembléia de credores, auxiliada ou não pelo conselho fiscal.

Já no sistema dualista, além da assembléia geral, outro órgão exerce essas funções, qual seja, o Conselho de Administração, e por isso é denominado como sistema “duplo”. Esse sistema é criação do direito alemão e tem influenciado a evolução do direito Societário.

O Brasil também sofreu influências germânicas e adotou o sistema dualista para as companhias abertas, as com capital autorizado e as sociedades de economia mista. Para as demais sociedades anônimas, é facultativa a existência do conselho de administração, convivendo na nossa realidade societária os dois sistemas de companhias, como já mencionado.

---

<sup>44</sup> Em atendimento ao art. 139 da lei 6.404/76, comentado por Modesto Carvalhosa, Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 141/142.

<sup>45</sup> COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 234/2.

Observados os sistemas adotados na lei 6.404/76, denominam-se administradores os membros da diretoria e os do conselho de administração, recaindo sobre estes as normas comuns sobre características, deveres e responsabilidades.

### 3.1 Normas Comuns aos Administradores

Como já mencionado em tópicos anteriores, diretores e conselheiros devem ser, necessariamente, pessoas naturais para ocupar os cargos. Porém, o projeto de lei que deu azo a atual lei societária previa a possibilidade de ser eleita pessoa jurídica para gerir uma sociedade.

Essa orientação foi objeto de críticas de alguns setores nacionalistas do Congresso Nacional, que viam uma ameaça às empresas nacionais, que poderiam ser desnacionalizadas através da administração de sociedades estrangeiras, posição esta bem narrada por Rubens Requião.<sup>46</sup>

De fato, a exclusão da pessoa jurídica como membro do conselho de administração das companhias é regra oposta a que o Brasil vinha adotando, vez que a própria sociedade limitada já previa essa possibilidade, a qual se confirmou com o novo Código Civil, desde que designada pessoa natural para representá-la em tal missão<sup>47</sup>.

Porém, preferiu o legislador impedir o ingresso de administrador de sociedades anônimas pessoa jurídica. Assim, desde que pessoas naturais, poderão ser

---

<sup>46</sup> A exclusão de pessoas jurídicas da participação da administração da sociedade é considerado uma involução do Direito por este doutrinador. Curso de Direito Comercial, 2º. Volume, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 202.

<sup>47</sup> O artigo 1060 do Código Civil estabelece que a sociedade será administrada por uma ou mais pessoas designadas pelo contrato, sem se referir à natureza destas.

eleitos os administradores entre acionistas e não acionistas para integrar os órgãos da diretoria ou do conselho.

São inelegíveis as pessoas impedidas por lei especial, ou condenadas por crime falimentar de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos. Trata-se de uma pena acessória o impedimento a tal cargo.

Também não podem ser eleitos para companhia aberta os que forem declarados inabilitados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como já alertado anteriormente. Este órgão tem atribuições de fiscalização e ordenamento de mercado de capitais, podendo impedir no seu âmbito a atividade de pessoas sem qualificação moral ou sem preparo técnico suficiente e inexperiência em administração de empresas.

Conselheiros e diretores devem ter reputação ilibada e não podem ser eleitos aqueles que ocuparem cargos em sociedades que podem ser consideradas concorrentes ou os candidatos que tiverem interesses conflitantes com os da companhia, salvo se de conhecimento e dispensa da assembléia geral. A comprovação da inexistência dos impedimentos se dará por meio de declaração firmada pelos administradores, sob pena de cometimento de crime de declaração falsa e de serem responsabilizados civilmente.

É facultativa a exigência de caução aos administradores para o exercício do cargo. Trata-se de uma forma de garantia da gestão praticada, diante das responsabilidades assumidas. Cabe ao estatuto estabelecer tal exigência, a ser assegurado pelo titular ou por terceiro, mediante penhor de ações da companhia ou outra garantia. Uma vez exigido no estatuto, é essencial para a posse do administrador no cargo para o qual foi eleito e somente será levantada após aprovação das últimas contas, quando estiver encerrando a gestão.



Conselheiros e diretores eleitos tomam posse do cargo mediante assinatura de termo de posse no livro de “Atas do Conselho de Administração” ou no livro de “Atas da Diretoria”, conforme o cargo.

Referido termo deverá indicar um domicílio para serem efetuadas as citações ou intimações em processos administrativos e judiciais relativos a atos de gestão do conselheiro ou diretor, presumindo-se o conhecimento daqueles se entregues no domicílio indicado. Percebe-se que, em tais casos, a citação deixa de ser pessoal, fugindo à regra da segurança geral do processo civil.<sup>48</sup>

A remuneração dos administradores sempre foi tema de preocupação das minorias, diante dos abusos cometidos por diretores que, detendo o controle da sociedade, impunha a fixação de exagerados honorários em seu favor, reduzindo significativamente a conta de lucros a distribuir aos acionistas.

A regra atual determina que à Assembléia Geral cabe fixar o montante da remuneração dos administradores e outros benefícios, considerando-se as responsabilidades, o tempo dedicado à companhia, a competência, a reputação profissional e os níveis de mercado.

A remuneração pode ser composta de uma parcela fixa e outra variável. A primeira é de competência da Assembléia Geral. Já a segunda pode ter previsão no estatuto, que pode dispor que, distribuindo a sociedade dividendos obrigatórios de 25% ou mais do lucro líquido, pode atribuir aos administradores participação nos lucros. Essa participação é calculada sobre os lucros líquidos da companhia, depois de deduzidos os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto sobre a renda. Se houver indicação estatutária de participação dos empregados nos lucros, esta também é deduzida.<sup>49</sup>

---

<sup>48</sup> Comentário ao artigo 149, §2º. REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003, p. 204.

<sup>49</sup> Artigos 189 e 190 da lei 6.404/76.

Nota-se, desta feita, que a lei delimitou a possibilidade da má utilização da companhia em favor dos administradores quanto à eventual ganância e diante da abusividade comumente vistas no passado, em detrimento dos interesses financeiros dos acionistas.

O prazo de gestão dos administradores se estende até a investidura dos novos administradores leitos. Ou seja, ainda que decorrido o prazo de investidura para o qual foram eleitos, permanecerão esses até a investidura dos novos administradores, cabendo reeleição ao cargo.

Cessa também a função administrativa pela destituição pelo conselho de administração ou pela assembleia geral; pela morte do administrador ou pela sua renúncia. Esta última terá eficácia, em relação à companhia, desde o momento da entrega por escrito da comunicação, e, em relação a terceiros, somente após o arquivamento no Registro Público de Empresas Mercantis, e eventual publicação, que poderão ser promovidos pelo próprio administrador renunciante.

### 3.2 O limite das Competências dos Órgãos da Administração

A relação entre a companhia e o administrador já foi conceituada no passado como modalidade de contrato de mandato. Contudo, sobressalta-se que se trata de uma relação sobre a base da representação orgânica, ou seja, o diretor ou o conselheiro não são mandatários, mas órgão da pessoa jurídica.

Trajano de Miranda Valverde<sup>50</sup> já expunha a natureza das relações entre a companhia e seus administradores:

---

<sup>50</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações: Comentários ao Decreto-lei no. 2.627, de 26 de setembro de 1940, Vol 2, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 287.

“O exercício das funções de diretor ou administrador de uma sociedade anônima não estabelece relações contratuais, ou de mandato, ou de locação de serviços, entre o administrador ou diretor e a sociedade (...). Se o nomeado aceita o cargo, deverá exercê-lo na conformidade das prescrições legais e estatutárias, que presidem ao funcionamento da pessoa jurídica. Adquire uma qualidade, uma situação jurídica dentro do grupo ou corporação, a qual lhe impõe deveres e exige o desenvolvimento de certa atividade a bem dos interesses coletivos.”

Não se trata de uma relação entre dois sujeitos, representante e representado. Nas sociedades anônimas a composição dos órgãos é complexa e está formada por vários elementos com função própria, que se integram e formam a personalidade jurídica. Não são os administradores que atuam em nome da sociedade, mas a sociedade que atua por seu intermédio.<sup>51</sup>

A própria lei 6.404/76, tecnicamente empregou o termo órgão na qualificação da diretoria e do conselho de administração. Desse modo, na relação entre companhia e administrador não há o acordo de vontades que caracteriza o contrato.

Considerando então que a base da gestão dos administradores é a lei e o estatuto, a própria lei já estabelece que um órgão não pode invadir a competência do outro<sup>52</sup>.

Trata-se do princípio da indelegabilidade de poderes firmado na lei 6.404/76, que advém do direito público e da própria organização dos aparelhos de soberania do Estado, ou seja, os poderes Executivo, Legislativo e Judiciário. As companhias, em semelhança ao que é previsto na nossa constituição sobre a organização dos poderes, prevêm a mesma importância jurídica entre os órgãos, não

---

<sup>51</sup> BULGARELLI, Waldirio. Manual das Sociedades Anônimas, São Paulo: Editora Atlas S/A, 11ª. Edição, 1999, p 169.

havendo hierarquização, sendo cada um independentes e harmônicos. Trata-se da instituição do controle de legitimidade do exercício de competência de seus órgãos.

Como bem dispõe Modesto Carvalhosa, a indelegabilidade assegura a legitimidade das competências tanto dos órgãos como dos atos praticados pelos seus respectivos membros. Os poderes e reservas advêm da lei e não da vontade dos acionistas. Trata-se da vontade da sociedade.<sup>53</sup>

A vontade social é sempre manifestada pelos órgãos, não tendo o acionista a possibilidade de expressá-la. Este é simplesmente membro de um dos órgãos – a assembléia geral – que tem vontade autônoma e eficaz.

Os poderes dos administradores são próprios e não advêm de delegação de qualquer outro órgão societário.

O conceito de soberania aplicado à assembléia geral é relativo, em face do institucionalismo que caracteriza a sociedade anônima atual. A soberania deste órgão ocorre nos estritos limites da lei societária que, dividindo as competências dos diversos órgãos, não permite que a assembléia exerça funções de administração.

Não obstante, o princípio da indelegabilidade orgânica societária, apesar de inerente a nossa legislação, é relativo. Tal fato se dá pois há previsão de delegação aos administradores de alguns poderes pontuais, sem prévia deliberação da assembléia geral. São exemplos desses poderes os de confessar a falência ou para requerer o favor da concordata, instituto este já extinto e substituído pela lei 11.101/2005 pela recuperação judicial.<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> Art. 139 da lei 6.404/76: “As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão criado por lei ou pelo estatuto.”

<sup>53</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 37.

<sup>54</sup> Art. 122 da lei 6.404/76.

Igualmente, a lei faculta a delegação de competência da assembleia geral para o Conselho de Administração da companhia aberta, no que se refere à oportunidade de emissão de debêntures.<sup>55</sup>

Há também a hipótese de emissão de capital nas companhias sob o regime de capital autorizado, definindo o estatuto qual órgão terá competência para emití-lo: assembleia geral ou conselho de administração.<sup>56</sup>

A relatividade do princípio da indelegabilidade é oriunda do mandamento legal. Apenas a lei pode dispor sobre casos de delegação de competência, tratando-se de hipóteses exaustivas. Assim, mister que não cabe ao estatuto criar delegação orgânica.

Desta feita, a lei garante o princípio da especialização de funções, garantindo o controle da legitimidade dos atos praticados pelos órgãos. O estatuto não pode derrogar essa harmonia de competências.

Modesto Carvalhosa finaliza referido assunto bem alertando que a estrutura de poderes, competência, funções e representatividade da sociedade, que são decorrentes da lei e não da vontade livre dos sócios ressalta, mais uma vez, o caráter institucional da companhia, bem delimitado pelos mandamentos legais.<sup>57</sup>

### 3.3. Independência dos membros da administração

Muito se comenta sobre a falta de dependência efetiva dos membros do Conselho de Administração pois o Brasil tem um histórico de

---

<sup>55</sup> Art. 59 da lei 6.404/76.

<sup>56</sup> Art. 168 da lei 6.404/76.

<sup>57</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 44.

concentração de poder acionário que afeta diretamente a administração da companhia. Havia duas espécies de acionistas controladores: ou as companhias eram controladas por pequenos grupos de poucos acionistas (na maioria eram grupos familiares) ou eram controladas pelo Estado.

Na década de 1990, o Estado empresário liquidou seus investimentos e, em substituição, grupos estrangeiros e nacionais formaram alianças. Os investidores estrangeiros entraram no Brasil e investidores brasileiros retomaram os investimentos no país. As companhias passaram a usar mais o mercado de capitais como fonte de captação de recursos sem, no entanto, alterar a concentração do controle acionário, na sua maioria controlada com elevados percentuais do capital votante.

Diferentemente, nos Estados Unidos, a pulverização das ações das companhias possibilitou que o seu controle fosse exercido por administradores, os CEO ou *Chief Executive Officer*, que indicavam aqueles que deveriam ser eleitos como membros do conselho de administração – automaticamente exercendo o controle da companhia. Nesse sentido, houve uma mudança nos Estados Unidos para tentar tornar os membros do conselho de administração mais independentes e esvaziar os poderes indiretos dos CEO.

Com a presença marcante do controlador nas companhias brasileiras, Paulo César Aragão<sup>58</sup> bem coloca que os conselheiros terminam sendo os próprios diretores, gerentes e empregados dos acionistas controladores ou a eles vinculados de outras formas similares, que reduzem ou eliminam a respectiva independência necessária as suas atribuições. Este doutrinador trata os conselheiros como meros prepostos para representar o acionista na reunião do Conselho de Administração, sem que haja indicação de um terceiro verdadeiramente independente

---

<sup>58</sup> ARAGÃO, Paulo Cesar. A disciplina do acordo de acionistas na reforma da lei das sociedades por ações: lei 10.303/2001. In LOBO, Jorge (coord). Reforma da lei das sociedades anônimas: Inovações e questões controvertidas da lei no. 10.303 de 31/10/2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 376.

para alcançar o objetivo social da empresa. A própria lei das S/A previu expressamente a vinculação do conselheiro ao acionista, ou ao bloco de acionistas, que o elegeu.<sup>59</sup>

Contudo, apesar da inevitável vinculação do conselheiro de administração aos controladores, constata-se que não há prejuízo do mercado e nem dos seus investidores. Ainda que reduzida sua independência, eles não podem se afastar de suas obrigações ou deixar de cumprir seus deveres.

O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem para com a companhia os mesmos deveres que os demais, não podendo faltar-lhes, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram.<sup>60</sup>

Destacam-se os dizeres do doutrinador supra citado:

“Assim, na medida em que o conselheiro está eleito, por força dos compromissos celebrados livremente pelo acionista que o indicou, para representar esse acionista nas reuniões do conselho e cumprir os compromissos do acionista quanto a determinadas decisões relevantes na vida da sociedade, apece descabido dizer que o cumprimento dos acordos prejudica a melhor governança corporativa. Estranho argumento este, segundo o qual cumprir os contratos celebrados é algo prejudicial à boa administração das sociedades anônimas (...) Enfim, cumprir o contrato é, por definição, a melhor maneira de administrar qualquer companhia. Os acordos de acionistas são públicos, deles tomam conhecimento os investidores em geral e, certamente, ao escolherem tal ou qual companhia para aplicar

---

<sup>59</sup> Lei 6.404/1976: Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.

§ 8º O presidente da assembléia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. § 9º O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissor e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.

recursos, fazem-no na expectativa de que sejam seguidos os compromissos públicos dos acionistas constantes do acordo e do estatuto.<sup>61</sup>”

Dentre os princípios de governança corporativa, cabe aos administradores sempre agirem de maneira informada, de boa-fé e com a devida diligência, como mais profundamente será analisado no próximo capítulo.

Não obstante, é perfeitamente possível ter conselheiros vinculados, desde que obedecidos os princípios estabelecidos na lei das sociedades anônimas e da governança corporativa, sem que se despreteja a os acionistas minoritários e cause o mau funcionamento do mercado acionário. Este vem sendo o caminho perseguido com a criação do Novo Mercado, caracterizado pela comercialização de valores mobiliários de empresas que aderissem a melhores regras de transparência na sua relação com seus acionistas e investidores.

Destarte, a sistemática de conselheiros vinculados no Direito Brasileiro aos acordos de acionistas e da participação nos órgãos deliberativos da companhia não compromete a sua atuação em razão dos seus deveres e obrigações, tema deste trabalho.

---

<sup>60</sup> Art. 154, § 1º. Da lei 6404/76.



## Capítulo IV

### 4. Deveres dos Administradores

#### 4.1 Deveres Gerais

Para que a pessoa jurídica atue como sujeito de direitos e obrigações é necessário a conduta de determinado indivíduo por meio da qual a sociedade se faça presente, ou seja, seu administrador. A ação ou omissão desse indivíduo é interpretada como ação ou omissão da pessoa jurídica.

Os direitos e deveres da sociedade não são direitos e deveres dos seus administradores. Mas é por meio dessas pessoas naturais, que efetivamente compõem o órgão da sociedade, que eles se fazem presente.

Mister ressaltar que as normas atinentes à responsabilização de administradores não se aplicam aos empregados gestores da empresa, com vínculo trabalhista. Estes se submetem ao comando do respectivo superior hierárquico ou empregador, o qual é responsável pelos atos ilícitos praticados pelo empregado, de forma objetiva, nos termos do art. 932, II e 933 do Código Civil. Quando o vínculo entre diretor e empresa é de subordinação, não há que se falar em responsabilidade do administrador nos termos aqui propostos.

Os poderes dos administradores das companhias, para a gestão, devem ser definidos, quanto a sua extensão, no estatuto social. No entanto, o direito positivo em vigor trata de deveres funcionais, independentes de previsão estatutária. Dentre eles, alguns podem ser destacados:

---

<sup>61</sup> ARAGÃO, Paulo Cezar. A disciplina do acordo de acionistas na reforma da lei das sociedades por ações: lei 10.303/2001. In LOBO, Jorge (coord). Reforma da lei das sociedades anônimas: Inovações e questões controvertidas da lei no. 10.303 de 31/10/2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 374/377.

- a) promover o depósito de parte do capital realizado em dinheiro quando da constituição da companhia.<sup>62</sup> Em regra, 10% do capital social deve ser realizado em moeda. O depósito deve ser feito em nome dos subscritores pelos fundadores, os quais são responsáveis pela importância recebida e não poderão utilizar essas quantias para outros fins;
- b) assinar os certificados das ações<sup>63</sup>, das partes beneficiárias<sup>64</sup> e das debêntures<sup>65</sup>;
- c) convocar a assembléia geral, uma vez encerrada a subscrição, na constituição por subscrição pública<sup>66</sup>, respeitando a regra geral de convocação de assembléias no que tange ao número de publicações, prazos e formalidades do art. 124 da lei das S/A e demais exigências da Comissão de Valores Mobiliários. A convocação deverá explicitar se a assembléia irá promover a avaliação dos bens, ou se versará, desde logo, sobre a constituição da companhia;
- d) providenciar em até 30 (trinta) dias a publicação e o registro dos atos de constituição da nova sociedade, estando pessoal e solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados pela demora no cumprimento dessas formalidades.
- e) na omissão do estatuto e boletim, efetuar a chamada pela imprensa ao acionista em mora, para a realização das ações subscritas;
- f) fornecer certidão dos livros societários a quem pedir,<sup>67</sup> desde que tenha declaração de causa, responsabilizando-se o requerente pelo uso da certidão para os fins que declarou. A administração da companhia não julga o pedido, mas tenta evitar o mau uso de informações da companhia para fins de concorrência desleal ou outros fins não indicados;

---

<sup>62</sup> Arts. 80, III e 81 da lei 6.404/76.

<sup>63</sup> Idem, art. 21, XII.

<sup>64</sup> Idem, art. 49, IX.

<sup>65</sup> Idem, art. 79, VIII.

<sup>66</sup> Idem, art. 86.

<sup>67</sup> Idem, art. 100, §1º.

g) comunicar até um mês antes da data designada para a assembléia geral ordinária, pela imprensa, que se acham à disposição dos acionistas: o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais eventos administrativos ocorridos no exercício findo, a copia das demonstrações financeiras e o parecer dos auditores independentes, se for o caso<sup>68</sup>;

h) convocar as assembléias gerais nos casos prescritos em lei e no estatuto<sup>69</sup>;

i) enviar para o registro de comércio e publicar as atas das assembléias gerais ordinárias<sup>70</sup>;

j) prestar conta de sua gestão, anualmente<sup>71</sup>, em assembléia geral ordinária, podendo os acionistas conhecer previamente os documentos da administração que serão submetidos à sua deliberação, os quais devem ser publicados com antecedência. A não aprovação dos documentos tem como consequência, em regra, a destituição dos administradores;

k) comparecer às assembléias gerais ordinárias para atender aos pedidos de esclarecimentos dos acionistas<sup>72</sup>;

l) propor a redução do capital social, se houver perda até o montante dos prejuízos acumulados, ou se julgá-lo excessivo<sup>73</sup>;

m) Distribuir regularmente a gratificação de participação nos lucros, sob pena de responsabilidade solidária dos administradores e fiscais, sem prejuízo de ação penal.<sup>74</sup>

---

<sup>68</sup> Idem, art. 133.

<sup>69</sup> Idem, art. 123.

<sup>70</sup> Idem, art. 134, §5º.

<sup>71</sup> Idem, art. 132.

<sup>72</sup> Idem, art. 134, §1º.

<sup>73</sup> Idem, art. 173, §1º.

Além dos deveres legais pontuais da administração supra apontados, os poderes dos administradores das companhias, para a gestão, devem ser definidos, quanto a sua extensão, no estatuto social, como já destacado. No silêncio ou omissão, podem eles praticar atos de gestão ditos regulares, os relativos ao fim e aos limites do objeto da sociedade, isto é, atos *intra vires*.

Corrêa-Lima entende que “objeto social é sua atividade fim<sup>75</sup>”, ou seja, o ramo empresarial e o objetivo de lucro. Os administradores devem acreditar que a decisão tomada visa aos melhores interesses da sociedade, baseando-se nos poderes expressos ou implícitos estabelecidos na lei ou no estatuto social.

Se os administradores extrapolarem os limites do objeto social, estarão agindo *ultra vires*, ou seja, atos em discordância com a atividade empresarial exercida e o fim lucrativo, e causarão a responsabilidade pelos prejuízos causados.

#### *4.1.1 A discricionariedade dos atos dos administradores*

Nem sempre é fácil conciliar as exigências de definição precisa do objeto social com a noção de poderes implícitos dos administradores. Os administradores têm, necessariamente, a prática de atos discricionários de administração, embora tenha que observar as regras legais e sociais.

Tavares Guerreiro alude a respeito dos atos discricionários dos administradores:

“Não se pode negar, na experiência concreta, que se defere aos administradores certa margem de discricionariedade na condução dos

---

<sup>74</sup> Idem, art. 201, § 1º.

negócios sociais, pois nem a lei nem o estatuto poderão jamais definir, com exatidão e amplitude exaustiva, as condições específicas de legitimação dos gestores à prática dos chamados atos regulares de gestão, individualmente considerados. Na aferição da conduta dos administradores, dois fatores, porém, introduzem elementos valorativos de singular expressão. Em primeiro lugar, a relativa discricionariedade da gestão tem por limite específico o objeto social, que há de ser definido no estatuto de modo preciso e completo, segundo o preceito do § 2º. da lei. Além dessa limitação de caráter objetivo, outro temperamento se impõe: a liberdade de gestão somente se admite enquanto ordenada a perseguir um escopo concreto: o atendimento do interesse social.”<sup>76</sup>

Não se confunde, por óbvio, poder discricionário com poder arbitrário ou ato *ultra vires*, que ocorrerá quando o administrador extrapolar suas atribuições referentes ao objeto social e seus poderes impostos pela lei ou pelo estatuto. A discricionariedade é a certa liberdade para a eleição de comportamentos cabíveis em casos concretos, segundo critérios razoáveis para que seja dada uma solução adequada.

Corrêa-Lima conceitua adequadamente o poder discricionário empresarial:

“Poder discricionário é o que o direito concede aos administradores de um modo explícito ou implícito, para a prática de atos em nome da companhia, com liberdade na escolha de sua conveniência, oportunidade e conteúdo<sup>77</sup>.”

O administrador se sujeita aos princípios da oportunidade e da conveniência que pertencem ao conceito de discricionariedade de atos emanados pelo

---

<sup>75</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 58.

<sup>76</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 42, abr/jun. 1981, p. 74.

<sup>77</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 134.

poder público. O princípio de oportunidade determina que “a valoração subjetiva tem que ser feita dentro do razoável, ou seja, em consonância com aquilo que, para o senso comum, seria aceitável perante a lei.”<sup>78</sup> O princípio da conveniência determina que os atos administrativos sejam respostas proporcionais ao que o caso concreto exige, sem que se admita o cometimento de excessos.

A própria lei delimita o poder discricionário do administrador quando exige que este, no exercício de suas funções, empregue precipuamente diligência e lealdade. O primeiro está relacionado à qualidade de tomada de decisão pelos administradores. Já o dever de lealdade refere-se ao dever de justa negociação, decorrendo destes os demais deveres a serem estudados a seguir.

Os deveres de diligência e lealdade têm origem na *common law* e na tradição. Pressupõe-se que as decisões dos negócios da companhia sejam tomadas por administradores desinteressados e independentes, devidamente informados e de boa-fé, visando os melhores interesses da sociedade, incluindo a maximização de lucros, ainda que com os riscos inerentes ao negócio.

#### *4.1.2 Governança Corporativa ou Corporate governance*

Uma locução correta em vernáculo para transpor o significado de *Corporate Governance* poderia ser “regras sobre gestão das sociedades ou das empresas”. Em Portugal, usa-se o termo “governo das sociedades” mas no Brasil é usual tratar o tema como governança corporativa. Considerando que não se trata de uma noção exclusiva do mundo do Direito, a sua correta tradução não tem significado relevante para entender o que realmente significa.

---

<sup>78</sup> DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 17ª. Edição. São Paulo: Atlas, 2004, p. 212.

A governança corporativa não é definível em termos jurídicos: abrange um conjunto complexo de máximas válidas para uma gestão de empresas responsável e criadora de riqueza a longo prazo, com controle e transparência.

Adalberto Simão Filho, ao tratar do tema, contribui:

“A governança corporativa aplicada à atividade empresarial é resultante da adoção de princípios tidos por norteadores da conduta dos administradores, com reflexos diretos na gestão, na empresa e na sua relação *interna corpóris*, entre acionistas e com o mercado, lastreando-se tal conduta em princípios éticos aceitos como ideais pelos praticantes.<sup>79</sup>”

A idéia veio dos Estados Unidos visando, por um lado, dar corpo à agressiva atuação dos gestores locais e, por outro, moralizar essa atuação, tornando-a mais responsável. Nos Estados Unidos, muito mais do que na Europa e na América Latina, recorre-se ao financiamento do mercado mobiliário. A imagem das empresas e a forma por que elas sejam geridas têm, assim, uma grande importância.<sup>80</sup>

Ficam abrangidas entre as máximas da governança corporativa:

- regras jurídicas societárias de conduta dos administradores e com preceitos relativos à prestação de contas;
- regras gerais de ordem civil;
- princípios e normas de gestão, de tipo econômico;

---

<sup>79</sup> SIMÃO FILHO, Adalberto. Nova empresariedade – uma visão reflexa da ética na atividade empresarial no contexto da gestão e da sociedade da informação: 2002, p. 103 – tese (doutorado em direito das relações sociais). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

<sup>80</sup> CORDEIRO, Antonio Menezes. Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades. Revista da Ordem dos Advogados. Lisboa. Setembro 2006, p. 481.

- postulados morais e de bom senso, sempre suscetíveis de interferir na concretização de conceitos indeterminados.<sup>81</sup>

De acordo com a OECD – *Organisation for Economic Co-operation and Development*<sup>82</sup>, são as relações entre a administração da sociedade, seu conselho, acionistas e outras partes interessadas que compõem seu maior objetivo.

Para o IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, seguindo sua origem norte americana, governança corporativa pode ser considerada como práticas e relacionamentos entre os acionistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e o conselho fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho da empresa e facilitar o acesso ao capital.

A boa governança corporativa, em diferentes níveis, proporciona uma gestão estratégica empresarial e a efetiva monitoração da direção executiva. As principais ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal, a fim de compreender a importância das relações entre os acionistas, administradores e os *stakeholders* - empregados, credores e clientes.

Em nome da governança corporativa, vários questionamentos societários estão em discussão, a fim de verificar qual seria a melhor maneira de manter o equilíbrio e transparência das sociedades. Pode-se citar, por exemplo, o questionamento da existência de ações sem direito de voto, ou que ações também fiquem indiscriminadamente privadas de participar dos lucros, direito intangível do acionista.<sup>83</sup>

---

<sup>81</sup> Idem ao anterior.

<sup>82</sup> Estabelecida em 1961 em Paris, a OECD relaciona-se a países democráticos e a economia de Mercado visando, dentre outras atribuições, o crescimento econômico sustentável, estabilidade financeira e desenvolvimento econômico de outros países, com troca de experiências, inclusive com o Brasil e países menos desenvolvidos.

<sup>83</sup> CVM – processo no. RJ 2002/4932 – ata de reunião do colegiado no. 42 de 21/10/2002.



Adalberto Simão Filho cita a avaliação de João Bosco Lodi<sup>84</sup> sobre códigos de melhores práticas de empresas de diversas nacionalidades, o qual destacou pontos em comum entre eles. Alguns deles são:

- a) o presidente do conselho não deve ser o da diretoria;
- b) deve haver maioria de conselheiros externos sobre conselheiros acionistas;
- c) profissionalização da presidência através da contratação no mercado;
- d) avaliação anual de diretores presidentes e de conselheiros;
- e) ausência de conflito de interesses entre conselheiros externos e a empresa;

A implementação da governança corporativa objetiva atingir o objeto social da empresa, de forma moderna e dinâmica, com alcance amplo do seu fim social. Para o Direito, cabe impor normas que harmonizem as relações sociais, a fim de que os administradores ajam de maneira transparente, de boa-fé e com a devida diligência e lealdade.

#### 4.2 Dever de diligência

Determina o art. 153 da lei das sociedades anônimas:

---

<sup>84</sup> Citado na obra de SIMÃO FILHO, Adalberto. Nova empresariedade – uma visão reflexa da ética na atividade empresarial no contexto da gestão e da sociedade da informação: 2002, p. 131 – tese (doutorado em direito das relações sociais). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

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

O preceito em análise prescreve alguns padrões de comportamento do administrador. Há combinações de elementos para a conduta que devem ser seguidos. Tais padrões normativos ou *standards* são amplos e flexíveis, a fim de abranger variadas situações.

A boa-fé é princípio condutor destes *standards* e, conseqüentemente, os administradores não são responsáveis por erros de julgamentos em que, de boa-fé, tenha incorrido na administração dos negócios da companhia, desde que agido com cuidado e diligência.

Apesar de ser um preceito vago o adotado pela lei brasileira, as várias leis societárias alienígenas utilizam-se de ferramentas semelhantes, como ocorre na Espanha, Alemanha, Argentina e Itália, diante da impossibilidade de se estabelecer tipificações normativas rígidas que abranjam todo o campo de atuação do administrador.

O dever de diligência é um princípio da tradicional figura romana do *vir probus*, do *bônus pater famílias*, paradigma este transformado com o passar dos tempos, dos costumes e das relações econômicas e políticas. Trata-se de conceito abstrato que não implica um comportamento determinado, mas um padrão de comportamento, no sentido de cuidado e zelo<sup>85</sup>.

Legislações recentes procuram equiparar a responsabilidade dos administradores à de homens de negócios ativos e probos, fugindo, de tal modo, a caracterizar o administrador como figura paternalista ou como simples mandatário. No

---

<sup>85</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 230.

Direito tedesco impõe-se na *Aktiengesetz* de 1965, “*eines ordentlichen und gewissenhaften geschäftsleiters*”, ou seja, a diligência de um gerente ordenado e consciencioso - § 93, I.<sup>86</sup>

Ser diligente, neste conceito moderno, é empregar na condução dos negócios sociais as cautelas, os métodos, recomendações, postulados e diretivas da “ciência” da administração de empresas. Corresponde a obrigações de meio e não de resultado, ou seja, devem-se aplicar técnicas adequadas para a efetiva realização dos fins sociais.

Fran Martins critica o texto de lei brasileiro e afirma que a orientação mais acertada seria a de alterar a regra contida no artigo 153 da lei das S/A para acentuar o caráter técnico ou profissional do administrador da companhia.<sup>87</sup>

O dever de diligência não se trata de simplesmente obter informações necessárias para a tomada de decisões. Exige-se do administrador uma postura pro ativa na fiscalização da companhia, inclusive no que se refere à fiscalização da observância dos princípios de governança corporativa.

Cabe aos administradores efetuar revisão permanente da estrutura interna da companhia, devendo divulgar o sistema de monitoramento de modo que os acionistas e o mercado em geral possam avaliar a adequação deste às necessidades da sociedade.

Na Exposição de Motivos da lei de sociedades por ações é mencionado que a norma de diligência é um padrão de comportamento que deve orientar os administradores honestos, sem “entorpecê-los na ação, com excessos utópicos”, e que servirá para coibir abusos.

---

<sup>86</sup> PAES, Paulo Roberto Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978, p. 17/18.

Os administradores, ainda que seja para defesa do interesse dos que o elegeram, não podem faltar aos deveres da companhia. Da mesma forma, os administradores que tomam posse apenas para cumprir exigências legais do tipo societário, muitas vezes por não participarem efetivamente da gestão por serem minoria, podem ser responsabilizados por descumprimento ao dever de diligência.

Em contra-partida, deve ser analisado outro ponto do dever de diligência estabelecido pela lei e que a legislação norte-americana vem demonstrando efetivo interesse: a respeito da rigidez desse dever, o que poderia desencorajar a decisão dos administradores.

As regras para a definição dos deveres dos administradores nas companhias são semelhantes entre os estados norte-americanos, que derivam do *Revised Model Business Corporation Act (RMBCA)* de 1984, alterado em 1999. Antes da alteração havida, exigia-se do administrador a cautela de um homem médio prudente que, em igual posição teria em circunstâncias semelhantes.

Contudo, preferiu-se modificar a legislação, excluindo a referência “pessoa média e prudente” em razão de poder implicar em um poder de cautela sem assunção de risco pelo administrador no processo de tomada de decisão.

A legislação foi alterada para que os administradores, quando estiverem informados sobre o processo de tomada de decisão ou quando devotarem atenção suficiente para o processo de supervisão fossem dispensados de seus deveres, desde que agissem com o cuidado que uma pessoa em igual posição deveria razoavelmente entender como adequado em circunstâncias similares<sup>88</sup>.

---

<sup>87</sup> MARTINS, Fran. Comentários à lei das S.A.. Vol 2, tomo 1, 1ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 363. Comenta ainda que o dispositivo ficaria em consonância ao art. 152, que exige que o administrador possua competência e reputação profissional para exercer o cargo.

<sup>88</sup> Model Business Corporation Act –Chapter Directors and Officers. Subchapter C. Directors. § 8.30 Standarts of Conduct for Directors. Ressalte-se que esta legislação americana é denominada *soft laws*, ou seja, instrumento sem força vinculativa, ou ainda cuja força vinculativa é considerada mais branda do que as leis tradicionais.

Em tradução livre, é o teor da seção § 8.30 do RMBCA:

Subcapítulo C – Administradores - § 8.30 Padrão de conduta para administradores: (a) Cada membro do Conselho de Administração, no cumprimento de suas obrigações, deve agir: (1) em boa-fé, e (2) de forma a acreditar, razoavelmente, que está agindo nos melhores interesses da companhia. (b) Os membros do conselho de administração ou de um comitê, quando informados em relação à sua função de tomada de decisão ou ao dedicar atenção a sua função de supervisão, devem exercer suas obrigações com o cuidado que uma pessoa em igual posição deveria entender como apropriado sob condição similar. (c) No exercício das obrigações do conselho de administração ou do comitê o administrador, salvo se estiver conhecimento que a confiança é indevida, poderá confiar no desempenho de qualquer uma das pessoas especificadas na seção (e) (1) ou na subseção (e) (3), para quem o conselho de administração tenha delegado, formalmente ou informalmente por meio da prática habitual dos negócios, o poder ou o dever de desempenhar uma ou mais das funções do conselho de administração que são delegáveis de acordo com a legislação aplicável. (d) No exercício das obrigações do conselho de administração ou do comitê, o administrador, salvo se tiver conhecimento que a confiança é indevida, poderá confiar em informações, opiniões, relatórios ou declarações, incluindo demonstrações financeiras e outras informações financeiras, preparadas ou apresentadas por qualquer das pessoas especificadas na subseção (e). (e) Um administrador poderá confiar, na forma da subseção (c) ou (d), em : (1) um ou mais diretores ou empregados da companhia que o administrador acredite, razoavelmente, como confiáveis e competentes nas funções desempenhadas ou nas informações, opiniões, relatórios ou declarações fornecidas; (2) advogados, contadores, ou outras pessoas contratadas pela companhia, sobre matérias envolvendo especialidade ou expertise que o administrador acredite serem matérias (i) dentro da competência profissional ou especializada de determinada pessoa ou (ii) que determinada pessoa mereça confiança; ou (3) comitê do conselho de administração do qual o administrador

não seja membro, caso tal administrador acredite que o comitê mereça confiança.<sup>89</sup>

O processo de supervisão refere-se ao monitoramento das decisões da administração. Desse modo, a RMBCA tem imposto elevado padrão de boa-fé neste processo e exige do administrador que seja estabelecido mecanismos que visem proteger o interesse da companhia em relação à atuação de empregados.

A *business judgment rule*, ferramenta norte americana que contém descrição básica de princípios aplicáveis à tomada de decisão dos administradores, inclusive quanto ao dever de diligência, tenta criar um escudo de proteção, dando margem de discricionariedade e respeito à decisão tomada, ainda que não tenha sido a melhor.

Trata-se de um padrão para a revisão do Poder Judiciário de decisões ou julgamentos do negócio, a fim de fornecer segurança ao administrador em caso de revisão judicial, para que ele não seja responsabilizado pelo ato praticado, desde que feito em boa-fé, diligência e visando os interesses da companhia.

---

<sup>89</sup> § 8.30. STANDARDS OF CONDUCT FOR DIRECTORS

(a) Each member of the board of directors, when discharging the duties of a director, shall act: (1) in good faith, and (2) in a manner the director reasonably believes to be in the best interests of the corporation. (b) The members of the board of directors or a committee of the board, when becoming informed in connection with their decision-making function or devoting attention to their oversight function, shall discharge their duties with the care that a person in a like position would reasonably believe appropriate under similar circumstances. (c) In discharging board or committee duties a director, who does not have knowledge that makes reliance unwarranted, is entitled to rely on the performance by any of the persons specified in subsection (e)(1) or subsection (e)(3) to whom the board may have delegated, formally or informally by course of conduct, the authority or duty to perform one or more of the board's functions that are delegable under applicable law. (d) In discharging board or committee duties a director, who does not have knowledge that makes reliance unwarranted, is entitled to rely on information, opinions, reports or statements, including financial statements and other financial data, prepared or presented by any of the persons specified in subsection (e). (e) A director is entitled to rely, in accordance with subsection (c) or (d), on: (1) one or more officers or employees of the corporation whom the director reasonably believes to be reliable and competent in the functions performed or the information, opinions, reports or statements provided; (2) legal counsel, public accountants, or other persons retained by the corporation as to matters involving skills or expertise the director reasonably believes are matters (i) within the particular person's professional or expert competence or (ii) as to which the particular person merits confidence; or (3) a committee of the board of directors of which the director is not a member if the director reasonably believes the committee merits confidence.

Essa preocupação em possibilitar que o administrador erre, dentro de princípios estabelecidos, evitando que ele seja responsabilizado é uma forma de encorajar o exercício da atividade administrativa, caso contrário não haveria profissional que aceitasse assumir a função.

Por outro lado, atos contrários à lei ou ao estatuto, como a autorização pelo administrador para a utilização de fundos para a companhia de maneira imprópria ou a maquiagem das demonstrações financeiras da companhia para obter crédito levam à responsabilização dos administradores pelos atos praticados. Com a edição da Sarbanes-Oxley – SOX exige-se a assinatura dos administradores nas demonstrações financeiras e a análise do conteúdo da auditoria, em atendimento a obrigação de supervisionar, responsabilizando-se pela negligência administrativa.

Nota-se que a legislação norte-americana não está simplesmente eximindo a responsabilidade dos administradores, mas dando parâmetros para sua extensão, valorizando a responsabilidade de supervisão dos subordinados e dos negócios da companhia. O direito pátrio vem sendo significativamente influenciado pelo norte-americano, como será tratado no capítulo 5.6.

A CVM vem exercendo significativo papel na fiscalização dos deveres dos administradores, inclusive relativos a diligência a ser empregada nos negócios da companhia. Apenas a título de exemplo, recentemente foi instaurado inquérito para responsabilização do diretor de uma grande empresa pela não observância ao dever de cuidado e diligência que deve empregar no exercício de suas funções, pelo fato de aprovar pagamentos à empresa de prestação de serviços sem a devida comprovação da realização do trabalho contratado e sem a formalização de aprovação prévia de custos envolvidos<sup>90</sup>.

#### *4.2.1. Atos praticados por subordinados e terceiros*

No Brasil, a preocupação não é diferente e a doutrina e jurisprudência vem se encarregando de delimitar o dever de diligência, embora de forma ainda menos desenvolvida que nos Estados Unidos.

Corrêa-Lima destaca o dever de supervisão dos administradores para evitar os excessos, em observância à diligência estabelecida na lei:

“Os membros do Conselho de Administração têm dever de supervisionar a conduta da diretoria e dos diretores, e estes, juntamente com os conselheiros, têm o dever de supervisionar o comportamento de gerentes, mandatários e empregados da companhia.”<sup>91</sup>

A responsabilidade pelos atos falhos na diligência da administração da companhia não é caracterizada apenas como ato comissivo, como poderia ser exemplificado em casos de dilapidação do ativo social por despesas inúteis ou em flagrante desproporção com os recursos da sociedade, mas também por omissão, onde mais comumente percebe-se um ato de negligência – deixando de se interessar pelos negócios sociais, entregando a direção da sociedade a outros administradores ou negligenciando no desempenho de suas funções, causando prejuízos à sociedade ou a terceiros. Trata-se da responsabilidade por atos ilícitos ou ilegais dos subordinados submetidos à supervisão funcional do administrador. Apenas poderá eximir-se se comprovar que o subordinado ocultou de seu conhecimento os atos fraudulentos praticados, caso contrário restará caracterizado o ato de negligência do administrador.

O dever de diligência supera a obrigação de supervisão que o conselho de administração faz da diretoria. Trata-se de um sistema de monitoramento das atividades e das informações da companhia de modo a assegurar que os direitos

---

<sup>90</sup> Processo administrativo sancionador CVM no. 18/2005.

<sup>91</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 69.



dos acionistas (e do mercado em geral) não estejam sendo violados em instâncias inferiores.<sup>92</sup>

Assim como ocorre nos Estados Unidos, o Brasil também vem apresentando preocupação com a excessiva interferência e falta de liberdade do administrador em exercer, de forma competente e lucrativa, suas funções. Os deveres impostos pela legislação não podem inviabilizar o exercício da atividade pelo temor exagerado da responsabilização.

O dever de diligência pressupõe a tomada de decisões informadas e adequadas, com a devida supervisão de seus subordinados e de terceiros, objetivando o melhor para a companhia. Essas decisões estão associadas a riscos e custos que devem ser pesados contra os benefícios. Muitas vezes, no mundo dos negócios, a perfeita e completa informação é de difícil acesso, até porque a sua obtenção implicaria em esforços que inviabilizariam a própria conclusão do negócio.

Para que haja responsabilidade do administrador, como será abordado em capítulo próprio, deverá haver análise circunstancial do caso concreto de acusação de negligência. A diligência exercida de boa-fé e por quem tem competência média, como exigido legalmente, pode ser elemento suficiente para delimitar o dever de diligência.

Presume-se que o administrador é apto tecnicamente para gerir os negócios pois foi escolhido pelo Conselho de Administração e pela Assembléia de Acionistas. Aliás, os que elegem têm o poder de destituir, caso se verifique que não há conhecimento técnico suficiente.

---

<sup>92</sup> *The director's Duty of Oversight: The directors must take an active role in monitoring the corporation's activities, and they will be held liable in their passivity allows unfaithful or incompetent officers or employees to injure the corporation.* SOLOMON, Lewis D.; FESSLER, Daniel Wn; WIMARTH JR., Arthur E. *Corporations and alternative business vehicles*. Santa Monica: Casenotes, 1994, p. 4.

O risco negocial comum pode ser alterado pelo próprio mercado, sem que tenha havido violação ao dever de diligência do administrador. O próprio judiciário brasileiro apresenta poucas decisões que intervêm no mérito da decisão discricionária do administrador, o que demonstra a tendência do acompanhamento do direito brasileiro ao princípio da presunção americana do *business judgment rule*.

#### 4.3. Dever Ético-social

A sociedade anônima se constitui de múltiplos e variados interesses, desde o interesse social, até o interesse de seus próprios acionistas. Ela deve se comportar como parte do agregado social na qual opera e faz parte, não fazendo do lucro seu único interesse, apesar de ser o principal.

Assim, o artigo 154<sup>93</sup> da lei das S/A estabelece que o administrador deve lograr os fins e interesses da companhia, desde que satisfeitas as exigências do bem público e a função social da empresa.

Com relação a definição de interesse social, Erasmo Valladão expõe:

“As teorias elaboradas em torno do interesse social dividem-se em dois grandes grupos: as teorias institucionalistas e as contratualistas. Para as primeiras, o interesse social abrange também interesses diversos dos interesses dos acionistas; para as segundas, resume-se ele ao interesse coletivo destes”.<sup>94</sup>

Sobre o mesmo assunto, destacam Lamy Filho e Bulhões Pedreira:

---

<sup>93</sup> Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

<sup>94</sup> AZEVEDO, Erasmo Valladão e FRANÇA, Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 22.

“ *O interesse da companhia não é um interesse superior, estranho e acima da vontade comum dos sócios, ou um interesse da empresa em si, a ser descoberto pelo juiz, e capaz de anular a deliberação social, mesmo unânime. A discussão sobre a matéria prosperou em sistemas legislativos que não tinham feito opção expressa por um comando legal na matéria, como fez a lei Brasileira, a exemplo do que já haviam feito a legislação italiana (Cód. Civil, art. 2.373, caput, “o direito de voto não poderá ser exercido pelo sócio nas deliberações em que tenha, por conta própria ou de terceiros, um interesse em conflito com o da sociedade”); a alemã (...) ou a espanhola (...); e outras mais. O voto deve, pois, ser exercido no interesse da companhia, identificado este como o interesse comum dos sócios*”.<sup>95</sup>

Os mesmos doutrinadores citam Tullio Ascarelli, que ensina que o voto é concedido ao sócio para a tutela de seu interesse como sócio, o qual encontra a sua justificação e seu limite na comunhão de interesses. Ao final, invocam ainda Carnelutti, que resume que a lei atribui um poder à maioria a fim de que realize o interesse de todos os sócios, e assim também o da minoria, e não para que realize o próprio interesse.

Vivante, quando tratou da vontade da sociedade como pessoa jurídica, já em 1912, apontava a distinção entre a vontade social para alcançar sua própria finalidade e a vontade individual dos seus sócios. Aponta o doutrinador que a vontade social se forma da vontade coletiva dos sócios, mas que é essencialmente diferente da soma das vontades reunidas destes. Para determinar o alcance de uma deliberação social, não se vai a procura da intenção dos indivíduos, mas da intenção coletiva da maioria e, mesmo a vontade dos dissidentes concorre para formar a vontade social.<sup>96</sup>

---

<sup>95</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A: pressupostos, elaboração, aplicação. 2ª. Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, v 2, p. 238-9.

<sup>96</sup> “*La società è una persona giuridica perchè ha una volontà propria, fornita di mezzi destinati a conseguire il proprio scopo. La sua volontà si forma necessariamente col concorso dei soci, perchè ogni persona giuridica agisce per mezzodì organi umani, mas si forma attraverso speciali cautele di convocazioni solenni, di libere*

O interesse das companhias suscitado na legislação não se limita aos interesses dos sócios, mas abrange também os interesses dos trabalhadores, da comunidade e da economia em geral. Desse modo, torna-se muito mais coerente a teoria institucionalista do “direito da empresa acionária”, que, como bem definiu Erasmo Valladão, identifica os distintos interesses que confluem em torno das companhias, procurando harmonizá-los. Por outro lado, o mesmo doutrinador destaca que, uma vez acatada a figura do contrato plurilateral para explicar a natureza jurídica das sociedades, não há como descartar a aplicação de uma disciplina contratual para regular os interesses relativos aos sócios.<sup>97</sup>

Fábio Konder Comparato bem explica o que é o interesse da companhia previsto na lei:

“Quando a lei usa a expressão *interesse da companhia*, está referindo-se ao interesse do acionista *enquanto tal*, ao modelo jurídico de acionista, abstratamente considerado, e não a determinado indivíduo que figura concretamente como acionista de determinada companhia. Assim, enquanto os acionistas Caio, Túlio ou Semprônio podem apresentar interesses individuais os mais variados, dentro e fora da sociedade anônima, o interesse geral de todo o acionista, no mecanismo jurídico societário, é um só e sempre igual a si mesmo: a participação nos lucros e no acervo da companhia, refletida no valor de suas ações. 9. Os termos do eventual conflito tornam-se, dessa forma, mais compreensíveis, dissipada a confusão terminológica. Ao falar em *interesse da companhia*, a lei se refere ao *interesse comum* dos

---

*discussioni, di votazioni ora segrete ora palesi, du pubblicazioni formali. Dimenticherebbe tutto questo processo attraverso il quale si elabora quella volontà collettiva, chi ritenesse che la volontà sociale sai semplicemente la somma delle volontà riunite dei soci. È tanto vero che la volontà sociale è essenzialmente diversa dalla somma delle volontà individuali dei soci, che nemmeno il consenso unânime dei soci, quando fosse raccolto fuori dell'assemblea o in un'assemblea illegalmente costituita, potrebbe esprimere la volontà sociale ed obbligate la società . È tanto vero che la volontà sociale è diversa essenzialmente dalle volontà riunite dei soci, che per determinare la portata di una deliberazione socialeno non si va alla ricerca delle intenzioni dei singoli soci, ma della intenzione collettiva della maggioranza, quale risulta da suoi ordini del giorno, e che anche la volontà dei dissidenti concorre a formar ela volontà sociale, perchè vi è costretta dalla legge fondamentale. VIVANTE, Cesare. Trattato di diritto commerciale: le società commerciali. 4ª. Ed. Milano: Dotto Fancesco Vallardi. 1912, p. 2.*

<sup>97</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Vovaes. *Conflito de interesses nas assembléias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 51/52.

acionistas, igual para todos, pois que corresponde ao modelo jurídico sobre o qual se elaborou o instituto. (...) Observe-se que a possibilidade de conflito de interesses é inerente a todo contrato plurilateral, não obstante a comunhão de escopo que lhe é característica. Os sócios não abdicam de seu interesse individual de obter mais vantagens econômicas na sociedade, em concorrência entre si; ou de assumir o poder, suplantando outros. (...) Mas esse conflito interindividual não deve afetar a consecução do escopo comum: a produção e partilha de lucros, a valorização do patrimônio social, pelo desenvolvimento da atividade empresarial definida no estatuto como objeto da companhia.”<sup>98</sup>

O mesmo doutrinador comenta em outra obra o mesmo assunto:

“o interesse social não é redutível a qualquer interesse dos sócios e sim, unicamente, ao seu interesse comum, de realização do escopo social. A comunhão de interesses existe, tanto na sociedade quanto na comunidade. A especificidade da sociedade resulta do fato de ser ela uma comunhão voluntária de interesses, distinta, portanto, não só da meramente incidente (ou acidental) que ocorre, por exemplo, na avaria comum, como também da comunhão necessária. Ora, quem diz comunhão voluntária refere-se, implicitamente, a um escopo ou objetivo. Os sócios reúnem-se para a realização de um objetivo comum. O interesse social consiste, pois, no interesse dos sócios à realização desse escopo...”<sup>99</sup>

Assim, o interesse dos acionistas é permeado pelo contexto do objeto social, ou seja, o ramo empresarial, de modo preciso e completo, e o objetivo do lucro.

---

<sup>98</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *Direito Empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 88/89.

<sup>99</sup> COMPARATO, Fábio Konder. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2a. edição, 1977, p. 314/315.

O estatuto social deve definir o objeto social visando a possibilitar aos acionistas dissidentes de deliberação de alteração de objeto social se retirarem da sociedade, bem como delimitar a área de atuação e discricionariedade dos administradores por atos contrários ou além do estabelecido no estatuto e na lei. Mas ainda assim, deve estar presente o interesse coletivo, se sobrepondo ao interesse individual de cada acionista.

Destarte, interesse social é aquele determinado pela maioria dos sócios em busca da realização da finalidade social, respeitando os diversos interesses que gravitam em torno da sociedade, como os próprios trabalhadores e a comunidade em geral. O direito de voto não pode prejudicar o interesse da companhia para a satisfação de interesse particular do sócio, antagônico ao da sociedade.

O interesse social está balizado no direito de votar, que é a manifestação da vontade do sócio para a formação da vontade da sociedade. Porém, quando houver conflito entre tais interesses, há que prevalecer o interesse da empresa, sob pena deste voto ser considerado abusivo.

Mesmo no acordo de acionistas não poderá haver voto contra o interesse da companhia ou de forma que caracterize abuso de poder de controle. Mas como bem alerta Paulo Cezar Aragão, essa exceção deverá ser expressamente invocada, já que o descumprimento do disposto no acordo estará sempre sujeito a revisão judicial ou por via de arbitragem. Consequentemente, não existe a suposta possibilidade de o conselheiro descumprir o acordo com base na sua “liberdade de consciência”. Se o fizer, deverá basear-se naquelas hipóteses estabelecidas no artigo 118, § 2º. Da lei das S/A.<sup>100</sup>

---

<sup>100</sup> O Autor comenta que não há contradição entre o §1º do art. 154 e o § 2º do art. 118, quanto ao fato de que o acordo de acionistas não exime o acionista da responsabilidade no exercício do direito de voto ou pelo poder de controle, salientando apenas o voto que não pode ferir o interesse da companhia. ARAGÃO, Paulo Cezar. A disciplina do acordo de acionistas na reforma da lei das sociedades por ações: lei 10.303/2001. In LOBO, Jorge (coord). Reforma da lei das sociedades anônimas: Inovações e questões controvertidas da lei no. 10.303 de 31/10/2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 377/8.

Não há incompatibilidade com a obrigação prevista no artigo 154 em comento e o acordo eventualmente firmado pelos conselheiros. Cabe-lhes tão-somente não fazê-lo incidir quando contraria os interesses coletivos. O conselheiro eleito por acionista ou grupo de acionistas tem a obrigação de atuar, em primeiro lugar, no interesse da companhia. Enfim, obedecido o princípio de proteção aos interesses da companhia estabelecido na lei brasileira, não há objeção em se ter conselheiros vinculados, respeitando-se os demais princípios estabelecidos na lei de sociedades por ações.

O administrador servirá, pois, os sócios, mas não enquanto pessoas singulares; enquanto partes, pela vontade individual, criam a vontade coletiva da sociedade. Os administradores servem a sociedade, na qual os sócios têm um papel importante, mas não exclusivo. As vantagens dos sócios devem estar de acordo com as regras societárias aplicáveis.

#### *4.3.1. Bem público e função social*

O art. 154 da lei das sociedades por ações impõe que sejam satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. Isso não quer dizer que estes interesses devem sobrepujar outros interesses acima da lucratividade da empresa. Significa que o que deve nortear a conduta do administrador é a harmonização dos fins sociais com os demais interesses da comunidade.

Enquanto o conceito de bem privado resume-se ao interesse individual, bem público tem conceito muito mais amplo. A origem do conceito de público é romana e ressalta a ligação do conceito à idéia de povo. O próprio conceito

de Estado em Roma não se dissocia da idéia de povo, não havendo uma entidade dele separada<sup>101</sup>.

Bem público, no contexto da lei, refere-se ao interesse da coletividade, ao conjunto de valores do grupo social que podem ser afetados ou influenciados pela atividade empresarial - o interesse de todos.

A empresa é como um feixe de relações jurídicas ou um feixe de interesses. Para captar os vários interesses envolvidos, o melhor é organizar suas relações em prol de um interesse societário destacável do individual.

É fundamental que haja a possibilidade de cooperação entre os interesses sociais envolvidos. A experiência brasileira demonstra a importância da cooperação e a internalização de interesses externos à sociedade. Exemplo clássico é a aquisição por empregados de empresas em estado pré-falimentar, como forma de salvação da empresa. Em situações de crise, só aqueles interesses mais dependentes se dispõem a salvá-la.

O conceito de bem público confunde-se com o de função social da empresa. Função social refere-se, originalmente à propriedade, prevista constitucionalmente. Estendida à empresa, é o principal princípio norteador da “regulamentação externa” dos interesses envolvidos pela grande empresa<sup>102</sup>. Visa diminuir as deformidades da ordem jurídica, a fim de recolocar a sociedade em situação de equilíbrio.

Nota-se a influência da função social da empresa em interesses jurídicos diversos, congregando a empresa em si qualidades e atribuições que a fazem um centro gravitacional de interesses, com função reequilibradora de relações sociais desiguais.

---

<sup>101</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade anônima: interesse público e privado. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v. 127, jul/set 2002, p. 7/12.



Assim é no direito antitruste, com a idéia de repressão ao abuso de preços (art. 21 da lei 8.884/1994); no direito do consumidor, com relação a responsabilidade pelos vícios do produto (art. 18 da lei 8.078/1990); no direito ambiental, o dever de recuperação dos prejuízos causados (art. 225, §2º; da Constituição Federal), obrigação de tratamento de resíduos sólidos e reciclagem de pneumáticos; no direito civil, quando regulamenta as relações de garantias creditícias; no direito do trabalho cuja relação empregatícia está em grande parte alocada para atividades empresariais; ou no direito Constitucional, quando trata dos princípios da Ordem Econômica cujo objetivo é proporcionar melhor distribuição de renda e acesso aos bens e serviços.

Distinguem-se, assim, algumas funções sociais, em sua concepção moderna, com pelo menos três significados<sup>103</sup>: refere-se às condições de trabalho e às relações com seus empregados, em termos de melhoria de condição humana e profissional; trata de interesses dos consumidores, seja em termos de qualidade, seja no que se refere aos preços e volta-se aos interesses dos concorrentes, devendo o administrador manter práticas eqüitativas de comércio. Mais atualmente engloba os interesses de preservação ecológica, urbana e ambiental da comunidade em que a empresa atua.

A função social da empresa não se encontra apenas em ações em benefício da comunidade efetuadas pela própria empresa, mas sim no pleno exercício de sua atividade empresarial, ou seja, na organização dos fatores de produção, na geração de riquezas, na manutenção de empregos, pagamento de impostos, desenvolvimentos tecnológicos e movimentação do mercado econômico.

---

<sup>102</sup> Idem ao anterior, p. 19.

<sup>103</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 238.

A 6.404/76 destaca a preocupação em assegurar os direitos sociais valorizando a pessoa humana e a questão social, obrigando as organizações empresariais a atuarem em interesses coletivos.

Tal prerrogativa conferida pelo direito empresarial tem fundamento na importância da atividade econômica para o desenvolvimento social. O direito societário não deve permanecer alheio a marcha do sistema econômico em busca de novos consensos sociais que incluam todos os seus agentes.

A empresa tem como dever o cumprimento da função social, devendo prestar-se ao bem estar comum.

#### 4.4 Desvio de poder – atos de liberalidade e de suborno

Ao citar Despax, Champaud e Paillsseau, Fran Martins destaca que os atos praticados em observância ao interesse social podem ultrapassar os poderes que os administradores possuem para realizar o objeto social, mas, quando o administrador age contra o interesse social, mesmo que seu ato seja autorizado pelo estatuto, estará praticando um ato de desvio de poder, sujeitando-se à reparação dos prejuízos causados.<sup>104</sup>

Importante destacar que, apesar da afinidade, abuso de direito e desvio de poder não são sinônimos. Abuso de direito, como bem concluído por Marcus Elídius “é caracterizado pelo comportamento aparentemente lícito de alguém, mas que ao utilizar o seu direito, vem a causar dano a outrem em razão de contrariar de forma manifesta o espírito do instituto”. O abuso de direito visa reprimir situações ocorridas com fundamento em um direito, “mas que extrapolam certos limites”, ao passo que “o

---

<sup>104</sup> MARTINS, Fran. Comentários à lei das S.A.. Vol 2, tomo 1, 1ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 370.

abuso de poder também deseja afastar situações que foram praticadas com base em um direito, porém que se afastou de sua finalidade legal”.<sup>105</sup>

Como já abordado, o resultado almejado pela empresa não cria ao administrador vínculo obrigacional, uma vez que suas obrigações são de meio. Porém, se não executar suas obrigações de meio, agindo de forma desleal, com desvio de conduta ou omissão do exercício de suas atividades funcionais, será então responsável o administrador.

Nessa esteira, desvio de poder é o afastamento dos deveres que a lei e o estatuto impõem ao administrador, e também o contorno à lei, a *fraus legi*, pouco importando que a violação seja direta ou frontal, indireta ou simulada<sup>106</sup>.

O desvio de poder tem origem no direito administrativo, justamente quando trata de atos discricionários dos administradores públicos. Trazido ao direito societário, o desvio de poder também caracteriza um limite à ação discricionária dos administradores das companhias, a fim de impedir o transbordamento da competência destes além de suas limitações.

Desvio de poder é, assim, o afastamento dos deveres que a lei e o estatuto impõem ao administrador. A lei apresenta um rol de situações em que é caracterizado o desvio de poder – atos *contra legem*.<sup>107</sup> Contudo, o contorno à lei, a

---

<sup>105</sup> O autor esclarece que ambos os institutos visam restabelecer uma situação quando esta foge de sua finalidade, impondo sanções àqueles que praticaram a conduta a ser reprimida. ALMEIDA, Marcus Elidius Michelli de. Abuso do Direito e Concorrência Desleal. São Paulo: Quartier Latin, 2004, p. 39, 71/72.

<sup>106</sup> PAES, Paulo Roberto Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978, p. 18.

<sup>107</sup> Art. 154 da lei 6.404/76. § 1º - O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2º - É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;  
b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;  
c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º - As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

*fraus legi*<sup>108</sup>, consagrada pela doutrina e a jurisprudência também caracteriza o desvio de poder.

A prática de ato de liberalidade à custa da companhia é vedada ao administrador. Ato de liberalidade é aquele que importa em diminuição do patrimônio social sem qualquer contrapartida de natureza econômica. Estes atos constituem fraude a lei.

Caracteriza essa antijuridicidade a redução do patrimônio social ou a prática de negócio jurídico que, de qualquer forma, impeça o crescimento imediato ou mediato da empresa. Haverá liberalidade quando parcela significativa do patrimônio é doada ou emprestada a terceiros, obviamente não como filantropia que o administrador está autorizado a fazer pela assembléia ou pelo estatuto, mas de doações, gratificações ou empréstimos excessivos.

Igualmente, a antijuridicidade ocorre quando o patrimônio da empresa é onerado a favor de outra pessoa física ou jurídica, sem contrapartida equitativa para a companhia. Até mesmo quando existe remuneração nestes casos, mas que não corresponda ao seu justo valor pode-se dizer que estará caracterizado o ato de liberalidade.

Outras situações de atos de liberalidade podem ser distinguidas, como em reavaliações extraordinárias do ativo imobilizado, com atribuição de valor excessivo, beneficiando ilicitamente os acionistas, ou ainda a distribuição de dividendos com base em lucros futuros sem a devida autorização dada pelo estatuto ou pela assembléia geral. Estas também são formas de colocar em risco o patrimônio social da companhia.

---

§ 4º - O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

Com o fito de evitar excessos e abusos, a lei coíbe que os administradores tomem por empréstimo recursos ou bens da companhia, sem prévia autorização. Tampouco devem usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito. Empréstimo, neste caso, é entendido em sentido amplo, abrangendo inclusive o arrendamento mercantil e o leasing<sup>109</sup>.

Com relação ao proveito dos bens, serviços ou crédito, a proibição persiste no caso do administrador agir por intermédio de *interposita personae*, com o agir camuflado, com o escopo de contrariar a lei. Trata-se de um entendimento doutrinário apontado por Paulo Roberto Tavares Paes<sup>110</sup>, diante da inexatidão da legislação em vigor.

Os administradores, apesar de serem eleitos por um grupo ou classe de acionistas, não ficam na posição de defensores dos direitos apenas daqueles acionistas que o elegeram. É evidente que procurará dedicar atenção especial aos interesses destes, mas cabe o administrador visar ao interesse social, acima de qualquer outro eventualmente existente.

São proibidos os administradores de receber vantagens pessoais de terceiros, comumente traduzidos em comissões e presentes, em razão do exercício de seu cargo, sem autorização pelo estatuto ou pela assembléia geral. Tenta-se, dessa maneira, preservar a sociedade de um dos problemas mais agudos da administração, que é a peita ou suborno. Escândalos dessa natureza abalam a atividade econômica e fazem as companhias perderem credibilidade. A lei combate, no caso, a propina e a supremacia do interesse pessoal em detrimento da pessoa jurídica.

---

<sup>108</sup> Trata-se de violar a lei por uma forma indireta, insidiosa, respeitando-se aparentemente, mas iludindo-se na realidade os seus preceitos.

<sup>109</sup> PAES, Paulo Roberto Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978, p. 22.

<sup>110</sup> Idem ao anterior.

Atos gratuitos à custa da sociedade são vedados, evidentemente pelo caráter empresarial da sociedade, que apenas pode tolerar atos gratuitos razoáveis, desde que o estatuto não dispuser ao contrário, visando às responsabilidades sociais da empresa.

É comum que sejam praticados atos em benefício de empregados, como festas natalinas, brindes ou prêmios, ou mesmo em benefício da comunidade de que participa – contribuição para campanhas de interesse público, por exemplo.

As importâncias recebidas sem a devida autorização, uma vez reveladas, pertencerão à companhia, constituindo uma espécie de reparação. Se for impossível traduzir em dinheiro as vantagens recebidas, caberá a responsabilização prevista no art. 159 da lei 6.404/76, sem embargo da responsabilidade penal prevista no art. 177, § 1º, III e IV do Código Penal.

#### 4.5. Dever de lealdade

A origem do termo lealdade leva à necessidade ético-jurídica de respeito a palavra dada, vindo o seu conceito a ser inserido no princípio da boa-fé. Lealdade está enraizada na consciência de cada indivíduo, dirigindo-se ao outro, para dar firmeza às relações jurídicas.<sup>111</sup>

Está implícito na boa gestão dos negócios sociais o dever de lealdade dos administradores. Mas ainda assim é disciplinado no art. 155 da lei 6.404/64:

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

---

<sup>111</sup> CORDEIRO, Antonio Menezes. Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades. Lisboa: Revista da Ordem dos Advogados. Setembro 2006, p. 469/472.

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

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

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

Apesar deste dispositivo enumerar hipóteses de violação ao dever de lealdade, estes são meramente enunciativos. Outras formas de infração ao princípio podem ser capituladas e declaradas pelo juiz e pelas autoridades administrativas, como a própria Comissão de Valores Mobiliários estabelece.<sup>112</sup>

Não especifica a lei o que venha a ser lealdade, a não ser pela forma negativa, ou seja, estabelecendo o que é vedado realizar como ofensa ao dever de lealdade.

A conduta vedada no inciso I do art. 155 da referida lei, na verdade, já contem o comportamento depois descrito no inciso III, porém, a especificação indica o relevo que se pretende outorgar à circunstância de aquisição de bem ou direito de interesse da empresa para depois o revender a esta.

---

<sup>112</sup> Art. 11 da lei 6.385/1976: A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:

I - advertência;

II - multa;

III - suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

IV - inabilitação temporária, até o máximo de vinte anos, para o exercício dos cargos referidos no inciso anterior;

V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VI - cassação de autorização ou registro, para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

O dever de lealdade solicita que os administradores evitem o conflito de interesses com a companhia, bem como a autonegociação (conhecida como *self-dealing transaction*), cabendo a eles agirem de boa-fé nas suas atribuições.

Pela função que exercem na companhia, os administradores tomam conhecimento de fatos decisivos dos negócios, para êxito e lucratividade da sociedade. Conseqüentemente, diante da importância que se destacam, os administradores podem utilizar essas informações em seu benefício próprio, ao invés de beneficiar a sociedade.

Corrêa-Lima enumera os problemas freqüentemente encontrados em decorrência do descumprimento do dever de lealdade, sendo eles: a) situações em que o administrador compete ou concorre com a própria companhia; b) existência de conflito de interesses entre administrador e companhia; c) negociações do *insider trading*; d) abuso da minoria e e) venda de controle<sup>113</sup>.

O direito italiano traz regras de repressão ao abuso dos administradores sobre informações que obtiveram em função de seu ofício, chegando a contemplar penalidades privativas de liberdade aos administradores infratores, como pode ser observado em seu Código Civil em vigência.<sup>114</sup>

A lei brasileira estabeleceu regra de lealdade e reserva à companhia que afasta qualquer dúvida a respeito do cumprimento do dever dos administradores, muito baseada no direito norte-americano, responsabilizando-os não apenas no âmbito civil, mas tipificando o uso de informações privilegiadas como crime.<sup>115</sup>

---

<sup>113</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 75.

<sup>114</sup> Código Civil Italiano. Art. 2622. “( *Divulgazione di notizie sociali riservate* ). -- *Gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i loro dipendenti, i liquidatori, che, senza giustificato motivo, si servono a profitto proprio od altrui di notizie avute a causa del loro ufficio, o ne danno comunicazione, sono puniti, se dal fatto può derivare pregiudizio alla società, con la reclusione fino ad un anno e con la multa da lire duecentomila a due milioni. Il delitto è punibile su querela della società*”.

<sup>115</sup> Art. 27-d da lei 6.385/76.



Explicitando o princípio da lealdade, a lei brasileira, no inciso I do art. 155 da lei da S/A esclarece que a vedação do administrador aproveitar as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo deve ser observada ainda que tal ato seja praticado em benefício de outrem e que, de sua prática, não decorra prejuízo para a sociedade. O fator principal da proibição é o uso da oportunidade, não o resultado da mesma, ou seja, independe de prejuízo sofrido com a prática. Basta a ofensa ao direito da companhia.

O dever de lealdade não se funda no dano, mas no caráter fiduciário das funções de administrador. Trata-se de ilícito formal, onde a fraude é objetiva, dispensando a configuração da intenção.

Todas as pessoas físicas ou jurídicas que, originariamente ou por vazamento estejam de posse de informações privilegiadas são obrigadas a se absterem de negociar com valores mobiliários da companhia no mercado de capitais, e não apenas os administradores. Esta regra advém da Comissão de Valores Mobiliários, que cita, dentre outros, os membros do Conselho Fiscal, empregados e controladores.<sup>116</sup>

Na figura legal da aquisição de bem ou direito necessário à companhia para o revender, prevista no inciso terceiro, exige-se o elemento intencional de interesse à obtenção de lucro. Trata-se de forma de concorrer com a sociedade. A aquisição de bens ou direitos necessários à companhia para a revenda com lucro tipifica a concorrência. Inclusive na hipótese de não haver lucro por parte do administrador e, em contrapartida, prejuízo à empresa, o ato não deixa de ser ilícito, pois se enquadra na proibição constante do inciso I, ou seja, na utilização de oportunidade, sobrepondo-se o interesse particular do diretor em detrimento ao da sociedade.

Porém, não se deve interpretar a norma como restrita a revenda, mas deve se estender a todos os atos que o administrador praticar em prejuízo da

sociedade. Aliás, o rol de proibições contido no art. 155 da lei 6.0404/76 é exemplificativo pois a regra é que, seja o ato praticado em proveito próprio ou não, ou ainda em caso de omissão, o administrador está fugindo ao dever de lealdade e por esta razão deve ser punido.

Por outro lado, não se deve entender que o administrador está proibido de contratar com a própria sociedade. Essa proibição apenas é prevista para administradores de instituições financeiras, que não podem contratar mútuo, na condição de mutuário, com o banco por ele administrado.<sup>117</sup>

Apenas se exige que a contratação deve atender condições razoáveis e eqüitativas, como as praticadas no mercado, sem que incorra em locupletamento do administrador ou prejuízo da companhia, sob pena de anulação do negócio contratado.

#### *4.5.1 O Insider Trading*

Locupletar-se à custa dos conhecimentos obtidos em razão de cargo administrativo não ocorre em casos isolados. Nos Estados Unidos, a relação entre a companhia e o administrador é chamada de “*fiduciary relationship*”, a qual reflete as relações jurídicas de confiança que norteiam a conduta do administrador. O aproveitamento de informações confidenciais de negócios da companhia para a compra e venda de valores mobiliários foi tão intensa que fez com que o governo adotasse sérias providências para coibi-las, editando leis cada vez mais rigorosas e

---

<sup>116</sup> lei 6.385/76, arts. 145, 160, 165, 116, 117, 15 e 9º, IV.

<sup>117</sup> Art. 34, I da lei 4.595/64.

repressivas aos abusos perpetrados por administradores das companhias, já em 1909<sup>118</sup>.

*Insider trading* é aquele que, em razão da posição ocupada na companhia ou atividade exercida, tem acesso a dados sigilosos antes de divulgados no mercado capazes de afetar a cotação dos valores mobiliários da sociedade aberta e utiliza essas informações relevantes, valendo-se da *inside information* em benefício próprio ou de outrem.

O *insider* tem como dever a lealdade, e não o dever de guardar sigilo ou de informar. Como bem explica Corrêa-Lima<sup>119</sup>, às vezes, o *insider* só será leal se guardar segredo, outras caberá informar amplamente. Assim, o administrador, como *insider*, tem o dever de cumprir com lealdade seu cargo e, em decorrência disso, quando necessário, informar os fatos relevantes ao público investidor.

A informação relativa às relações entre os órgãos sociais e a sociedade e a especulação dos administradores e diretores sobre as ações da sociedade cuja gestão asseguram é o maior receio entre as sociedades anônimas em geral. O fato de se encontrarem, pelo exercício de suas funções e pelos conhecimentos que estas lhes permitem, numa situação privilegiada para poderem prever, em certa medida, futuras variações de cotação na bolsa e suas respectivas ações (quando as têm), coloca-lhes em situação desigual face aos acionistas em geral.<sup>120</sup>

Uma das medidas para se tentar coibir o abuso do uso da informação e a possibilidade de obter a anulação das operações realizadas, se apurado irregularidades é na transparência e publicidade dos membros dos órgãos sociais quanto à condição de acionistas.

---

<sup>118</sup> Como bem apontado pelo mestre Frederico de Lacerda da Costa Pinto, em artigo publicado no *site* da Faculdade de Lisboa. Disponível em <http://www.fd.ul.pt/licenciatura/dvm/estudos/crimes.htm>. Disponível em 12.set.2007.

<sup>119</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 71.

No direito federal norte-americano, é obrigatória a prestação de informações acerca das operações de especulação dos dirigentes sobre as ações da sociedade. Os Estados Unidos vêm dando atenção especial em ações contra o *insider trading*, investigando, inclusive, pequenas transações, com uma política severa para violações desta natureza.

A *Rule 10b-5*, legislação federal promulgada pela *Securities and Exchange Commission*, act de 1934, que regula valores mobiliários das companhias, além de tentar impedir a ação do *insider trading*, estende a responsabilidade a membros da família e amigos próximos de pessoas da companhia. A própria companhia se submete a *rule 10b-5* se as ações são emitidas ou adquiridas pela própria companhia como resultado de fraude ou falha de determinada pessoa em divulgar informações relevantes.

O direito francês adota, igualmente, uma postura repressiva contra o *insider trading*, que se privilegia de informações sobre perspectivas de evolução de determinado valor mobiliário ou que permite a realização por terceiros antes que o público tenha conhecimento dessas informações. A *ordennance* no. 67.833, de 28 de setembro de 1967, que institui a COB (*comission des opérations de bourse*) estabelece regras relativas à publicidade de certas operações de bolsa, estabelecendo que as pessoas que disponham, por ocasião do exercício de suas funções ou da sua profissão, de informações privilegiadas sobre as perspectivas ou a situação de um emitente de títulos, ou sobre as perspectivas de evolução de um valor mobiliário e que tenham realizado, ou conscientemente permitido que se realizassem, no mercado, diretamente ou por interposta pessoa, uma ou mais operações, antes que o público tenha conhecimento dessas informações, serão punidas com pena de prisão de dois meses a dois anos e multa. Coibi-se também a comunicação de informações privilegiadas a um terceiro fora do quadro normal da sua profissão ou das suas

---

<sup>120</sup> Idem, p. 53.

funções, se o titular da informação a houver adquirido no exercício das suas funções ou da sua atividade profissional.<sup>121</sup>

No caso de *insider trading* que causa prejuízo em compra e venda de valores mobiliários além da ofensa, há de existir o prejuízo efetivo. Esta se dará apenas no âmbito das companhias abertas, pois se exige negociação no mercado de capitais.

Interessante e didático julgado da CVM sobre a violação ao dever de lealdade e a ação do *insider trading* é o de no. 14/1980, publicado no DOU de 24/04/1981, dentre outros sobre o mesmo tema. Nele é observado que no período imediatamente anterior a divulgação de alienação de ativos, com lucro substancial na operação, algumas pessoas ligadas à empresa compraram seus papéis, vendendo-os a seguir da publicação da operação em valor muito acima daquele que havia adquirido. O diretor relator Alberto Emílio Dumourtout manifestou-se nos seguintes termos a respeito da decisão deste inquérito administrativo:

“o bem tutelado nesta decisão é a confiabilidade do mercado de ações e o acionista minoritário, vítima, muitas vezes, da falta de escrúpulo do administrador ganancioso. Em hipótese como a dos autos, pode o minoritário prejudicado, que vendeu suas ações ao acusado, pleitear perante o judiciário a restauração de seus direitos.”

O acusado foi punido, no caso, pela negociação em condições de desigualdade em relação ao mercado, valendo-se de informação da qual teria o dever de repassar aos investidores antes de qualquer atitude pessoal a envolvesse na negociação.

Caso mais notório a respeito ocorreu na aquisição do Grupo Ipiranga (Refinaria de Petróleo Ipiranga, Distribuidora de Produtos de Petróleo

---

<sup>121</sup> TORRES, Carlos Maria Pinheiro. O Direito à informação nas sociedades comerciais. Coimbra: Livraria

Ipiranga e a Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga) pelas empresas Petrobras, Braskem e o Grupo Ultra, no mês de março de 2007.

Diante das suspeitas de utilização de informação privilegiada, a CVM solicitou judicialmente o bloqueio de movimentos de venda de ações da Ipiranga de investidores considerados suspeitos e, entre eles, um fundo de investimento estrangeiro e uma pessoa física, o que foi acatado pela justiça.

Foi apurado que um funcionário adquiriu ações ordinárias da Refinaria Ipiranga, em 13 de março de 2007, e as revendeu com valorização de 70% no dia 19 do mesmo mês, quando houve o anúncio oficial da venda do controle acionário da Ipiranga, como noticiado na imprensa<sup>122</sup>.

Este caso de bloqueio de movimentação acionária foi inédito na CVM, demonstrando mais eficácia no poder fiscalizatório e investigativo desta instituição, restando expectativa sobre a responsabilização penal pelo crime de *insider trading*.<sup>123</sup>

As instituições financeiras vêm adotando procedimentos com o objetivo de impedir o fluxo de informações privilegiadas e sigilosas para outros setores da própria empresa, de forma a evitar situações de conflito de interesse e *insider trading*. A Resolução nº 2.451/97 do Conselho Monetário Nacional - CMN, aperfeiçoada posteriormente pela Resolução nº 2.486/98, impõe a obrigatoriedade de as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central de promoverem a segregação da administração de recursos de terceiros das demais atividades da instituição

---

Almedina, 1998, p. 55.

<sup>122</sup> Veiculado por [www.noticias.uol.com.br](http://www.noticias.uol.com.br) em 26/03/2007; [www.folha.com.br](http://www.folha.com.br) em 28/03/2007; [www.juristas.com.br](http://www.juristas.com.br) em 22/03/2007.

<sup>123</sup> Lei 10.303 de 2001.

Os procedimentos de segregação são denominados *chinese wall* e podem alcançar, por exemplo, segregação de informações e procedimentos para garantir que informações disponíveis em determinadas áreas de instituições não estejam disponíveis para administradores e funcionários de outras áreas.

A CVM vem adotando procedimentos semelhantes de segregação de atividades, a fim de coibir a ação do *insider trading*.<sup>124</sup>

Não obstante, a CVM estabelece prazo máximo de dez dias após o término do mês - em que se verifica alteração das posições detidas pelos diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal ou de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas – para comunicar alteração das posições por eles detidas, indicando o saldo da posição no período, à CVM, à bolsa de valores e à entidade do mercado de balcão organizado, nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação<sup>125</sup>. Esses são exemplos de

---

<sup>124</sup> A Instrução CVM nº 306/99 ao regular a administração de carteira de valores mobiliários, estabelece em seu artigo 15:

“Art. 15. Na administração de carteira de valores mobiliários deve ser assegurada a completa segregação das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, devendo ser adotados procedimentos operacionais, dentre outros, objetivando:

I - a segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de capitais, ou definição clara e precisa de práticas que assegurem o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da empresa;

II - a preservação de informações confidenciais por todos os seus administradores, colaboradores e funcionários, proibindo a transferência de tais informações a pessoas não habilitadas ou que possam vir a utilizá-las indevidamente, em processo de decisão de investimento, próprio ou de terceiros;

III - a implantação e manutenção de programa de treinamento de administradores, colaboradores e funcionários que tenham acesso a informações confidenciais e/ou participem de processo de decisão de investimento.

<sup>125</sup> Instrução normativa CVM no. 358 de 03 de janeiro de 2002: Art. 11 - Os diretores, os membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ficam obrigados a comunicar à CVM, à companhia e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, a quantidade, as características e a forma de aquisição dos valores mobiliários de sua emissão e de sociedades controladas ou controladoras, que sejam companhias abertas, ou a eles referenciados, de que sejam titulares, bem como as alterações em suas posições.

§ 1º A comunicação deverá conter, no mínimo, as seguintes informações:

I. nome e qualificação do comunicante, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas;

II. quantidade, por espécie e classe, no caso de ações, e demais características no caso de outros valores mobiliários, além da identificação da companhia emissora; e

III. forma, preço e data das transações.

§ 2º Os diretores, os membros do conselho de administração, os membros do conselho fiscal e os de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, deverão efetuar a comunicação de que trata o "caput" imediatamente após a investidora no cargo ou quando da apresentação da documentação

tentativas da legislação brasileira de se dar maior transparência às negociações realizadas pelos *insiders*, coibindo-se o mal uso da informação.

A lei antitruste, que visa à repressão ao abuso do poder econômico, exige que sejam prestadas pela companhia todas as informações ao CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) que lhe forem solicitadas, sob pena de incidência de crime de mera conduta, bastando a omissão, com dolo ou má-fé, para constituir o elemento material do crime<sup>126</sup>.

---

para o registro da companhia como aberta, e no prazo máximo de 10 (dez) dias após o término do mês em que se verificar alteração das posições por eles detidas, indicando o saldo da posição no período.

§ 3º As pessoas naturais mencionadas neste artigo indicarão, ainda, os valores mobiliários que sejam de propriedade de cônjuge do qual não estejam separados judicialmente, de companheiro(a), de qualquer dependente incluído em sua declaração anual de imposto sobre a renda, e de sociedades controladas direta ou indiretamente.

Art. 12 - Os acionistas controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegerem membros do Conselho de Administração, bem como qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas, agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse, que atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% (cinco por cento) ou mais de espécie ou classe de ações representativas do capital de companhia aberta, deve enviar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, assim como divulgar, nos termos do art. 3º, declaração contendo as seguintes informações:

I.nome e qualificação do adquirente, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ou no Cadastro de Pessoas Físicas;

II.objetivo da participação e quantidade visada;

III.número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, já detidos, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada;

IV.número de debêntures conversíveis em ações, já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada, explicitando a quantidade de ações objeto da possível conversão, por espécie e classe; e

V.indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da companhia.

§ 1º Está igualmente obrigada à divulgação das mesmas informações a pessoa ou grupo de pessoas representando um mesmo interesse, titular de participação acionária igual ou superior ao percentual referido no "caput" deste artigo, a cada vez que a referida participação se eleve em 5% (cinco por cento) da espécie ou classe de ações representativas do capital social da companhia.

§ 2º As obrigações previstas no "caput" e no parágrafo 1º se estendem também à aquisição de quaisquer direitos sobre as ações e demais valores mobiliários ali mencionados.

§ 3º A comunicação à CVM, e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, será feita imediatamente após ser alcançada a participação referida no "caput".

§ 4º As pessoas mencionadas no "caput" também deverão informar a alienação ou a extinção de ações e demais valores mobiliários mencionados neste artigo, ou de direitos sobre eles, a cada vez que tal alienação ou extinção atingir o percentual referido no "caput".

§ 5º A CVM poderá autorizar a dispensa da divulgação pela imprensa, em face do grau de dispersão das ações da companhia no mercado, e da declaração do adquirente de que suas compras não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade, desde que assegurada a efetiva publicidade por meio de divulgação julgado satisfatório pela CVM.



#### 4.5.2 *Conflito de interesses entre administradores e companhia.*

O instituto brasileiro de governança corporativa<sup>127</sup> aponta que há conflito de interesses, de forma geral, quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade.

Em atendimento ao preceito de lealdade devida pelos administradores, na ocorrência de interesses contrários ou opostos entre estes e a sociedade, em qualquer operação social, cabe a observância de transparência na natureza e extensão do interesse.

Isso não significa que o administrador não possa negociar com a sociedade, a lei apenas determina que os negócios sejam celebrados em condições razoáveis e equitativas idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.<sup>128</sup>

Carvalhosa bem trata do assunto quando compara a lei vigente ao antigo preceito de 1940, comentando que “o preceito vigente de 1976, ainda que reproduza o princípio contido no diploma de 1940, filia-se a escola inteiramente diversa e deve ser interpretado não mais como proibitivo dos negócios entre a

---

<sup>126</sup> Art. 80 da lei 4.137/1962.

<sup>127</sup> [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br)

<sup>128</sup> Art. 156 da lei 6.404/76: É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

companhia e seus administradores, mas permissivo, desde que cumpridos determinados rituais.<sup>129</sup>,

O dispositivo legal comina sanção de anulabilidade ao negócio contratado sem as condições referidas, sendo o administrador responsável obrigado a transferir para a companhia as vantagens auferidas.

A discussão a respeito da regra gravita no sentido do conflito de interesses entre administradores e sociedade ser substancial ou formal, não havendo ainda consenso entre os doutrinadores.

Valverde já expunha quando comentou o antigo decreto-lei 2.627/1940 que “a existência ou não de interesses contrários ou opostos é uma questão de fato, a ser, portanto, apreciada e julgada em cada caso.”<sup>130</sup>

Corrêa-Lima<sup>131</sup> e Calixto Salomão<sup>132</sup>, ao analisarem o dever de lealdade do administrador e o conflito de interesses entre este e a sociedade concluem igualmente tratar-se de interesse de natureza substancial, pois está calcado em uma questão de fato, devendo ser apurado casuisticamente.

Pode-se dizer que o interesse oposto ao da companhia se dá quando o administrador é parte em negócio que a sociedade está para concluir com ele ou com outros empresários, o qual tenha vantagem ou interesse. Um exemplo é quando o administrador acha-se em relação direta com a sociedade na qualidade de construtor ou fornecedor. Porém, muitas vezes é difícil precisar os interesses opostos entre

---

<sup>129</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3. 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 310.

<sup>130</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações: Comentários ao Decreto-lei no. 2.627, de 26 de setembro de 1940, Vol 2. Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960, p. 315.

<sup>131</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 75.

<sup>132</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto; RICHTER JUNIOR, Mario Stella. Interesse social e poderes dos administradores na alienação de controle. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 89, jan/fev 1993, p. 65/78.

administrador e a sociedade, principalmente quando o interesse ocorre de forma indireta. Apenas a apreciação do caso concreto pode oferecer a justa solução.

Comparato bem explica ao tecer comentários sobre o art. 156 da lei das S/A:

“Na lei acionária vigente (art. 156), ampliou-se, em primeiro lugar, o sentido desse dever de informação prévia, pois o administrador interessado deve revelar a “natureza e extensão do seu interesse”, de acordo, aliás, com a sistemática do *full disclosure* consagrada no art. 157. Em segundo lugar, é ainda mister, para a validade do negócio assim celebrado, que tenham sido observadas, na contratação, “condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros” (art. 156, §1º.). Já tive ocasião de observar que o nosso direito incorporou, nesse particular, a experiência norte-americana do *fairness test*, consagrada jurisprudencialmente há mais de um século. Para os tribunais ianques, a celebração de um contrato entre a companhia e seu diretor faz presumir o prejuízo para a sociedade e implica o ônus, para o administrador em causa, de provar a completa lisura da operação, segundo os parâmetros que a nossa lei veio adotar: razoabilidade e habitualidade do negócio com terceiros.”<sup>133</sup>

Modesto Carvalhosa tem opinião contrária das anteriores mencionadas, entendendo que o conflito de interesses é formal:

“a configuração do interesse conflitante somente poderá ser alcançada por critério formal. Impossível encarar a questão casuisticamente. E, com efeito, conflito de interesses pressupõe a licitude do negócio jurídico. Poderia ser

---

<sup>133</sup> COMPARATO, Fábio Konder. Compra e venda de ações – acionista controlador – alienação de controle – incorporação – assembléia especial – cartas-patentes. Rio de Janeiro: Revista Forense, no. 278, abr/mai/jun 1982, p. 145.

conceituado como “interesse contrastante” que de resto existe em negócios jurídicos bilaterais e unilaterais.”<sup>134</sup>

A lei exige que o administrador em conflito comunique aos demais a situação, fazendo consignar em ata a natureza e a extensão de seu interesse, sem opinar sobre a realização do negócio ou apresentar sugestão para a realização do negócio, em atendimento ao princípio da lealdade.

Para os que defendem que a natureza do conflito é formal, o administrador interessado é impedido de votar as matérias conflitantes, cabendo a deliberação aos demais administradores.

As posições divergem, então, sobre ser o conflito de interesses substancial, ou seja, *ex post factum*, podendo o administrador votar na transação posta em deliberação; ou formal, impedindo previamente o administrador ou de considerar nulo seu voto *ex ante factum*.

O fato da lei expressamente autorizar o administrador a contratar com a companhia, desde que em condições razoáveis, eqüitativas e de mercado realmente não motiva a proibição do voto em que houver autonegociação.

Dever-se-ia apurar *ex post factum* se o contrato entre o administrador e a companhia foi celebrado em condições legais, pois trata-se do fato de alguém ter tentado exercer algum poder indevido. Neste caso recai ao autor da ação de conhecimento a prova da existência de conflito e ao administrador a realização de justa transação. Para caracterizar o abuso seria necessário o teor e as implicações do voto do administrador – se foi ou não considerada a finalidade social.

---

<sup>134</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3. 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 313.

O artigo 156 da lei 6.404/76 trata de conflito de interesses em sentido amplo, entendendo, não poucos, que o administrador interessado poderia proferir seu voto mas, comprovada a violação ao dever de lealdade, seu voto seria tido como ilegal. O que é ilícito é o voto em interesse contrário a companhia, e não em votar tendo um interesse extra social na decisão.

Não haveria que se considerar, necessariamente, conflito de interesses quando a companhia e o administrador são partes de negócios bilaterais comutativos, como, por exemplo, a compra e venda. O vendedor e o comprador tem interesses distintos: o primeiro, de vender a coisa para realizar o preço, e o segundo, de adquirir a propriedade da coisa mediante pagamento do preço. São partes opostas no contrato, mas esses interesses não são conflitantes, e sim complementares; cada um somente pode satisfazer seu interesse se o outro satisfizer o seu.

Como o administrador poderia, então, considerar-se interessado a ponto de limitar sua ingerência administrativa? De fato, parece realmente matéria de fato que deve ser analisada caso a caso. Existe, inclusive, para se justificar o agasalhamento da tese de interesse substancial, a análise da intenção do legislador quando determinou na lei cominação de anulabilidade, e não de nulidade a decisão de voto proferido em conflito de interesses.

O contrato de interesse entre companhia e administrador, por ser anulável, e não nulo, pode ser alterado por decisão judicial. Presumem os defensores dessa corrente que sempre o administrador irá agir visando, acima de tudo, o interesse social, não havendo motivo de abstenção do voto do administrador interessado.

Mas as dúvidas sobre o tema são muitas, também na legislação alienígena que ainda não possui um posicionamento unitário, apesar de forte influência da substancialidade do interesse. A própria comissão de valores mobiliários (CVM) demonstra a oscilação em aceitar o voto como válido do administrador nestes casos. A decisão 2004/5494 de Registro Colegiado Nº 4483/2004 tem interessante abordagem declarada pelo presidente Marcelo Fernandez Trindade, que sustenta o formalismo da

lei, impedindo o voto do administrador. São trechos do teor do seu voto no processo:

“As dúvidas sobre o tema, para nosso conforto, não são nossas, mas do mundo. No direito estrangeiro podemos colher, das experiências mais recentes, dois exemplos diametralmente opostos. No Canadá, tanto em Ontário (onde se localiza a Bolsa de Valores mais ativa daquele país) como em Quebec (onde está o mercado mais ativo de derivativos), existem regras que limitam, e mesmo excluem, o direito de voto do acionista controlador, em operações em que tenha interesse direto, ou possam beneficiá-lo de maneira particular, sujeitando-se tais operações, como regra geral, à prévia aprovação dos acionistas não controladores. Na Itália, por outro lado, a recente reforma de 2003, em linha com o sistema vigente na lei alemã desde 1937, terminou por abolir a possibilidade de limitação ou exclusão **prévia** do voto em situações de conflito de interesse, determinando apenas a divulgação da existência do conflito e a fundamentação da decisão.

(...) O § 1º do art. 156, aliás, contém a única (mas relevante) distinção substancial da lei atual em relação à lei anterior (Decreto-Lei 2.627/40) quanto à disciplina da matéria do conflito do administrador. Na verdade, a disciplina do Decreto 2.627 padecia de uma imprecisão, que a nova lei corrigiu, pois ali se dizia, no *caput* do art. 120, que o administrador não podia votar nas deliberações em que tivesse interesse oposto ao da companhia, mas inquinava-se de anulável, no parágrafo único, não a deliberação lesiva, mas apenas aquela em que o administrador impedido votasse (descumprindo a proibição de voto). Isto importava numa espécie de dupla presunção: de lesão aos interesses da companhia, na hipótese de voto, e de não lesão, na hipótese de abstenção.

Alterando o quadro, o art. 156 da lei atual fez incluir, em seu § 1º, regra estabelecendo (ou esclarecendo) a obrigação de equitatividade mesmo que o administrador se abstenha de votar (como deve, na forma do *caput*) e, coerentemente, inquinando de anulável o contrato celebrado com infração dessa regra do § 1º. Assim, será (e somente será) anulável o contrato quando

celebrado com lesão aos interesses da companhia, quer o administrador vote, quer não.

Dir-se-á — e na verdade é o que basicamente diz boa parte da doutrina pátria — que este fato comprova que o administrador pode votar. A meu sentir, a conclusão é excessiva. O que a Lei fez, e muito bem, foi eliminar a errônea impressão de que a abstenção do administrador legitimaria a deliberação, ainda que por esta se aprovasse celebrar contrato lesivo. Deixou a lei claro que o que motiva a anulação é a lesão aos interesses da companhia, quer o administrador impedido participe, quer não.

Mas daí não se pode extrair a suposta aceitação, pela lei, da legitimidade de uma conduta que ela própria proíbe, com todas as letras: "*É VEDADO ao administrador intervir em qualquer deliberação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem com na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores...*".

Dir-se-á, também, que tal conclusão contraria o entendimento francamente majoritário da doutrina, no sentido de que a avaliação do conflito de interesses do acionista (e portanto também do administrador) se faz, em regra, *a posteriori*, e que somente nos casos expressos em lei (os três primeiros casos referidos no § 1º do art. 115) poder-se-ia falar em impedimento de voto, que permitiria a anulação da deliberação mesmo que não fosse lesiva. Em tais três hipóteses os critérios seriam objetivos, enquanto a hipótese de conflito é subjetiva, pois depende da prova de prejuízo para a companhia. Ainda em prol dessa interpretação estaria o fato de a redação do § 4º do art. 115 (que trata da anulação da deliberação lesiva) ser praticamente a mesma do § 2º do art. 156.

Já que o *caput* do art. 156 fala em "interesse conflitante", exatamente como o § 1º do art. 115, e a hipótese de interesse conflitante é, para a maioria da doutrina, a única hipótese do § 1º do art. 115 em que a violação do interesse da companhia não deve ser presumida, e sim analisada *a posteriori*, o mesmo raciocínio deveria prevalecer na interpretação do art. 156.

O argumento desconsidera, a meu sentir, algumas distinções entre a conduta esperada do acionista e a conduta esperada do administrador. Tal diferença se manifesta não só na expressa referência a "contrato", no § 1º do art. 156 (que não existe no art. 115), como à obrigação do administrador de, mesmo não votando, "*fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse*".

No caso de um contrato que a companhia vai celebrar, a negociação das condições caberá à diretoria e, eventualmente, dependendo de sua relevância, ao Conselho. Portanto, a existência de um interesse paralelo do administrador que vai comandar ou participar ativamente das negociações poderá influenciar as próprias bases do negócio, suas condições, tendo em vista o interesse econômico do administrador, em oposição ou em paralelo ao da companhia.

(...) Assim, o fato de o administrador ser impedido de "intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia", como diz o *caput* do art. 156 da Lei 6.404, o impede não apenas de votar, se a operação tiver que ser aprovada por órgão de administração colegiado, mas também de participar das negociações. Mas os acionistas, ao contrário, salvo nos três casos expressos em lei, podem votar na deliberação da proposta da administração."

A posição supra, bem exposta no julgado, demonstra o grande conflito existente na interpretação da regra.

Ainda, a favor dos que entendem ser o interesse apontado na lei de ordem formal, rechaçando o fato da lei não ter cominado com nulidade o voto proferido do administrador deve-se refletir que a lei sanciona com nulidade apenas aqueles atos que ofendem aos princípios de ordem pública. Ademais, a necessidade de preservar os atos societários impõe que a sanção seja atenuada e dependa de provocação dos interessados, motivo que teria ensejado o legislador em declarar anulável e não nulo o negócio contratado em interesse conflitante.



Há uma tendência doutrinária e jurisprudencial de se aproximar a interpretação do artigo 156 da interpretação que vem sendo dada ao artigo 115, § 1º da lei 6.404/76, que trata do conflito de interesses entre acionista e sociedade. Percebe-se uma forte influência da doutrina e jurisprudência italiana que, diga-se de passagem, foi onde se inspiraram os legisladores de 1976.<sup>135</sup>

A Itália tem como entendimento majoritário que o interesse conflitante deve ser substancial, devendo ser apreciado no caso concreto e específico, após ser proferido o voto. A essência do termo vernacular conflito é o choque, a oposição, a divergência. Não haveria como apontar essa divergência sem a interferência do administrador.

Em outro julgamento proferido pela CVM, o qual trata de conflito de interesses entre acionistas e companhia, o voto de Luiz Antonio de Sampaio Campos contém questionamento bastante interessante, que serve de reflexão também ao tratado artigo 156 em questão:

“A pergunta que se faz é relativamente óbvia: se há uma fórmula que permite o voto e se permite a desconstituição deste voto se viciado, se violador do interesse social, por que razão não adotá-la, vez que esta tese conciliaria todos os interesses daqueles que pretendessem votar e da sociedade que não pode se ver espoliada de seus interesses? Só encontro resposta no capricho ou no preconceito, argumentos que jamais me convenceram.”<sup>136</sup>

A questão ainda aguarda pacificação, com grande tendência ao julgamento do caso concreto. A contratação, contudo, sempre deverá acatar condições razoáveis, equitativas e de mercado. Se assim ocorrer, não haverá conflito real de interesses,

---

<sup>135</sup> Sobre o tema: AZEVEDO, Erasmo Valladão e FRANÇA, Novaes. Conflito de interesses: formal ou substancial? Nova decisão da CVM sobre a questão. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 128, out/dez 2002, p. 241/262

<sup>136</sup> Inquérito administrativo CVM TA/RJ2002/1.153. Relatora: Diretora Norma Jonssen Parente.

cabendo ao administrador a transparência de conduta, em atendimento ao dever de lealdade.

#### 4.6. Dever de informar

Na lei das sociedades anônimas, o administrador da companhia aberta tem deveres de informar determinadas posições aos participantes da sociedade. Trata-se de dois tipos de informação: de cunho pessoal, prevista no caput do artigo 157 e seus §§ 1o. e 2o. da lei das S/A, que diz respeito a valores mobiliários da companhia, de sociedades controladas ou do mesmo grupo que eventualmente possua e sua relação direta com a empresa<sup>137</sup>; e de informações sobre negócios da companhia em geral.

O dever de informar concretiza o dever de lealdade. Os fatos relevantes da empresa, e, em especial, da relação comercial entre o administrador e a companhia, precisam ser plenamente expostos aos demais dirigentes e aos órgãos de direção, para que as decisões a serem tomadas sejam com plena ciência das circunstâncias em todo o seu conjunto.

---

<sup>137</sup> Art. 157 da lei 6.404/1976: O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.

§ 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social:

- a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior;
- b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior;
- c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;
- d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;
- e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.

§ 2º Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes.

§ 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.

O dever de divulgar passou a ser o ponto crucial na luta contra a fraude no mercado de valores mobiliários, visando inibir, principalmente, o crime de informações confidenciais.

No direito norte-americano o dever de informar é conhecido como *full disclosure*, considerando-se como o dever de revelar negócios e situações que podem influir no mercado.

A filosofia do *full disclosure* surgiu em um contexto em que a sociedade anônima ganhava importância, aumentando o “vulto dos interesses nela polarizados”, fazendo-se necessário “disciplinar a vida e o comportamento das empresas, para que se mantivessem dentro dos padrões idôneos de gestão, de forma a não fraudar a confiança pública.”<sup>138</sup>

Alfredo Lamy Filho e José Bulhões ensinam:

“A filosofia da *disclosure* foi a vencedora nos Estados Unidos, em 1934, com a edição da *Securities Act* e a criação de *Securities and Exchange Commission*, universalmente conhecida pela sua sigla SEC. Sustentava-se que, para o investidor, essas providências deveriam produzir basicamente, dois efeitos: impedir, ou prevenir, algumas transações fraudulentas, que não resistiriam à luz da publicidade; melhorar o nível de julgamento dos *experts*, dos entendidos – ou dos que deviam entender os informes e os dados divulgados, especificamente, os corretores e os grandes investidores – o que, de alguma forma, deveria refletir-se no mercado, e acabaria filtrado para o investidor comum, através de seus conselheiros. Daí o *Securities Act* ser chamado “ a lei da verdade nos títulos.”<sup>139</sup>

---

<sup>138</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A: pressupostos, elaboração, aplicação, v. 2, 2ª. Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, v 2, p. 380.

<sup>139</sup> Idem ao interior.

No que trata das informações de natureza pessoal do administrador, o legislador buscou remédio preventivo de transações desonestas e de cunho esclarecedor a respeito de eventual conflito de interesses entre administradores e a companhia. Cabe aos administradores privarem-se de buscar, em primeiro lugar, os seus interesses pessoais.

Além da declaração de propriedade pessoal de valores mobiliários, dos contratos e das vantagens pessoais, tem o administrador dever de informar aos acionistas solicitantes os contratos de trabalho celebrados com terceiros. Os esclarecimentos prestados poderão ser reduzidos por escrito, inclusive constando em ata da assembléia, se assim determinarem os acionistas interessados.

A recusa em declarar sua posição patrimonial tornará ineficaz o ato de investidura do administrador, diante da falta de preenchimento de requisito básico para tanto. Se a recusa verificar-se na assembléia geral ordinária, desatendendo a pedido regular dos acionistas detentores do percentual mínimo do capital exigido, será o administrador responsabilizado por ter violado a lei. Trata-se de quebra do dever de informar, decorrendo a fraude da ofensa ao direito da companhia.<sup>140</sup>

O dever de informar, no que tange aos negócios realizados, tem por escopo nivelar, com as informações obtidas, os acionistas da companhia e os investidores em geral, possibilitando-lhes avaliar sobre a oportunidade ou não de negociarem valores mobiliários emitidos pela companhia. Trata-se de eximir a companhia e os seus administradores de eventuais perdas materiais sofridas em tomada de decisão desses investidores ou acionistas no tocante aos valores mobiliários.

Não se trata propriamente de informar negócios inerentes a realização do objeto social da companhia, pois esses são protegidos pelo sigilo

---

<sup>140</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3. 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 157.

profissional da empresa. Trata-se de tudo aquilo que influencia ou pode influenciar na cotação de valores mobiliários.

Modesto Carvalhosa comenta o dever de divulgação:

“Ao fornecerem aos acionistas, aos investidores e ao público informações sobre os negócios da companhia, fazendo-o acurada e prontamente, os administradores colocam tais pessoas numa posição de autoproteção, na medida em que se tornaram capazes de adquirir ou de alienar os valores mobiliários com pleno conhecimento dos fatos negociais relacionados com a companhia que os emitiu (...).

Quando os administradores informam sobre a situação negocial da companhia, dão a possibilidade aos investidores de avaliar todos os dados necessários a uma inteligente apreciação sobre a oportunidade ou não de negociarem os valores mobiliários por ela emitidos. O dever de informar (*full disclosure*), nesse particular, tem por finalidade permitir aos acionistas que permaneçam como tais ou não, e, conseqüentemente, da conveniência ou não de outros investidores ingressarem, por substituição ou subscrição, no quadro acionário da companhia ou como seus debenturistas.<sup>141</sup>

Cabe a Comissão de Valores Mobiliários fiscalizar as companhias abertas no toante às informações que serão prestadas ao mercado de valores mobiliários, por meio da Instrução Normativa CVM no. 358.

Referida instrução normativa, diferente do § 4º. do art. 157 da leis das S/A, disciplina a divulgação e o uso das informações sobre ato ou fato relevante, enumerando alguns, em seu artigo 2º., exemplificadamente.<sup>142</sup>

---

<sup>141</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3. 2ª. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998.

<sup>142</sup> Art. 2º da Instrução Normativa CVM 358. Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável:

A relevância está diretamente ligada à influência que a informação pode causar sobre os investidores e suas decisões quanto a vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia aberta.

Não existe precisão conceitual sobre o assunto. Modesto Carvalhosa faz menção sucinta a respeito:

“Deverá ser considerado relevante quando puder ser levado em conta pela coletividade dos investidores comuns e, portanto, não profissionais, na sua decisão de adquirir, alienar ou manter sua posição anterior, no que respeita

- 
- I - na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados;
  - II - na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários;
  - III - na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.
- Parágrafo único. Observada a definição do caput, são exemplos de ato ou fato potencialmente relevante, dentre outros, os seguintes:
- I - assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva;
  - II - mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas;
  - III - celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte ou interveniente, ou que tenha sido averbado no livro próprio da companhia;
  - IV - ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração operacional, financeira, tecnológica ou administrativa;
  - V - autorização para negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia em qualquer mercado, nacional ou estrangeiro;
  - VI - decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta;
  - VII - incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas;
  - VIII - transformação ou dissolução da companhia;
  - IX - mudança na composição do patrimônio da companhia;
  - X - mudança de critérios contábeis;
  - XI - renegociação de dívidas;
  - XII - aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações;
  - XIII - alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia;
  - XIV - desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação;
  - XV - aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas;
  - XVI - lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro;
  - XVII - celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público;
  - XVIII - aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação;
  - XIX - início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço;
  - XX - descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia;
  - XXI - modificação de projeções divulgadas pela companhia;
  - XXII - impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.

aos valores mobiliários emitidos pela companhia. Será, portanto, relevante quando o ato ou fato puder provocar impacto no mercado de capitais.”<sup>143</sup>

A comunicação de fato relevante deve ser precisa, em linguagem acessível e imediata. Não há prazo fixado para a divulgação da informação. Tal deve ocorrer no exato momento em que a administração da companhia obtiver as informações mínimas suficientes sobre a situação e seu posicionamento. A urgência se faz presente para se evitar as especulações sobre informações ainda não repassadas ao público. Deve ocorrer antes da mudança do comportamento de mercado de valores mobiliários.

A divulgação de fato relevante é feita pela imprensa, através de inserções no mesmo jornal em que a companhia costuma realizar as publicações de que está obrigada. Informações via *web* não dispensa a publicação no jornal tradicional.

Será ilícito guardar sigilo por tempo superior àquele estritamente necessário à preservação dos interesses da companhia. A retenção de informações, após esse período, constitui fraude à lei por parte do administrador, pois torna cada vez mais possível o vazamento das informações relevantes ao pequeno círculo de pessoas que têm acesso à companhia ou que dela participam.

Não basta que a informação seja verdadeira: cabe sê-la completa, exaustiva do assunto e sem omissão de dados essenciais, a fim de permitir aos informados uma decisão a respeito de interesses dos investidores e dos interesses sociais. O dever de lealdade e boa-fé são aplicáveis, solicitando do administrador uma atuação honesta e com informação suficiente ao acionista ou investidor. A disseminação de falsas informações caracteriza a quebra do dever fiduciário.

---

<sup>143</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2ª. Edição, 1998, p. 336.

A assunção de decisões apenas é atendida se houver informação correta representativa da realidade das condições econômicas, do estado financeiro e do estado dos negócios, o que exige não haver ocultação de qualquer circunstância relevante, mormente com referência aos negócios entre administrador e a própria empresa.

Destarte, fato relevante exige que o fato ou ato jurídico seja passado, e não futuro, ocorrido nos negócios da companhia, que possa alterar direitos e obrigações e influenciar o mercado mobiliário.

O dever de informar funciona como termômetro de volume de negociações e de norte e proteção dos investidores, interferindo na posição do mercado de capitais.

#### *4.6.1. Sigilo e controle da informação*

Sobre a guarda de sigilo, trata-se de comportamento do administrador que o inibe de fornecer informações reservadas a pessoas que não estejam direta e especificamente envolvidas nos fatos e negócios jurídicos relevantes da companhia.

Pertence ao dever de lealdade o sigilo que o administrador deve manter sobre os negócios sociais, não usando em proveito próprio informações que possua em virtude de seu cargo. O dever de sigilo também tem função de manter idênticas oportunidades aos acionistas de obter bons resultados com os negócios sociais.

O sigilo supõe, necessariamente, informação que não tenha sido divulgada, pelo que fica o administrador proibido de fazer qualquer negociação para



obter vantagem na base de informação que o mercado desconhece. A natureza confidencial dos fatos ligados à vida da sociedade, ainda que se trate de fatos ocorridos em área de informação devida ao sócio é o limite ao direito de informação dos investidores.

Cabe aos administradores zelarem para que o escapamento de informações não se faça através de empregados ou de terceiros de confiança, caso contrário arcarão com as indenizações dos prejuízos sofridos.

A instrução normativa CVM no. 358, em consonância com o estabelecido no § 5º do artigo 157 da lei das S/A prevê a possibilidade de excepcionalmente os atos ou fatos relevantes não serem divulgados na hipótese de sua revelação por em risco interesse legítimo da companhia, podendo, todavia, a Comissão de Valores Mobiliários exigir que tal ato ou fato seja publicado.<sup>144</sup>

Essa situação dá ensejo a questionamento no que diz respeito a extensão exigível da informação a ser levada aos acionistas. Trata-se da informação relativa à gestão e aos negócios sociais, às relações entre os órgãos sociais dirigentes e a sociedade e à informação relativa às relações dos acionistas em si.<sup>145</sup>

Sobre a primeira, pode se dizer que essa informação visa a prestação de contas respeitantes à gestão da sociedade e ao andamento dos negócios sociais.

Se concretiza, habitualmente, na apresentação do balanço, a maioria das vezes associado ao inventário do patrimônio, na demonstração analítica dos resultados do exercício e no relatório da administração sobre a gestão exercida, muitas vezes acompanhados da proposta de aplicação dos lucros. Trata-se de informações prestadas pelo órgão encarregado da administração da sociedade,

---

<sup>144</sup> Art. 7º. Da instrução normativa CVM no. 358.

anualmente, sobre as quais se pronuncia a assembleia geral e, eventualmente, quando houver informação relevante a ser transmitida ao público.

Tratar da questão da informação quanto a gestão e aos negócios sociais, inevitavelmente faz verificar-se que há uma tendência do órgão da administração se tornar, paulatinamente, o centro absoluto da sociedade, diante da reunião de cada vez mais largas competências e poderes sob seu comando. Por um lado, essa situação dilui as atribuições da assembleia e, de outro, causa confusão freqüente entre os interesses da sociedade e os interesses pessoais dos titulares da administração. Desse modo, a fim de garantir o dever de informar a eles imposto, é condição essencial a transparência no processo eleitoral de designação dos administradores, para garantir confiabilidade aos membros da companhia, bem como a informação sobre as remunerações e benefícios recebidos pelos administradores e diretores, como forma de certificar a transparência da gestão empregada.

Quanto ao dever de informação sobre as relações dos acionistas ente si, não é possível imaginar a possibilidade dos acionistas exercerem, de forma completa e esclarecida, os seus poderes na sociedade, se não lhes for assegurada a possibilidade de, em qualquer momento, consultar os demais acionistas, trocar opiniões ou ceder o direito submeter propostas à assembleia geral ou votar sobre os principais problemas da sociedade. Para isso, a publicidade da relação dos acionistas previamente à realização de cada assembleia geral é imprescindível para a democracia das sociedades, e as ações nominativas dão grande contribuição para tanto.

Essa filosofia da divulgação foi se impondo no direito societário porque o sócio acionista foi perdendo sua posição ativa, de participante na vida social, para tornar-se, cada vez mais, um mero investidor. Em toda companhia aberta pode-se afirmar que existem dois tipos de sócios: os controladores e uma grande massa de ausentes, simples tomadores de títulos. Como bem acentua Garrides, a marcha dos

---

<sup>145</sup> TORRES, Carlos Maria Pinheiro. O Direito à informação nas sociedades comerciais. Coimbra: Livraria Almedina, 1998, p. 42.

negócios da sociedade não interessa apenas aos acionistas, mas ao público em geral, que podem querer ser acionistas e que, por isso, tem o direito de serem informados do que ocorre na sociedade. “O direito individual converteu-se em dever público.”<sup>146</sup>

Um aspecto do direito à informação na sociedade anônima, essencial para o seu exercício, é quanto aos sistemas de controle estabelecidos para a verificação da veracidade dos elementos de informação fornecidos. Este controle é realizado pela fiscalização, confiada ao Conselho Fiscal ou a técnicos ou peritos, além da CVM.

A própria bolsa de valores mobiliários, quando centraliza as emissões desses valores e a sua distribuição pelos investidores, recebe ordens de compra e de venda e efetua formas de controlar a atividade e as informações concedidas pelas sociedades.

No sistema norte-americano, a fiscalização das sociedades é exercida por peritos contabilistas, denominados *certified public accountants*. No entanto, é prática corrente a das sociedades norte-americanas se auto-analisarem, de forma permanente e rigorosa, visando salvaguardar interesses dos acionistas e dar solidez às expectativas junto ao público, potencial investidor.<sup>147</sup>

A informação cumpre na sociedade anônima o seu papel essencial quando é possível assegurar o controle da sua extensão, ou seja, é prestada a informação mínima exigida, de forma clara e suficiente. Na ausência de disposições especificamente aplicáveis ao controle da informação deve entender-se que as normas gerais permitem o recurso a tribunais judiciais, com vista ao direito do acionista de requerer a tutela judicial dos seus direitos, dentre os quais está o direito à informação.

---

<sup>146</sup> Citado em LAMY Filho, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A., Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 381.

<sup>147</sup> TORRES, Carlos Maria Pinheiro. O Direito à informação nas sociedades comerciais. Livraria Almedina. Coimbra, 1998, p. 72/73.

É pacífico que qualquer ato e omissão da gestão social pode ser objeto de pedido de informação do sócio, desde que praticado em conexão com a vida da sociedade. Porém, o direito de informação de um sócio não pode ser mais lato que de outro.

O limite à informação tem o objetivo de evitar o alastramento da intromissão abusiva na vida da sociedade. Apenas razões imperiosas fundadas num interesse suficientemente forte e bem definido poderão levar o tribunal a ultrapassar os limites da informação irrecusável. O interessado deve estabelecer, com segurança, a sua necessidade de informação excepcional para o exercício de seus direitos.<sup>148</sup>

O direito à informação é limitado se de natureza confidencial dos fatos ligados à vida da sociedade. Caso estes venham a configurar privilégio ao solicitante, em atendimento ao dever de sigilo dos administradores, deixar de informar é dever do administrador da companhia.

---

<sup>148</sup> TORRES, Carlos Maria Pinheiro. O Direito à informação nas sociedades comerciais. Livraria Almedina. Coimbra, 1998, p. 78.

## Capítulo V

### 5. Responsabilidade dos administradores

#### 5.1. Responsabilidade Civil

A apreciação da responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas não pode vir dissociada da suas premissas. A natureza desse tipo societário exerce influência sobre a aplicação das normas de responsabilidade civil.

Como já abordado, a visão exclusivamente contratualista das sociedades anônimas deu lugar ao seu aspecto institucional, principalmente se analisada a sociedade anônima aberta, a qual mantém seus valores mobiliários permanentemente no mercado de capitais.

O administrador não é um simples mandatário. Ele é considerado órgão de gestão dos negócios da companhia e seus deveres não são decorrentes exclusivamente da livre vontade dos sócios, mas abrange interesses diversos dos acionistas, investidores e terceiros de uma forma geral, em atenção à função social que acomete as companhias, procurando harmonizá-los. A responsabilidade orgânica é *ex lege* e, conseqüentemente, aquiliana e não contratual.

O artigo 158 da lei 6.404/1976 trata da responsabilidade dos administradores em duas hipóteses. É o seu teor:

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

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

II - com violação da lei ou do estatuto

O inciso primeiro trata dos prejuízos causados por culpa ou dolo. Já o inciso segundo refere-se à violação da lei e ao estatuto social.

Com o fito ilustrativo, tem-se como exemplo de atos ilícitos dos administradores que causam prejuízo à companhia a prescrição de crédito social em razão de negligência na sua cobrança, a venda de produto da empresa a preço inferior ao de mercado em troca de vantagem pessoal, o uso em benefício próprio de oportunidades comerciais da companhia, etc. Com relação a dano ao acionista, pode-se citar o impedimento deste de exercer direito de preferência ou de participar de assembléia geral, divulgar informações falsas em demonstrações financeiras que levem o acionista a subscrever ações em aumento de capital por valor superior ao que pagaria se não fosse induzido a erro, etc. Ainda é possível o administrador causar danos à terceiros através, por exemplo, de uso de informação privilegiada.

Os administradores de companhias abertas também estão sujeitos a sanções administrativas pela Comissão de Valores Mobiliários que, mediante processo administrativo regular impõe penalidades como advertência, multa, suspensão do exercício do cargo de administrador ou ainda inabilitação para o seu exercício.<sup>149</sup> O Banco Central tem a mesma competência administrativa com respeito aos administradores das instituições financeiras.<sup>150</sup>

Os administradores podem igualmente responder penalmente por atos ilícitos praticados, como aqueles tipificados no art. 177 do Código Penal, que trata dos crimes contra o patrimônio, a exemplo, a promoção artificial de falsa cotação de valores mobiliários da sociedade.

A responsabilidade civil, consubstanciada na obrigação de reparar o dano causado pelo ilícito praticado, é independente da responsabilidade criminal ou administrativa, com as quais pode coexistir. A condenação penal implica no

---

<sup>149</sup> Art. 11 da lei 6.385/76

<sup>150</sup> Art. 44 da lei 4.959/64.

reconhecimento das demais, diante da gravidade que envolve. O contrário, ou seja, a absolvição penal não enseja, necessariamente, na improcedência do ilícito civil e administrativo. A responsabilidade civil tem natureza reparatória, a fim de restabelecer o equilíbrio jurídico-econômico quebrado por força do dano causado.

Porém, intenso debate é travado a respeito da responsabilidade civil dos administradores, no que tange ao seu tipo. Trata-se, afinal, de responsabilidade subjetiva, de responsabilidade subjetiva com presunção de culpa, ou ainda de responsabilidade objetiva a que os vincula às companhias?

A responsabilidade contida no inciso I do art. 158 é mais evidente e tratada unanimemente pela doutrina como responsabilidade subjetiva a dos administradores, ou seja, cabe a prova do procedimento culposos do demandado para responsabilizá-lo civilmente.

O que se debate é a respeito do inciso II da lei, havendo divergência entre posicionamentos de respeitados mestres do assunto. Para melhor abordar o tema, imperioso é tratar do conceito dos sistemas de responsabilidades existentes, a fim de melhor entender o debate.

#### *5.1.1 Responsabilidade civil subjetiva*

O artigo 158, caput da lei das S/A determina que o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão, qual seja, aquele praticado nos limites das atribuições dos administradores, sem violação da lei ou do estatuto. Porém, toda manifestação da atividade humana traz em si o problema de responsabilidade.

Para alguns juristas, como Serpa Lopes, o vocábulo responsabilidade provém de *respondere*, que quer dizer, aproximadamente, ter alguém se constituído garantidor de algo. Então, responsabilidade significa garantia ou segurança de restituição ou compensação<sup>151</sup>.

Interessante se mostra a definição de Sourdat inserida na mesma obra de Serpa Lopes (p. 187) para a responsabilidade: "é a obrigação de reparar o dano resultante de um ato de que se é autor direto ou indireto". Ainda mais profundamente conceitua Pierson e De Villé: "é a obrigação imposta pela lei às pessoas no sentido de responder pelos seus atos, isto é, suportar, em certas condições, as conseqüências prejudiciais destes".

A responsabilidade civil deve ser encarada como fato humano, ou seja, a necessidade de se proporcionar a devida reparação em virtude de ato causador de dano. Cumpre transcrever, por oportuno, o escólio de Cáo Mário da Silva Pereira<sup>152</sup>:

"Como sentimento humano, além de social, à mesma ordem jurídica repugna que o agente reste incólume em face do prejuízo individual. O lesado não se contenta com a punição social do ofensor. Nasce daí a idéia de reparação, com estrutura de princípios de favorecimento à vítima e de instrumentos montados para ressarcir o mal sofrido. Na responsabilidade civil está presente uma finalidade punitiva ao infrator aliada a uma necessidade que eu designo de pedagógica, a que não é estranha a idéia de garantia para a vítima, e de solidariedade que a sociedade humana deve-lhe prestar."

Assim, pode-se afirmar que a responsabilidade civil consiste na obrigação do agente causador do dano em reparar o prejuízo causado a outrem, por ato

---

<sup>151</sup> LOPES, Miguel Maria de Serpa. Curso de Direito Civil. Vol. 5. 2. Rio de Janeiro: Ed. Freitas Bastos S. A., 1962, p. 187.

<sup>152</sup> PEREIRA, Caio Mario da Silva. Responsabilidade Civil, 2ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1990, p. 15



próprio ou de alguém que dele dependa. Desse modo, a responsabilidade civil pode ser conceituada pela obrigação de fazer ou não-fazer ou ainda pelo pagamento de condenação em dinheiro.

O direito moderno segue, preponderantemente, o conceito de responsabilidade civil calcada na noção de culpa. Nestes termos dispõe o Código Civil Italiano, que no seu artigo 2.043, diz que todo o fato delituoso ou culposo, que ocasione a outrem um prejuízo injusto, obriga ao que o perpetrar a ressarcir o dano. As únicas exceções são a legítima defesa e o estado de necessidade, que mesmo assim concede ao Juiz o poder de fixar indenização equânime para o prejuízo sofrido.

O Código Civil Grego também se fixa na culpa como fundamento da responsabilidade civil e em casos especiais, admite a responsabilidade objetiva.

No Direito Germânico, o princípio fundamental é o da culpa, elemento integrante da responsabilidade civil e em alguns casos ainda se exige o dolo, não sendo a culpa suficiente.

Igualmente, o Direito Francês adota o princípio da culpa. Desde os artigos 1382 e 1383 do Código Napoleônico (1804), a responsabilidade abrange todo ato do homem que representa uma culpa. Apesar disso, foi no Direito Francês que surgiram as primeiras idéias da teoria objetiva da responsabilidade.

O regime da responsabilidade no Brasil é atualmente definido nos artigos 186, 187 e 927 do código Civil de 2002 e, como bem analisado por Clóvis Bevilacqua, a obrigação de indenizar é mais ampla que a de ato ilícito, o qual está calcado na culpa. São suas palavras:

“Há casos, em que ela se impõe, não obstante ser lícito o ato, de que resulta o dano (...). A idéia de dano ressarsível é, portanto, mais lata do que a de ato ilícito. Todo ato ilícito é danoso e cria para o agente a obrigação de reparar o

dano causado. Mas nem toda obrigação de ressarcir o dano provém do ato ilícito, de ato praticado sem direito.”<sup>153</sup>

Mas a responsabilidade civil no direito brasileiro pauta-se, em regra, na necessidade de demonstração de três requisitos principais<sup>154</sup>: *o ato ilícito, o dano e o nexo causal*. A adoção da teoria clássica da responsabilidade, também chamada de teoria da culpa ou subjetiva, pressupõe a culpa como fundamento da responsabilidade civil, para que haja a obrigação de reparar o prejuízo experimentado. Em não havendo culpa pelo ato ilícito praticado não há responsabilidade. A prova da culpa do agente passa a ser pressuposto necessário do dano indenizável. Dentro dessa concepção, a responsabilidade do causador do dano somente se configura se agiu com dolo ou culpa.

A culpa, por sua vez, é pautada na imprudência, negligência ou imperícia do agente. Caracteriza-se como imprudência o comportamento descuidado e positivo (condutor que dirige com excesso de velocidade, por exemplo). A negligência, por sua vez, vem retratada por um comportamento omissivo (acidente causado por falta de conservação do veículo). Por último, a imperícia vem se caracterizar pela falta de habilidade técnica.

Em vista deste tipo de responsabilidade, a vítima que busca a reparação do dano deve provar a conduta culposa do agente, a existência e extensão do prejuízo e o liame de causalidade entre a conduta do demandado e o dano. Corresponde a regra geral do direito brasileiro quanto ao ônus da prova da pretensão assistida.

---

<sup>153</sup> BEVILAQUA. Clóvis. Código Civil dos Estados Unidos do Brasil comentado. 5ª. Edição. Rio de Janeiro: Francisco Alves. 1943, v 5, p. 291.

<sup>154</sup> Código Civil Brasileiro, art. 927: Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo. Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito.

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.

### 5.1.2. Responsabilidade civil subjetiva com presunção de culpa

Se é relativamente fácil provar o prejuízo, o mesmo já não acontece com a demonstração da culpa. Provar a culpa do responsável, muitas vezes, é o grande entrave a vítima diante da complexidade do ônus probatório que lhe é reservado.

Diante dessa situação, a lei prescreve a presunção relativa da culpa do demandado em algumas situações, como ocorre no art. 937 do atual Código Civil Brasileiro.<sup>155</sup>

Assim, sem abandonar a teoria da culpa, admite-se o recurso da inversão da prova, como fórmula de assegurar ao autor as probabilidades de bom êxito que de outra forma lhe fugiriam totalmente em muitos casos.

Rui Stoco conclui:

"(...) na tese da presunção de culpa subsiste o conceito genérico de culpa como fundamento da responsabilidade civil. Onde se distancia da concepção subjetiva tradicional é no que concerne ao "ônus da prova.

(...) Dentro da teoria clássica da culpa, a vítima tem de demonstrar a existência dos elementos fundamentais de sua pretensão, sobressaindo o comportamento culposo do demandado. Ao se encaminhar para a especialização da culpa presumida, ocorre uma inversão do *onus probandi*. Em certas circunstâncias, presume-se o comportamento culposo do causador do dano, cabendo-lhe demonstrar a ausência de culpa, para se eximir do dever de indenizar. Foi um modo de afirmar a responsabilidade civil, sem a

---

<sup>155</sup> Art. 937. O dono de edifício ou construção responde pelos danos que resultarem de sua ruína, se esta provier de falta de reparos, cuja necessidade fosse manifesta.

necessidade de provar o lesado a conduta culposa do agente, mas sem repelir o pressuposto subjetivo da doutrina tradicional."<sup>156</sup>

Em outras palavras, cabe a vítima provar o inadimplemento da obrigação, o dano e o nexo de causalidade, devendo o acusado fazer prova do contrário, se não quiser ser penalizado.

### *5.1.3 Responsabilidade civil objetiva*

Como já visto, a regra a respeito da responsabilidade civil é a subjetiva, ou seja, aquela que depende do elemento culpa, proveniente da vontade do agente causador do dano. Porém, quando a lei determinar ou quando a atividade praticada pelo autor do dano apresentar riscos ou é considerada uma atividade perigosa, a responsabilidade torna-se objetiva.

A responsabilidade objetiva está ligada, em geral, a um comportamento lícito. O agente responde pelos danos derivados de ação ou omissão cuja juridicidade não se discute.

Esse conceito é previsto legalmente no artigo 927, § único do Código Civil, ao estabelecer que "Haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, riscos para os direitos de outrem."

Assim, o fato, e não a culpa torna-se o elemento mais importante para que surja o dever de reparar o dano causado, o que implica em radical evolução a respeito da responsabilidade civil.

---

<sup>156</sup> STOCO, R. Responsabilidade civil e sua interpretação jurisprudencial: doutrina e jurisprudência. 4. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999, p. 77.

Para efeitos de esclarecimento dos fundamentos da teoria da responsabilidade objetiva, deve-se citar o ensinamento de Sílvio Rodrigues:

“Na responsabilidade objetiva a atitude culposa ou dolosa do agente causador do dano é de menor relevância, pois, desde que exista relação de causalidade entre o dano experimentado pela vítima e o ato do agente, surge o dever de indenizar, quer tenha este último agido ou não culposamente.

A teoria do risco é a da responsabilidade objetiva. Segundo essa teoria, aquele que, através de sua atividade, cria risco de dano para terceiros deve ser obrigado a repará-lo, ainda que sua atividade e seu comportamento sejam isentos de culpa. Examina-se a situação, e, se for verificada, objetivamente, a relação de causa e efeito entre o comportamento do agente e o dano experimentado pela vítima, esta tem direito de ser indenizada por aquele.”<sup>157</sup>

Segundo essa teoria, o dever de indenizar não mais encontra amparo no caráter da conduta do agente causador do dano, mas sim no risco que o exercício de sua atividade causa para terceiros, em função do proveito econômico daí resultante.

Portanto, consoante referido posicionamento, vale dizer que a parte que explora determinado ramo da economia, auferindo lucros desta atividade, deve, da mesma forma, suportar os riscos de danos a terceiros.

Deve-se mencionar que a insatisfação produzida pela exigência de demonstração da culpa na responsabilidade subjetiva foi fator preponderante para a mudança de entendimento sobre os elementos caracterizadores do dever de reparar o dano, em casos específicos na lei.

---

<sup>157</sup> RODRIGUES, Sílvio. Direito Civil, Vol. 4. 19ª Edição, São Paulo: Saraiva, , 2002, p. 10.

No direito brasileiro a teoria da responsabilidade sem culpa foi ganhando espaço, sendo que no Código de Defesa do Consumidor o tema veio a ganhar novos contornos, onde passou a ser reconhecida expressamente a responsabilidade independente de culpa do fornecedor de produtos ou serviços (arts. 12 a 17, CDC), baseada na teoria do risco-proveito.

Rui Belford Dias, em artigo escrito, citou a opinião do professor Sílvio Venosa a respeito:

“(...) o novo código apresenta, portanto, uma norma aberta para a responsabilidade objetiva no parágrafo único do art. 927. Esse dispositivo da lei nova transfere para a jurisprudência a conceituação de atividade de risco no caso concreto, o que talvez signifique perigoso alargamento da responsabilidade sem culpa. É discutível a conveniência de uma norma genérica nesse sentido. Melhor seria que se mantivesse nas rédeas do legislador a definição de situações de aplicação da teoria do risco.”<sup>158</sup>

Discordando do elemento risco inerente ao exercício de determinada atividade como o fundamento da responsabilidade objetiva, Fabio Ulhoa Coelho acaba por focar outro fundamento para caracterizar a responsabilidade objetiva.

Aponta que o melhor enfoque a dar a matéria não é propriamente o risco da atividade, mas a possibilidade de se absorverem as repercussões econômicas ligadas ao evento danoso, por meio da distribuição do correspondente custo entre as pessoas expostas ao mesmo dano ou, de algum modo, beneficiárias do evento. O fornecedor pode ter responsabilidade objetiva por acidentes de consumo, na medida em que consegue incluir na composição de seus preços um elemento de custo correspondente às indenizações por aqueles acidentes. Em conseqüência, são os

---

<sup>158</sup> DIAS, Rui Belford. A responsabilidade dos administradores e as alterações promovidas no âmbito da responsabilidade civil no novo código civil, de uma forma geral. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 128, out/dez. 2002, p. 160.

próprios consumidores que pagarão por essas indenizações, ao adquirirem os produtos ou serviços com o preço proporcionalmente majorado. Trata-se da possibilidade de o agente passivo realocar perdas.<sup>159</sup>

#### *5.1.4. Responsabilidade civil objetiva pura*

O derradeiro sistema foi criado para assegurar a indenização às vítimas de certos eventos cujas repercussões têm alcance econômico social de maior envergadura.

O mais conhecido e desenvolvido é a responsabilização da agência de seguridade social por acidente do trabalho. O empregado vitimado por acidente do trabalho pode reclamar do INSS o pagamento de prestação securitária prevista legalmente. Isto não quer dizer que haja ligação causal entre o acidente de trabalho e a atuação da agência de seguridade social. Basta a demonstração da qualidade de beneficiário e a extensão do dano.

Percebe-se que a relação de causa e efeito entre o dano experimentado e a ação ou omissão do agente não é observada, diferentemente do sistema de responsabilidade civil objetiva anteriormente estudado.

#### **5.2 Responsabilidade aplicada aos administradores**

No decorrer deste estudo não restaram dúvidas a respeito da obrigação do administrador no dever de exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe

---

<sup>159</sup> COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 256/7.

conferem para lograr os fins e o interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e a função social da empresa.

Ele tem a obrigação de ser diligente e leal na condução dos negócios (obrigação de meio e não de fim), observando a atividade econômica desempenhada pela empresa (objeto social), de modo que sua gestão resulte na finalidade pretendida pela companhia, o lucro.

A responsabilidade do administrador é excluída nos atos regulares de gestão, ou seja, atos ordinários de administração, pois cabe a companhia responder por esses atos, desde que praticados nos limites das atribuições. Ao contrário, estará sendo infringido o artigo 158 da lei da S/A.

Absorvidas as regras de responsabilidade recepcionadas pelo direito brasileiro, aponta-se que o entendimento majoritário da doutrina é no sentido de acolher a responsabilidade subjetiva com inversão do ônus da prova.

Este entendimento decorre do sentimento de insatisfação do instituto da responsabilidade subjetiva clássica, que, diante da aplicação generalizada, deixa de atender sua finalidade de responsabilização, frente a dificuldade de se comprovar a culpa do agente. Rui Stoco<sup>160</sup> faz importante ponderação a esse respeito:

"A insatisfação com a teoria subjetiva, magistralmente posta à calva por Cáo Mário, tornou-se cada vez maior, e evidenciou-se a sua incompatibilidade com o impulso desenvolvimentista de nosso tempo. A multiplicação de oportunidades e das causas de danos evidenciaram que a responsabilidade subjetiva mostrou-se inadequada para cobrir todos os casos de reparação."

---

<sup>160</sup> STOCO, Rui. Responsabilidade civil e sua interpretação jurisprudencial. 4ª Edição, São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1999, p. 76.



A inversão do ônus da prova na regra legal estaria implícita, vez que nada neste sentido é extraído do texto legal. Decorreria do profissionalismo do administrador. Nesse sentido, Lamy e Bulhões afirmam:

“A lei de sociedades por ações inverte o ônus da prova se o ato do administrador viola a lei ou o estatuto, o que se justifica porque os administradores são profissionais – comerciantes, empresários ou técnicos – e a estrita observância da lei e do estatuto é fundamental para a proteção de todos os interessados na companhia ou na sua atividade.”<sup>161</sup>

A fim de defender a tese da responsabilidade subjetiva com presunção de culpa, José De Aguiar Dias adverte para que não seja confundido com este os casos de responsabilidade objetiva. Trata o expediente da presunção de culpa como mero reconhecimento da necessidade de admitir o critério objetivo, e ainda acrescenta<sup>162</sup>:

"Se é relativamente fácil provar o prejuízo, o mesmo já não acontece com a demonstração da culpa. A vítima tem à sua disposição todos os meios de prova, pois não há, em relação à matéria, limitação alguma. Se, porém, fosse obrigada a provar, sempre e sempre, a culpa do responsável, raramente seria bem-sucedida na sua pretensão de obter ressarcimento. Os autores mais intransigentes na manutenção da doutrina subjetiva reconhecem o fato e, sem abandonar a teoria da culpa, são unânimes na admissão do recurso à inversão da prova, como fórmula de assegurar ao autor as probabilidades de bom êxito que de outra forma lhe fugiriam totalmente em muitos casos. Daí decorrem as presunções de culpa e de causalidade estabelecidas em favor da vítima: com esse caráter, só pela vítima podem ser invocados”

---

<sup>161</sup> LAMY Filho, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A., Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 597.

<sup>162</sup> DIAS, José de Aguiar. Da responsabilidade civil., vol. 1, 10ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995, p. 91.

A prova, então, cabida ao administrador, aos que defendem essa teoria, é a ausência da responsabilidade no evento, como bem adverte Eizirik:

“Nos termos do art. 158, I, o administrador é civilmente responsável pelos prejuízos que causar quando, embora procedendo dentro de suas atribuições, agir com culpa ou dolo. Há que entender-se, preliminarmente, conforme referido na doutrina, que a alusão da lei à culpa ou dolo corresponde apenas à culpa ‘lata’, para cuja caracterização faz-se remissão aos princípios de direito privado que disciplinam a matéria. Trata-se, no caso, de responsabilidade subjetiva, cabendo ao autor da ação provar a culpa ou o dolo do administrador.

Já o n. II do art. 158 estabelece a responsabilidade civil do administrador quando ele procede com violação da lei ou do estatuto. Modesto Carvalhosa, em sistemático estudo, conclui que existe, no caso, responsabilidade ‘objetiva’ dos administradores, fundamentada no ‘risco de dano’ criado. Assim, não caberia ao juiz entrar na apreciação da existência de culpa ou dolo para caracterizar tal responsabilidade, bastando a presença de uma conduta ilegal ou contrária ao estatuto da qual resultassem determinados prejuízos.

Parece-nos que na hipótese do n. II do art. 158 ocorre uma ‘inversão do ônus da prova’, devendo considerar-se que há, portanto, uma ‘presunção da culpa’ do administrador quando ele infringe a lei ou o estatuto.

Com efeito, ao invés da distinção radical entre responsabilidade objetiva e subjetiva, a evolução do direito, na matéria, inclina-se no sentido da aceitação de situações intermediárias, nas quais avultam os mecanismos das presunções e provas em contrário. Mais prudente, então, é presumir-se a culpa do administrador que viola a lei ou o estatuto, admitindo-se certas escusas de sua parte, cabendo-lhe, porém, provar a ausência de responsabilidade.

Assim, se o administrador viola a lei ou o estatuto, presume-se a sua culpa: tal presunção não é, porém, absoluta, admitindo, portanto, prova em contrário. O

administrador, nesse caso, deve provar que, embora tenha violado a lei ou o estatuto, agiu sem culpa ou dolo”<sup>163</sup>

(...) “Mais prudente, então, é presumir-se a culpa do administrador que viola a lei ou o estatuto, admitindo-se certas escusas de sua parte, cabendo-lhe porém provar a ausência de responsabilidade. Assim, se o administrador viola a lei ou o estatuto, presume-se a sua culpa, tal presunção não é, porém, absoluta, admitindo portanto prova em contrário. O administrador, nesse caso, deve provar que, embora tenha violado a lei ou o estatuto, agiu sem culpa ou dolo.”<sup>164</sup>

Certamente há influência de doutrinadores italianos a respeito da matéria que comungam do mesmo entendimento, como Francesco Galgano<sup>165</sup>, quando afirma que cabe aos administradores fazer prova de sua inocência, em razão da natureza contratual da responsabilidade dos administradores, diferente do que vem sendo salientado neste trabalho, a respeito da natureza aquiliana da responsabilidade.

A responsabilidade extracontratual ou aquiliana é decorrente da falha ou violação de dever fundado em princípio de direito, decorrente de dispositivo legal ou do próprio estatuto. Trata-se de infringir um dever de conduta, também chamado de dever legal. Na responsabilidade aquiliana cabe ao lesado o ônus de provar a culpa ou dolo do causador do dano. No artigo 158, II, a interpretação que vem sendo dada é que, ainda sendo aquiliana, a responsabilidade do ônus da prova, em

---

<sup>163</sup> EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do administrador de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 56, out/dez. 1984, p. 104/105.

<sup>164</sup> Idem, p. 53..

<sup>165</sup> *"Conseguenza della natura contrattuale della responsabilità degli amministratori è, secondo i principi generali, che la società – o, in caso di fallimento, il curatore – dovrà provare in giudizio solo l'inadempimento degli amministratori ad un obbligo previsto dalla legge e il danno che ne è conseguenza immediata e diretta, mentre incombe sugli amministratori l'onere di provare i fatti che valgono ad escludere o ad attenuare la loro responsabilità, ossia la sopraggiunta impossibilità, totale o parziale, della loro prestazione, dovuta a causa ad essi non imputabile (art. 1218)."* GALGANO, Francesco. Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia: il fallimento delle società. Padova: Cedam, 1988. v. 10, p. 270. Teor do artigo 1218 do Código Civil Italiano: *"Il debitore che non esegue esattamente (1307, 1453) la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno (2740), se non prova (1673, 1681, 1693, 1784, 1787, 1805-2, 1821) che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile"*

exceção à regra, vem sendo invertida para responsabilizar os administradores das companhias.

Desta feita, a lei presume a culpa do administrador e caberá a este provar que a violação da lei ou do estatuto resultou de atos por ele não provocados, ou relativamente os quais não poderia ter nenhuma influência, ou ainda, que os prejuízos experimentados ocorreriam em qualquer hipótese.

Como bem alerta Corrêa-Lima, “o autor deve demonstrar que, tivesse o administrador cumprido o seu dever, poderia ele ter evitado a sua decadência. Não compete ao réu o ônus de provar que o prejuízo teria ocorrido, tivesse ele, ou não, cumprido o seu dever.”<sup>166</sup>

Os defensores da responsabilidade objetiva dos administradores das companhias entendem que basta a infração ao estatuto ou a lei para que haja a responsabilização. É a presunção da culpa sempre que a má conduta (objetivamente apreciada e independente do ânimo de lesar) gerar dano jurídico (nexo causal).

Parâmetros para a constatação da má conduta são os "padrões de cautela normalmente utilizados para a deliberação, gestão e representação da companhia": como explica Modesto Carvalhosa, autor que defende esta teoria<sup>167</sup>:

"Trata-se de critério apriorístico da culpa, ou seja, de que ela se caracterizará na medida em que o administrador se conduza fora dos padrões adotados para a administração de companhias assemelhadas. Se evidenciado por comparação que, pelos costumes normais da atividade empresarial, agiu o administrador com desídia, deslealdade, abuso ou desvio de poder, presume-se que agiu com culpa, sendo por isso responsável à frente da companhia".

---

<sup>166</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 69.

<sup>167</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de sociedades anônimas, vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 314.

Este doutrinador entende que a lei societária estabeleceu a responsabilidade objetiva do *insider* e, conseqüentemente, a reparação dos danos por ele causados ao investidor, levando às últimas conseqüências a responsabilidade do administrador de sociedades anônimas, aplicando-se em qualquer das duas condutas previstas na lei (incisos I e II do art. 158) a responsabilidade presumida<sup>168</sup>.

Fabio Ulhoa Coelho, diferentemente dos posicionamentos anteriores, defende a responsabilidade subjetiva do tipo clássico a que alcança os administradores, ou seja, que depende da prova produzida contra os administradores para que os mesmos sejam responsabilizados pelos seus atos.<sup>169</sup>

O mesmo autor salienta que não há na lei a prerrogativa de inversão do ônus da prova que pudesse sustentar a aplicação da responsabilidade subjetiva com presunção de culpa, muito menos a responsabilização objetiva, uma vez que um dos elementos determinados pela lei é a presença da culpa como pressuposto da responsabilidade.

De fato, o administrador, inicialmente, não pode ser responsabilizado em função da finalidade da empresa não ter sido atendida, devendo, para que isso ocorra, comprovar que o mesmo incorreu em atos culposos, dolosos e/ou na falta de diligência no exercício da gerência social.

Dáí resultam outras obrigações do administrador, devendo ele agir com boa fé perante a sociedade e terceiros (sem culpa ou dolo) e servir com diligência e lealdade à companhia, como, por exemplo, devendo informar as irregularidades de que tomar conhecimento.

Importante argumentação em defesa da responsabilidade subjetiva do administrador em detrimento da responsabilidade objetiva é a respeito do

---

<sup>168</sup> Idem ao anterior, p. 311.

<sup>169</sup> COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 250.

fundamento axiológico deste princípio, “que é a possibilidade econômica de realocação de perdas”, Como defendido por Fábio Ulhoa<sup>170</sup>, pois o administrador não ocupa posição econômica que lhe possibilite socializar perdas.

Apesar do posicionamento a respeito da responsabilização subjetiva com presunção de culpa aparentemente infringir a regra clássica fundamental da presunção *ex lege* de inocência ao acusado, vale-se a mesma de outro princípio que rege as relações sociais, baseada na boa-fé em benefício de terceiro lesado.

Assim, pode parecer mais justa a aplicação da prova da inocência quando se tratar de relações externas da esfera social, pois o terceiro lesado teria dificuldade muito maior em demonstrar a culpa para se ressarcir dos prejuízos sofridos.

No entanto, para as relações internas da empresa, ou seja, nas relações entre administradores e sociedade ou administradores e acionistas, pode parecer mais aceitável a aplicação da teoria da responsabilidade subjetiva pura, vez que estes têm a obrigação de fiscalizar os atos dos administradores.<sup>171</sup>

### 5.3 Atos “*ultra vires*” – que ultrapassam o objeto social - e a teoria da aparência

O objetivo da lei 6.404, em seu artigo 158 é isentar de responsabilidade a pessoa jurídica pelos atos praticados *ultra vires*, ou seja, além dos limites estabelecidos pela lei ou no estatuto, quando terceiros poderiam ter verificado a extensão dos poderes conferidos aos administradores.

---

<sup>170</sup> <sup>170</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 260

<sup>171</sup> Este posicionamento é criticado por Fábio Ulhoa Coelho, que entende não ser cabível separação entre as hipóteses do art. 158 da lei das S/A, reclamando ambas tratamento uniforme, como responsabilidade subjetiva pura. Idem ao anterior, p. 258.

A sociedade não assumirá os excessos praticados pelos administradores e não será responsabilizada por terceiro se a limitação dos seus poderes estiver inscrita no registro próprio da sociedade ou era conhecida de terceiro, ou ainda quando o ato praticado seja evidentemente sem amparo no objeto social da empresa.

Atos administrativos praticados no limite dos poderes definidos e em respeito ao escopo do objeto social, como corroborado no art. 47 do Código Civil pátrio, são de responsabilidade da pessoa jurídica.

Rui Belford faz interessante apontamento sobre o assunto quando alerta que essa disposição legal deve ser entendida com racionalidade, pois o ato ilícito praticado por aquele administrador que se vale da negligência da pessoa jurídica induz a responsabilidade desta, a qual terá ação regressiva contra o seu administrador.<sup>172</sup>

No mesmo artigo, o autor suscita jurisprudência francesa, na qual um cliente foi lesado pelo administrador de um banco, acarretando uma ação da vítima contra a pessoa jurídica. Após a satisfação da condenação, a companhia agiu em regresso em face do administrador mas foi surpreendida pela decisão que só reconheceu o direito de receber parte do que despendeu, sob o argumento de que o banco também havia se comportado com culpa no episódio, pois era de seu conhecimento o comportamento duvidoso do administrador, o qual já havia sido punido mais de uma vez com a pena de advertência. A decisão foi reformada para que fosse o banco ressarcido por inteiro sob o argumento de que, ao contrário, equivaleria premiar o autor do ilícito com metade do produto de sua escroqueria. Não obstante, referida decisão dá a dimensão da necessidade de observância da fiscalização dos atos dos administradores das companhias, a qual não cabe fazer uso da sua própria negligência para livrar-se da responsabilidade contra acionistas ou terceiros.

---

<sup>172</sup> DIAS, Rui Belford. A responsabilidade dos administradores e as alterações promovidas no âmbito da responsabilidade civil no novo código civil, de uma forma geral. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 128, out/dez. 2002, p. 152.

Com base na teoria da aparência, a responsabilidade da companhia tem sido reconhecida, pela impossibilidade prática de terceiros terem acesso com exatidão das dimensões dos poderes dos administradores, a fim de reconhecer ou não os atos *ultra vires*, principalmente com violação ao estatuto.

A respeito do aval concedido pelo administrador sem a devida previsão, o que poderia ser considerado ato de liberalidade do administrador, tem sido de responsabilidade da sociedade, como Corrêa Lima afirma:

“A luz da teoria *ultra vires*, não há o que questionar: o aval é nulo de pleno direito com relação à sociedade. Os casos levados aos tribunais brasileiros, regra geral, surgem em um contexto em que existe restrição estatutária aos poderes dos diretores, proibindo-se de avalizar. Embora alguns julgados ainda persistam em considerar nulo o aval, que seria um ato de liberalidade à custa da companhia, a tendência jurisprudencial tem se fixado no sentido oposto, por aplicação da teoria da aparência, e invocando a necessidade de proteger a boa-fé do credor do título de crédito. O raciocínio pode ser assim expresso: entre o interesse do credor de boa-fé, que confiou na aparência de que o diretor da companhia estava autorizado a avalizar e o interesse da própria sociedade, cujos acionistas escolhem o diretor e têm meios de fiscalizar a conduta deste, deve prevalecer o interesse do terceiro de boa-fé, ou seja, do credor do título de crédito avalizado pela companhia.”<sup>173</sup>

O Supremo Tribunal Federal vem firmando entendimento de que, mesmo contrariando o estatuto, é válido o aval dado à terceiro de boa-fé, em nome de sociedade anônima, determinando que compete à empresa zelar e observar os atos praticados por seus sócios diligentes.<sup>174</sup>

---

<sup>173</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 63/4.

<sup>174</sup> STF, RE no. 69028. Relator ministro Thompson Flores.



Fábio Ulhoa Coelho salienta as relações de consumo como exceção à regra da aplicação da teoria *ultra vires*, dado à hipossuficiência do consumidor.<sup>175</sup>

Não se trata de isentar o administrador de ressarcir o dano causado quando viola seus deveres. Conforme o parágrafo único do art. 1015 do Código Civil, o prejudicado poderá demandar a pessoa física do administrador da sociedade nas hipóteses ali previstas.

Porém, é bastante oportuno salientar que os atos *ultra vires*, à luz da atual jurisprudência e doutrina, podem onerar a companhia em arcar com a responsabilidade de indenizar quando atua em negligência, quanto atinja terceiro de boa-fé ou quando aproveita-se da ocorrência do ato ilícito, cabendo-lhe o direito de ação de regresso.

#### 5.4 Solidariedade entre os administradores

Com a evolução da atividade empresarial, a gestão efetuada pela diretoria executiva e o conselho de administração se tornou mais complexa.

A especialização nas funções exercidas se tornou decorrência natural dessa evolução, e a responsabilidade dos administradores passou a ser analisada a partir dessas funções, prevendo hipóteses em que os administradores são tidos como solidários por seus atos<sup>176</sup>.

---

<sup>175</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 448.

<sup>176</sup> Art. 158 da lei 6.404 de 1976. § 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

Os diretores, por integrarem um órgão não coletivo de administração, manifestam individualmente sua vontade, de maneira plenamente eficaz desde que nas suas atribuições legais e estatutárias. Isso significa que nenhum diretor é responsável pelos atos de outro diretor.

Para se caracterizar a solidariedade entre os diretores, tendo em vista que cada um tem sua atribuição prevista no estatuto social, deve-se estabelecer o nexo de causalidade com o dano e a conduta, ou seja, dolo ou culpa, em função de conivência ou negligência do ato praticado. Cabe ao administrador agir para impedir a prática de ato ilícito exercida por outro administrador, sob pena de responsabilização solidária.

Ao contrário dos diretores, os membros do conselho de administração, por participarem coletivamente da formação da vontade social, são sempre tidos como solidários, tendo responsabilidade colegiada. Apenas se eximem da responsabilidade desde que façam constar em ata de reunião do órgão de administração a sua divergência sobre a conduta decidida pelo órgão. Porém, caso esta consignação não seja possível, ele deverá imediatamente informar, por escrito, o órgão da administração, o conselho fiscal ou à assembleia-geral.

Entretanto, em determinadas matérias estabelecidas especificamente no estatuto social da companhia, a diretoria poderá exercer a gestão plural. Assim, excepcionalmente, são responsabilizados coletiva e solidariamente os membros da diretoria nos mesmos termos que os do conselho de administração.

Sobre a solidariedade entre os órgãos da Diretoria e Conselho de Administração, em regra, não haverá responsabilização solidária. Cada qual tem sua função definida. Não obstante, incorrerá em solidariedade caso o conselho de

---

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato à assembleia-geral, tomar-se-á por ele solidariamente responsável.

administração fiscalize de forma inapropriada a gestão dos diretores e/ou tenha conhecimento das atividades ilegais do outro órgão, e não tome nenhuma providência a respeito. Trata-se de responsabilidade solidária por culpa *in vigilando*, caso não fiscalizem a gestão dos diretores, nos limites de suas atribuições de controle de legitimidade dos atos da diretoria.

Por outro lado, aos administradores não pode ser imputada a responsabilidade por atos dos diretores que não sejam de seu conhecimento, que representem dificuldade na constatação. A regra de solidariedade dos administradores não estabelece responsabilidade subjetiva.

Os membros do Conselho de administração são responsáveis pela eleição do diretor cuja inidoneidade poderia ter sido apurada a tempo de sua eleição, bem como pela manutenção no cargo de diretor manifestamente inidôneo ou incompetente.

Terceiros responderão solidariamente com o administrador, desde que, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, tiverem concorrido para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

Corrêa-Lima faz interessante constatação sobre a apreciação do poder judiciário a respeito da responsabilidade de administradores de sociedades, apontando as poucas decisões a respeito:

“Infelizmente (ou felizmente?) a justiça Brasileira tem sido pouco provocada em matéria de responsabilidade de administradores de sociedades comerciais em geral. Várias suposições têm sido formuladas para explicar esse fenômeno: carestia das custas processuais e dos honorários de advogados; morosidade da justiça; falta de treino dos magistrados para lidar com problemas financeiros complexos, o que reduziria a expectativa de decisões

---

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem,

justas; relutância em litigar, não inteiramente explicada por todos os fatores acima; desconfiança de que mesmo as decisões justas venham a ser executadas. (...) No Brasil, a contribuição do poder judiciário, nessa área, tem sido, quantitativamente, pequena. É claro que essa limitação quantitativa influi na própria qualidade das decisões. Quanto maior o número de casos num determinado setor do direito, maiores serão os questionamentos, as pesquisas, os estudos, as reflexões e os *insights*.”<sup>177</sup>

Mas a falta de julgados a respeito não impede que seja observado o afastamento da teoria de responsabilidade objetiva dos administradores, ainda que seja para delimitar a sua solidariedade, confirmando a natureza subjetiva do sistema de responsabilidade civil.

## 5.5 Ações sociais e individuais

O dano causado pelo ato antijurídico praticado pelo administrador pode atingir a esfera jurídica da companhia, dos acionistas ou de terceiros. Desse modo, as ações de indenização a serem propostas em face dos administradores poderão ser social, individual ou de terceiro. A primeira compete, em princípio, à sociedade, a quem reverte sempre o resultado. A ação individual cabe ao acionista lesado e a ele serão ressarcidos os prejuízos que lhe foram causados.<sup>178</sup>

No que diz respeito à ação social, dois tipos são destacados: a ação proposta diretamente pela sociedade – *ut universi*, a fim de esta procure ressarcir-se do prejuízo que lhe foi causado pelo administrador; e a ação proposta pelos acionistas – *ut*

---

concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.”

<sup>177</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 101/102.

<sup>178</sup> PAES, Paulo Roberto Tavares. Curso de Direito Comercial. Parte geral – sociedades. Vol. 1. 2ª. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993, p. 203.

*singuli*, com a pretensão de exigir do administrador a indenização que é devida à sociedade, também conhecida como ação derivada ou subsidiária.

No dano causado ao patrimônio da companhia, deve ser movida a ação de responsabilidade civil contra o administrador, em regra pela própria companhia (*ut universi*), mediante prévia deliberação da assembleia geral, abstendo-se o administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta a ação.<sup>179</sup>

Contudo, qualquer acionista poderá promover a ação se esta não for proposta no prazo de três meses da deliberação da assembleia geral<sup>180</sup>, independentemente de autorização ou comunicação aos demais acionistas.<sup>181</sup> Este prazo não é preclusivo da legitimação ativa das sociedades por ações; é o prazo para que nasça a legitimação ativa de qualquer acionista.<sup>182</sup>

Caso a assembleia deliberar por não promover a ação *ut universi*, poderá ela ser proposta por acionistas que representem pelo menos 5% do capital social, nos termos do § 4º. Do art. 159 da lei 6.404 de 1976.

Percebe-se que a ação *ut singuli* é tipicamente um caso de substituição processual por determinação legal, deferindo-se os resultados da ação indenizatória promovida à companhia. O interesse no resultado da ação é o da sociedade, agindo o acionista como parte apenas em sentido formal.

---

<sup>179</sup> Art. 159 da lei 6.404 de 1976.

<sup>180</sup> “A apuração da responsabilidade de administrador, quando prejudicada a companhia, será feita pela assembleia geral. É esse o órgão societário com competência exclusiva para definir se houve descumprimento de dever legal em determinada conduta ou deliberação de diretor ou conselheiro. A sociedade, em seu próprio nome, ou acionista, na qualidade de substituto, não poderão demandar em juízo a composição do dano sem que a assembleia geral tenha já apreciado e votado a matéria. A decisão assemblear é condição de procedibilidade da ação de responsabilidade contra o administrador.” COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2. 8ª Edição, São Paulo: Saraiva, 2005, p. 262.

<sup>181</sup> Art. 159, §3º. Da lei 6.404 de 1976.

<sup>182</sup> PAES, Paulo Roberto Tavares. Curso de Direito Comercial. Parte Geral – sociedades. Vol. 1. 2ª. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993, p.204/205.

A ação social *ut singuli* tem origem romana e surgiu para combater o abuso e desmando dos responsáveis com o poder de controle do capital majoritário, já naquela época. O acionista terá legitimidade para propor a ação ainda que a aquisição das ações for posterior ao dano à sociedade, considerando que o intuito da propositura é reparar um prejuízo da sociedade e o acionista, no caso, é mero acionador da máquina judiciária.<sup>183</sup>

Diferentemente ocorre no direito norte-americano, que estabelece a legitimidade apenas ao acionista da época da ocorrência dos fatos. Corrêa-Lima trata do assunto:

“Com o intuito de evitar as chamadas *strike suits*, e ainda evitar a alienação de ações com o objetivo de deslocar a competência para a justiça de outro estado, a jurisprudência norte-americana definitivamente orientou-se no sentido de que só o acionista que já era acionista por ocasião do suposto ato lesivo do administrador tem a legitimação para a propositura da ação derivada. (...). No Brasil a doutrina é unânime no sentido de que esse requisito é desnecessário.”<sup>184</sup>

Ressalte-se que na ação social *ut singuli*, o acionista pleiteia o ressarcimento dos danos causados à sociedade em sua totalidade, e não apenas na proporção da sua participação do capital social, o que seria incoerente e ineficaz para reparar o prejuízo da companhia.

Apesar de não haver, neste caso, indenização devida ao autor da ação, a lei das S/A estabelece, no §5º. Do art. 159 que este será indenizado pelas despesas, incluindo correção monetária e juros dos dispêndios realizados, até o limite do resultado da ação.

---

<sup>183</sup> Idem ao anterior.

<sup>184</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 120.

As ações individuais e as sociais *ut singuli* não se confundem entre si. Porém, se um mesmo ato, fato ou negócio jurídico causar mais de uma lesão poderão decorrer daí uma ação social, visando o ressarcimento da sociedade; uma ação individual, para reparar o prejuízo pessoal do acionista; e até uma ação de terceiro prejudicado.

Tavares Guerreiro comenta o assunto:

“A lei 6.404 é clara ao estabelecer a total independência da ação individual em relação à ação social *ut singuli*. Também no caso da ação individual, o fundamento do pleito indenizatório do acionista é de natureza delitual, *ex lege*, não havendo sentido, em nosso direito, questionar-se sobre tal embasamento do pedido do prejudicado, à vista dos deveres legais dos administradores, enumerados pelo diploma societário.”<sup>185</sup>

Por fim, assevera:

“Também de natureza extracontratual é o fundamento das ações de terceiros prejudicados (não acionistas) pela violação dos deveres legais dos administradores. Trata-se, ainda aqui, de ação de ressarcimento por fato ilícito, *exempli gratia*, ação de fornecedores ou credores baseada em dados falsos do balanço.”<sup>186</sup>

A ação individual de reparação de danos causados a terceiros ou a acionista é direta<sup>187</sup>, não estando em jogo os interesses da companhia, mas sim os interesses do lesado pelo ato do administrador faltoso.

Tavares Guerreiro dá exemplos a respeito:

---

<sup>185</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 42, abr/jun. 1981, p. 84.

<sup>186</sup> *Idem* ao anterior.

<sup>187</sup> Art. 159, § 7º. da lei 6.404 de 1976.

“Assim, por exemplo é individual ação do acionista contra os administradores que infringem o dever de lealdade, dispondo de informação relevante, não divulgada ao público, para obter vantagem na venda de ações da companhia no mercado, em detrimento do acionista que, ignorando referida informação relevante, deixa de vender suas próprias ações. Se os dados reservados, de que dispõe o administrador, indicam uma tendência baixista das cotações das ações da companhia, o acionista sofre prejuízos se retém suas ações, na expectativa contrária, ou seja, na esperança de valorização das mesmas (art. 155, §§ 1º. E 3º. Da lei 6.404, que prevêem a modalidade de infração por *insider trading*).<sup>188</sup>

Mesmo diante de várias outras situações causadoras de danos, o importante é destacar os vários direitos protegidos, seja da companhia, seja do acionista ou ainda de terceiro, cabendo ao administrador honrar com o ressarcimento do prejuízo causado.

#### 5.6. Excludente de responsabilidade: a boa-fé

O artigo 159, § 6º. da lei das S/A exclui a responsabilidade do administrador, desde que o magistrado seja convencido de que o administrador agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia. Referida regra acaba por estabelecer parâmetros para que seja evitada a responsabilização do administrador nestes casos.

Crítico deste dispositivo, Waldírio Bulgarelli atenta para o receio de que os julgadores não responsabilizassem mais os administradores pelos atos praticados:

---

<sup>188</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 42, abr/jun. 1981, p. 83/84.



“infeliz foi a lei das sociedades anônimas, ao conceder um verdadeiro Bill de indenidade aos administradores culposos, no § 6º. do art. 159, dispondo que: “O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”. Pela sistemática geral do direito das obrigações, são fatores excludentes de responsabilidade apenas a “força maior” e o “caso fortuito”; agora, devem ser acrescidos, em tema de sociedade anônima, também a “boa-fé” e o “fim visado”. Seria ridículo, não fosse triste, e parece mesmo ser ambas as coisas, tal dispositivo, que ensejará por certo, tendo em vista a tendência sempre benévola dos nossos magistrados, que nenhum administrador de companhia, de ora em diante, venha a ser responsabilizado.”<sup>189</sup>

Essa visão pessimista não é unanimidade entre os doutrinadores. Tavares Guerreiro salienta a apreciação subjetiva que cada demanda determinará. Pondera a respeito:

“O § 6º. do mesmo artigo dispõe no sentido de que o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia. Pretendeu o legislador de 1976 acentuar a exclusão da culpa por força da boa-fé do administrador e da conseqüente inexistência de qualquer propósito indevido na sua conduta irregular no plano objetivo. Não há dúvida de que a lei procura, tais exceções, uma valoração concreta do procedimento do administrador na esfera psicológica, o que confere ao juízo sobre cada caso, em particular, amplitude de apreciação subjetiva, por parte do julgador que, a rigor, não necessitaria de explicitação legislativa.”<sup>190,</sup>

O legislador foi influenciado pela doutrina norte-americana, a respeito das regras do *business judgment*, a qual, citada no capítulo 4.2, tem por

---

<sup>189</sup> BULGARELLI, Waldírio. Manual das Sociedades Anônimas. 11ª. Edição. São Paulo: Editora Atlas S/A, 1999, p. 164.

<sup>190</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 42, abr/jun. 1981, p. 83.

finalidade estabelecer parâmetros para evitar a responsabilização se o administrador agiu de boa-fé nas suas atribuições, observando o dever de diligência, estando devidamente informado a respeito do assunto a ser decidido e não for parte interessada.

Corrêa-Lima trata da transposição de princípios seculares e teorias jurídicas americanas para a atual lei de sociedade por ações:

“... o legislador brasileiro parece ter limitado a transpor, para a legislação pátria a famosa *business judgment rule*, inferida através do processo lógico-indutivo da jurisprudência norte americana e expressa em alguns códigos. (...) A *business judgment rule* é uma regra sintética, cristalizadora de princípios já suficientemente escandidos pelos juristas da *civil law*. Nós copiamos a regra. Mas é preciso ceder à tentação de importar, com ela, toda a confusão e incompreensão que a cercam nos Estados Unidos.”<sup>191</sup>

A *business judgment rule* é uma construção do judiciário norte-americano para proteger os administradores desinteressados e independentes de eventual responsabilidade pessoal pelas decisões tomadas de boa-fé e em cumprimento ao dever de diligência, no exercício de suas funções, sem que tenha agido em abuso de discricionariedade.

O surgimento desse entendimento tem origem no receio de que pessoas qualificadas não aceitariam ser administradoras de sociedades se a diligência exigida pela lei fosse maior de que a de um profissional no exercício de suas funções.

Isto não quer dizer que se protege a decisão que constitua fraude, ilegalidade ou atos *ultra vires*. Nestes, fica caracterizada a conduta de má-fé, a qual é injusta em razão de conduta desonesta ou imoral.

---

<sup>191</sup> <sup>191</sup> CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 126.

O poder judiciário, por meio da regra imposta no art. 159, § 6º deverá analisar se a decisão do negócio foi diligente e leal – base da boa-fé, sem ter feito o administrador abuso de atos discricionários.

A consagração da *business judgment rule* na lei societária passou a dar ao juiz maior poder subjetivo de decisão, vez que deverá analisar cada caso particular, com a valoração concreta do procedimento do administrador na sua esfera psicológica, a fim de convencer-se da boa-fé exercida na administração.

### 5.7 Responsabilidade dos administradores na esfera administrativa da CVM

Conforme abordado no decorrer desta obra, a comissão de valores mobiliários (CVM) é a entidade autárquica competente para disciplinar, fiscalizar e normatizar o mercado de capitais, o qual constitui-se como um dos fatores mais importantes do desenvolvimento econômico nacional, no sentido de dirigir a poupança interna e externa para o setor produtivo.

Foi criada pela lei 6385/76 e tem seu funcionamento e atuação no mercado de valores mobiliários também previsto na lei das Sociedades por Ações.

Exerce atividade de polícia administrativa, com o propósito de cumprir seus deveres, supervisionando o mercado de valores mobiliários, o qual é baseado na confiança.<sup>192</sup>

É a finalidade da CVM prevista no art. 4º da lei 6.385/1976: estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários;

promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais; assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado.

Com relação ao seu poder regulador restabelecido na lei 6385, foi conferido à CVM maior autonomia e agilidade para lidar com a complexa realidade social. Assim, algumas matérias são retiradas do domínio da lei, dando possibilidade de outras fontes normativas tratarem das mesmas, técnica denominada de *deslegalização*.<sup>193</sup>

Destarte, cabe à CVM disciplinar matérias como registro de companhias abertas e distribuições de valores mobiliários, credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários, organização, funcionamento e operações das bolsas de valores, negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários, suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores, dentre outras.

Como bem observado por Ilene Patrícia, as Bolsas de Valores são órgãos auxiliares da CVM na fiscalização do mercado, por definição legal (art. 17 da lei 6385/1976), cabendo a essas associações civis fiscalizar seus membros e operações realizadas em seu recinto. Assim, existem, em nosso ordenamento jurídico, os ritos procedimentais de competência das Bolsas de Valores, os quais não se confundem com os da CVM<sup>194</sup>.

A CVM fornece um fluxo permanente de informações ao investidor, em atendimento ao princípio da equidade nas negociações. Este órgão não exerce

---

<sup>192</sup> NORONHA. Ilene Patrícia de. Os ritos procedimentais de competência da CVM – do *amicus curiae*, In direito empresarial contemporâneo – coord. por Adalberto Simão Filho e Newton de Lucca, 2ª Edição, São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2004, p. 276.

<sup>193</sup> Art. 8º., I da lei 6385 de 1976.

juízo de valor em relação a qualquer informação divulgada pelas companhias. Zela, entretanto, pela sua regularidade e confiabilidade e, para tanto, normatiza e persegue a sua padronização.

A Lei atribui à CVM competência para apurar, julgar e punir irregularidades eventualmente cometidas no mercado. Esta autarquia acompanha as atividades desempenhadas pelas companhias abertas, intermediários financeiros, bolsa de valores, fundos de investimentos, auditores independentes e outros.

Diante de qualquer suspeita a CVM pode iniciar um inquérito administrativo, através do qual recolhe informações, toma depoimentos e reúne provas com vistas a identificar claramente o responsável por práticas ilegais, oferecendo-lhe, a partir da acusação (ou seja, após o encerramento da fase inquisitorial), amplo direito de defesa, nos termos do art. 5º, LI da Constituição Federal.

Eizirik indica algumas infrações que são analisadas pela CVM para o devido julgamento:

“Na disciplina do mercado de valores mobiliários, particularmente na lei 6.385/1976, verificamos a existência de inúmeros *standards* legais, tais como: “práticas não eqüitativas” (art. 9º., V); “situações anormais de mercado” (art. 9.º § 1º.); “fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários” (art. 4º., IV, b)”.<sup>195</sup>

O processo administrativo é instaurado para apurar a responsabilidade pelo dano causado não apenas ao investidor específico, mas ao mercado imobiliário como um todo. Eizirik comenta que, em alguns inquéritos administrativos, a caracterização da responsabilidade prescinde por inteiro da verificação dos prejuízos, firmando-se o entendimento de que não é necessário demonstrar a ocorrência de danos

---

<sup>194</sup> Idem ao anterior, p. 277/278.

<sup>195</sup> EIZIRIK, Nelson. Questões de direito societário e mercado de capitais. Rio de Janeiro: Forense, 1987, p. 113/114.

reais como pressuposto para a aplicação das penalidades, bastando a caracterização do ato ilícito.<sup>196</sup>

Assim como ocorre na esfera civil, é entendimento dominante que, do descumprimento da lei ou do estatuto social, aplicar-se-á as regras da responsabilidade subjetiva com presunção de culpa do administrador, a qual incumbe o administrador de fazer prova de que o resultado danoso não foi por ele provocado, ou que não exerceu nenhuma influência para a ocorrência. Inadmite-se a responsabilidade objetiva na esfera disciplinar.<sup>197</sup> Caberá a análise pessoal do administrador, investigando-se a participação no ato em questão e o convencimento da sua culpa.

O informalismo e a celeridade são características do processo administrativo, com garantia da ampla defesa do acusado. O inquérito administrativo tem como prerrogativa o contraditório, com produção de prova documental para fundamentar as razões e uso de qualquer tipo de prova, inclusive testemunhal a favor do indiciado.<sup>198</sup>

Existem dois ritos distintos para a apuração de infrações. O primeiro é o rito ordinário, para hipóteses de “infração grave” definidas em normas da CVM. Para tanto é formada uma comissão de inquérito que decidirá a respeito e, desta decisão, cabe recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional<sup>199</sup>. A constituição da comissão de inquérito é dispensada quando os elementos de autoria e materialidade forem suficientes para o oferecimento de acusação por um superintendente, através do chamado Termo de Acusação<sup>200</sup>. O outro rito adotado é o sumário<sup>201</sup>, para hipóteses de “infração objetiva<sup>202</sup>”, o qual já é instaurado já com a

---

<sup>196</sup> Idem ao anterior, p. 116/117.

<sup>197</sup> Idem ao anterior, p. 114.

<sup>198</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Sobre o poder disciplinar da CVM. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v 43, jul/set. 1981, p. 76.

<sup>199</sup> Regulamentado pelo decreto no. 1935/1996.

<sup>200</sup> Resolução CMN n. 2.785/2000.

<sup>201</sup> Resolução n. 1657 de 20 de outubro de 1989 do Conselho Monetário Nacional e Instrução CVM no. 251, de 14 de junho de 1996, alterada pela instrução CVM n. 335, de 4 de maio de 2000.

intimação por escrito das pessoas acusadas, apurado e julgado pela Superintendência afim ao mérito do processo. Da decisão do Superintendente caberá recurso ao Colegiado e, da decisão deste, caberá, ainda, recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

As penalidades que a CVM pode atribuir vão desde a simples advertência até a inabilitação para o exercício de atividades no mercado, passando pelas multas pecuniárias, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal. A punição administrativa tem caráter autônomo.

A CVM poderá, a seu exclusivo critério e se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática considerada ilícita e corrigir as irregularidades, incluindo aí a indenização de eventuais prejuízos.

A respeito, Ilene Patrícia assevera<sup>203</sup>:

O *termo de compromisso* – embora os doutrinadores não estejam unânimes neste posicionamento – constitui manifestação de vontade do acusado, não podendo ser entendido como transação, pois a posição da administração, no exercício de seu poder de polícia, no caso específico de apuração de uma falta administrativa sujeita à aplicação de uma sanção, não é apenas a de demandante.

A competência para deliberar sobre o Termo de Compromisso é do Colegiado, que delibera por maioria de votos.

---

<sup>202</sup> São exemplos de infração objetiva os arrolados na instrução CVM n. 251, de 14 de junho de 1996 e na de n. 335 de 4 de maio de 2000.

<sup>203</sup> NORONHA. Ilene Patrícia de. Os ritos procedimentais de competência da CVM – do *amicus curiae*, In direito empresarial contemporâneo – coord. por Adalberto Simão Filho e Newton de Lucca, 2ª Edição, São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2004, p. 288.

Quando solicitada, a CVM pode atuar em qualquer processo judicial que envolva o mercado de valores mobiliários, oferecendo provas ou juntando pareceres. Nesses casos, a CVM atua como *amicus curia* assessorando a decisão da Justiça<sup>204</sup>.

A sua participação nos processos que envolvam questões societárias pode ser de grande valia, haja vista que a CVM se rege por diversos tipos de regras, como portarias, instruções e resoluções, as quais podem escapar do alcance do julgador na esfera do Poder Judiciário para a melhor decisão a ser proferida.

Na averiguação de quaisquer indícios de ilícito penal verificados nos processos sobre irregularidades no mercado, a CVM tem a obrigação de comunicar ao Ministério Público. Da mesma forma, tratando-se de ilegalidade fiscal, deve encaminhar o processo à Secretaria da Receita Federal<sup>205</sup>.

Em matéria criminal, a Lei nº 10.303/2001 acrescentou à lei nº 6.385/76 três delitos dolosos contra o mercado de valores mobiliários<sup>206</sup>:

- manipulação de mercado;
- uso indevido de informação privilegiada e;
- exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

O bem jurídico tutelado é o desenvolvimento regular das atividades do mercado de valores mobiliários.

## 5.8 Responsabilidade tributária

---

<sup>204</sup> Art. 31, da lei 6385/1976.

<sup>205</sup> Sobre o assunto, crimes contra o sistema financeiro nacional, lei 7.492/86.

<sup>206</sup> Apesar da legislação existir há quase sete anos, não há conhecimento de condenação transitada em julgado referente a ação do *insider trading*, em que pese ser prática comum no mercado acionário.



O artigo 135, III do Código Tributário Nacional prevê a responsabilidade pessoal dos diretores, gerentes ou representantes de pessoas jurídicas de direito privado pelo inadimplemento das obrigações tributárias resultantes de atos praticados com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos.

Neste dispositivo, os administradores, de uma forma geral, assumem o dever de saldar dívidas oriundas de obrigações tributárias inadimplidas, cujo objeto é pagar tributo ou penalidade pecuniária, como bem alertado por José Jayme de Macedo, dando a estes maior responsabilidade que aqueles que são responsáveis por sucessão<sup>207</sup>, porquanto, além dos tributos, estes assumem todas as multas porventura devidas pelo passivo original<sup>208</sup>.

O administrador deve estar investido nas funções diretivas da sociedade para que seja imputada a ele a responsabilidade de que trata o artigo em questão.

Uma das questões controversas sobre a responsabilização tributária, das tantas existentes, é a respeito da simples inadimplência do tributo. Diversos órgãos fazendários sustentam a execução contra administradores sob o argumento de que o tributo é obrigação criada por lei, tornando-se dever jurídico daquele que pratica o ato sobre o qual incide o fato gerador. A inadimplência, desse modo, recairia diretamente sobre os administradores.

Hugo de Brito Segundo<sup>209</sup> refuta esta alegação com a tese de que, se o não pagamento do tributo fosse infração de lei, o não pagamento de uma nota promissória no vencimento também o seria, assim como o não pagamento dos salários,

---

<sup>207</sup> Ver arts. 129 a 133 do CTN.

<sup>208</sup> OLIVEIRA, José Jayme de Macêdo. Código Tributário Nacional – Comentários, Doutrina e Jurisprudência. 3ª. Edição. São Paulo: Saraiva. 2007, p. 439.

<sup>209</sup> MACHADO SEGUNDO, Hugo de Brito. Curso de Direito Tributário. 22 ed. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 39.

por violar a CLT ou a venda de equipamentos defeituosos, por contrariar o Código de Defesa do Consumidor, etc. Arremata o raciocínio afirmando que o administrador seria responsável pessoal e ilimitadamente pelo cumprimento de todo e qualquer dever jurídico da sociedade, pois seu descumprimento violaria alguma lei.

Ademais, a lei responsabiliza pela obrigação tributária *resultante* de atos praticados com excesso de poderes, infração de lei, contrato social ou estatutos, o que pressupõe que o ilícito é prévio ou concomitante ao surgimento da obrigação, e não posterior, como seria o caso do não pagamento do tributo<sup>210</sup>.

Desse entendimento resulta uma outra celeuma sobre a interpretação da lei. Considerando que, o que se infringe, na verdade, é a lei comercial ou civil, não a lei tributária, age o administrador contra o interesse do contribuinte e responde, assim, pessoalmente como única figura responsável. Trata-se, no caso de responsabilidade por substituição, como defendido por Aliomar Baleeiro, que transcreve:

“... o simples não recolhimento do tributo constitui, é claro uma ilicitude, porquanto o conceito lato de ilícito é o de descumprimento de qualquer dever jurídico, decorrente de lei ou de contrato. Dá se que a infração a que se refere o art. 135 evidentemente não é objetiva e sim subjetiva, ou seja, dolosa. Para os casos de descumprimento de obrigações fiscais por mera culpa, nos atos em que se intervierem e pelas omissões de que forem responsáveis, basta o art. 134, anterior, atribuindo aos terceiros dever tributário por fato gerador alheio. No art. 135, o dolo é elementar. Nem se ouvide que a responsabilidade aqui é pessoal (não há solidariedade); o dolo, a má-fé hão de ser cumpridamente provados.”<sup>211</sup>

---

<sup>210</sup> BALEEIRO, Aliomar. Direito tributário brasileiro. 11ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2000, p. 756.

<sup>211</sup> Idem ao anterior, p. 756.

A responsabilidade por substituição é defendida por muitos outros doutrinadores, mas há quem entenda que se trata de responsabilidade por transferência, não eximindo o contribuinte da responsabilidade solidária com os administradores, quando estes praticaram atos ilícitos.

Para Hugo de Brito Machado<sup>212</sup>, eximir o contribuinte seria necessário previsão expressa na lei:

“Com efeito, a responsabilidade do contribuinte decorre de sua condição de sujeito passivo direto da relação obrigacional tributária. Independe de disposição legal que expressamente a estabeleça. Assim, em se tratando de responsabilidade inerente à própria condição de contribuinte, não é razoável admitir-se que desapareça sem que a lei o diga expressamente. (...) Pela mesma razão que se exige dispositivo legal expreso para a atribuição da responsabilidade a terceiro, também se há de exigir dispositivo legal expreso para excluir a responsabilidade do contribuinte.”

Trata-se de uma questão de distinção de fator temporal: Na sujeição passiva por transferência, a responsabilidade do terceiro surge após a ocorrência do fato gerador e, portanto, depois de identificado o sujeito passivo direto (contribuinte) e da atribuição da responsabilidade a este. Na sujeição passiva por substituição, essa transferência ocorre concomitantemente com a ocorrência do fato gerador. A lei coloca, desde logo, como sujeito passivo, uma pessoa diversa do contribuinte.

A respeito da configuração da responsabilidade do administrador igualmente existem entendimentos diversos, a respeito do ato praticado com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos. Há quem entenda que o ato

---

<sup>212</sup> MACHADO SEGUNDO, Hugo de Brito. Curso de Direito Tributário. 22 ed. São Paulo: Malheiros, 2003, p.142.

praticado deve ser doloso<sup>213</sup> e não meramente culposo. Porém, o entendimento exposto pelos tribunais vem apoiando-se na responsabilidade subjetiva. Daí deriva a questão do ônus de provar o ato culposo ou doloso que leve à responsabilidade.

Num primeiro momento, os tribunais passaram a imputar o ônus da prova baseando-se na existência ou não de certidão da dívida ativa (CDA) em nome do administrador como responsável da obrigação tributária. Se a execução era proposta diretamente contra o administrador, sem que tenha sido inscrito na CDA, o ônus da prova seria do fisco. Se já havia inscrição, invertia-se o ônus da prova, cabendo ao devedor provar que não agiu ilicitamente.

Nestes termos são os embargos de divergência em recurso especial nº 702.232/RS, relatados pelo Min. Castro Meira (DJ 26.09.2005):

TRIBUTÁRIO. EMBARGOS DE DIVERGÊNCIA. ART. 135 DO CTN. RESPONSABILIDADE DO SÓCIO-GERENTE. EXECUÇÃO FUNDADA EM CDA QUE INDICA O NOME DO SÓCIO. REDIRECIONAMENTO. DISTINÇÃO.

1. Iniciada a execução contra a pessoa jurídica e, posteriormente, redirecionada contra o sócio-gerente, que não constava da CDA, cabe ao Fisco demonstrar a presença de um dos requisitos do art. 135 do CTN. Se a Fazenda Pública, ao propor a ação, não visualizava qualquer fato capaz de estender a responsabilidade ao sócio-gerente e, posteriormente, pretende voltar-se também contra o seu patrimônio, deverá demonstrar infração à lei, ao contrato social ou aos estatutos ou, ainda, dissolução irregular da sociedade.

2. Se a execução foi proposta contra pessoa jurídica e contra sócio-gerente, a este compete o ônus da prova, já que a CDA goza de presunção relativa de

---

<sup>213</sup> neste sentido: BALEEIRO, Aliomar. Direito tributário brasileiro. 11ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2000, p. 756 e OLIVEIRA, José Jayme de Macêdo. Código Tributário Nacional – Comentários, Doutrina e Jurisprudência. 3ª. Edição. São Paulo: Saraiva. 2007, p. 439.

liquidez e certeza, nos termos do art. 204 do CTN c/c o art. 3º. Da lei 6.830/80.

3. Caso a execução tenha sido proposta somente contra a pessoa jurídica e havendo indicação do nome do sócio-gerente na CDA como co-responsável tributário, não se trata de típico redirecionamento. Neste caso, o ônus da prova compete igualmente ao sócio, tendo em vista a presunção relativa de liquidez e certeza que milita em favor da certidão de dívida ativa.

4. Na hipótese, a execução foi proposta com base em CDA da qual constava o nome do sócio-gerente como co-responsável tributário, do que se conclui caber a ele o ônus de provar a ausência dos requisitos do art. 135 do CTN.

5. Embargos de divergência providos.

A Fazenda Pública somente pode inscrever a dívida, para posterior cobrança judicial, se previamente tiver instaurado um processo regular administrativo cuja decisão final tenha fixado a existência dessa dívida e não tenha sido paga no prazo oportuno.

Neste processo administrativo deve haver a apuração dos fatos. A indicação do administrador como responsável tributário na CDA ocorrerá apenas se demonstrado nos autos a prática de ato ilícito decorrente de excesso de poderes ou infração à lei, contrato social ou estatutos.

O processo administrativo não pode constituir mero formalismo. Esta é a justificativa para que a inversão do ônus da prova decorrente da presunção de legitimidade da CDA, reconhecida pelo Superior tribunal de justiça, seja aplicada nos processos judiciais que tratam da responsabilização dos administradores.

O administrador, no caso de inversão do ônus da prova, pode justificar em sua defesa, a fim de elidir a presunção de certeza da CDA instituída pelo art. 204 do CTN, que a certidão de dívida ativa não corresponde aos fatos apurados no processo administrativo fiscal, através da simples juntada de cópias, eximindo-se da responsabilidade pessoal pelo pagamento da dívida.

O Superior Tribunal de Justiça tem entendimento pacificado a respeito da desnecessidade de instauração de processo administrativo ou de notificação prévia do contribuinte para a inscrição em dívida ativa de créditos decorrentes de tributo por homologação<sup>214</sup>.

Contudo, para responsabilizar o administrador e inverter o ônus da prova em processo judicial, considerando que a simples inadimplência não basta para transferir a dívida<sup>215</sup>, em atendimento ao art. 135, III do CTN, mostra-se

---

<sup>214</sup> RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL. TRIBUTÁRIO. ICMS. TRIBUTO DECLARADO E NÃO PAGO. DESNECESSIDADE DE PROCESSO ADMINISTRATIVO. POSSIBILIDADE DE INSCRIÇÃO NA DÍVIDA ATIVA. CORREÇÃO MONETÁRIA. UFESP. IPC-FIPE. POSSIBILIDADE. CDA. LIQUIDEZ E CERTEZA. HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS. SÚMULA 7/STJ. RECURSO PARCIALMENTE CONHECIDO E, NESSA PARTE, DESPROVIDO.

1. Não se configura ausência de prestação jurisdicional quando o acórdão adota fundamentação suficiente para decidir de modo integral a controvérsia. 2. Em se tratando de tributo sujeito a lançamento por homologação, caso não haja pagamento no prazo ou pagamento a menor, o valor declarado pode ser imediatamente inscrito em dívida ativa, tornando-se exigível, independentemente de procedimento administrativo ou de notificação do contribuinte. Isso porque a apresentação perante o Fisco da Guia de Informação e Apuração de ICMS (GIA) equivale ao próprio lançamento, na medida em que, com a referida declaração, há o reconhecimento do débito tributário pelo contribuinte. (...) (STJ. 1ª Turma. REsp 658.066/SP. Rel. Min. Denise Arruda. j. 17.05.2007. DJ 14.06.2007). No mesmo sentido: STJ. 2ª Turma. REsp 209.445/SP. rel. Min. João Otávio de Noronha. j. 26.04.2005. DJ 22.08.2005.

<sup>215</sup> Entendimento Jurisprudencial: TRIBUTÁRIO E PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO REGIMENTAL CONTRA DECISÃO QUE NEGOU PROVIMENTO A AGRAVO DE INSTRUMENTO PARA FAZER SUBIR RECURSO ESPECIAL. EXECUÇÃO FISCAL. RESPONSABILIDADE DE SÓCIO-GERENTE. LIMITES. ART. 135, III, DO CTN. PRECEDENTES.

1. Agravo Regimental contra decisão que, com base no art. 544, § 2º, do CPC, negou provimento ao agravo de instrumento interposto pelo agravante.

2. Acórdão a quo que, em ação executiva fiscal, considerou ser impossível a penhora de bens de responsável tributário sócio ou gerente), por substituição, a teor do art. 135, III, do CTN, se não comprovada a atuação do mesmo com excesso de poder, infração de lei, contrato social ou estatuto.

3. Os bens do sócio de uma pessoa jurídica comercial não respondem, em caráter solidário, por dívidas fiscais assumidas pela sociedade. A responsabilidade tributária imposta por sócio-gerente, administrador, diretor ou equivalente só se caracteriza quando há dissolução irregular da sociedade ou se comprova infração à lei praticada pelo dirigente.

4. Em qualquer espécie de sociedade comercial, é o patrimônio social que responde sempre e integralmente pelas dívidas sociais. Os diretores não respondem pessoalmente pelas obrigações contraídas em nome da sociedade, mas respondem para com esta e para com terceiros solidária e ilimitadamente pelo excesso de mandato e pelos atos

praticados com violação do estatuto ou lei (art. 158, I e II, da Lei nº 6.404/76).

5. De acordo com o nosso ordenamento jurídico-tributário, os sócios (diretores, gerentes ou representantes da pessoa jurídica) são responsáveis, por substituição, pelos créditos correspondentes a obrigações tributárias resultantes da prática de ato ou fato eivado de excesso de poderes ou com infração de lei, contrato social ou estatutos, nos termos do art. 135, III, do CTN.

6. O simples inadimplemento não caracteriza infração legal. Inexistindo prova de que se tenha agido com excesso de poderes, ou infração de contrato social ou estatutos, não há falar-se em responsabilidade tributária do ex-sócio a esse título ou a título de infração legal. Inexistência de responsabilidade tributária do ex-sócio. Precedentes desta Corte Superior.

imprescindível a formação do processo administrativo, com atendimento ao princípio da ampla defesa.

O dever de diligência, de lealdade e de divulgar informações transparentes constituem a base para o bom funcionamento das companhias. Mais nitidamente nas sociedades abertas estes deveres se mostram imprescindíveis para a proteção do mercado mobiliário. O conhecimento administrativo aliado a atitudes probas e em observância ao objeto social, com o compromisso de prestar informações de qualidade e no tempo certo, de forma clara e correta são instrumentos para tornar o mercado mais transparente. Dessa maneira, os investidores terão acesso a competência administrativa que necessitam para deliberar sobre o investimento e/ou operação que devam realizar.

Os valores e interesses unitários e individualistas dos sócios e administradores, ainda que sejam com objetivo lucrativo como atividade fim vem dando lugar ao interesse coletivo e a conexão existente com a atividade realizada. A lucratividade não é incompatível com a função social empresarial. A prática de princípios morais e éticos é uma tendência inerente ao bom desenvolvimento da companhia.

Nossa legislação não se mostra imperfeita ou insuficiente para reger a administração societária. Sempre haverá aqueles que se intulam acima do sistema, principalmente quando tratamos de empresas com poderio econômico e político. Falta a punição e a função educativa da lei, a fim de coibir a prática dos abusos.

A punição e a educação, na prática, deve ocorrer, inicialmente, dentro da própria companhia, através de seus investidores, acionistas, auditores, órgãos de fiscalização e da própria comissão de valores mobiliários. Quanto maior o número

---

7. Agravo regimental improvido. (STJ. 1a. Turma. Agrg no 332991 / RS. Agravo Regimental no Agravo de Instrumento no. 2000/0096703-3. Ministro José Delgado. DJ 11.06.2001, p. 146).

de fiscalizadores, menor a probabilidade de ilícitos a serem cometidos. Quanto maior a fiscalização, mais provas poderão ser produzidas para culpar e prever o dano causado.

Essa necessidade de fiscalização conjunta decorre do fato de que os órgãos reguladores não têm como controlar todas as operações realizadas diariamente pelas companhias, razão pela qual se torna importante a fiscalização interna, a fiscalização recíproca dos órgãos sociais e dos minoritários. O acionista deve participar ativamente da vida da companhia, mesmo que não tenha interesse iminente, pois, atualmente, esse desinteresse pode resultar em prejuízo direto ao mesmo.

Além da fiscalização entre os órgãos sociais das companhias, também se faz necessária a fiscalização recíproca entre seus membros, seja, por um lado, em função do dever ético-profissional ou pelo medo, principalmente, dos membros de conselho de administração, tendo em vista a possibilidade de solidariedade entre eles.

São esses procedimentos que aumentam o lucro da companhia. Os investidores procuram empresas transparentes, empresas que eles saibam que podem confiar o seu dinheiro, que obedecem todas as disposições legais e que demonstram interesse social. Atualmente, o importante é a segurança do investimento. Os administradores devem ter consciência de que o investimento deve ser seguro e de alguma relevância para a sociedade e por isso e obedecer às disposições legais e estatutárias existentes.

Mas não se trata de simples fiscalização e punição. A mentalidade administrativa deve ser transformada. A boa empresariedade é calcada em padrões éticos e morais e para que haja o desenvolvimento sadio da atividade. Essa forma de pensar e agir deve ser inerente aos que atuam como administradores, aos que compõem o quadro acionário, aos que negociam com a sociedade e aos que, de alguma forma são atingidos pelas suas ações – a coletividade.



Essa conscientização é que transformará a boa gestão e que fará da responsabilização pelos danos causados um instrumento forte de coibição de práticas indevidas.

Somente dessa forma podemos garantir o perfeito funcionamento e a credibilidade do mercado, além de uma sociedade mais justa e equilibrada, através de companhias que objetivam lucro com competência e em observância às regras legais e estatutárias, sem ignorar a função social empresarial.

## CONCLUSÃO

Tullio Ascarelli, em conferência pronunciada em São Paulo, disse: “Usos e abusos das sociedades anônimas são, pode-se dizer, congênitos com o aparecimento da própria instituição.” E completou, sobre as invenções jurídicas em geral:

“delas se pode dizer que, consideradas em si mesmas, não se trata de instituições boas ou más, mas de instrumentos simultaneamente benéficos e maléficis, de progresso e de crise, do mesmo modo que, noutra campo, as invenções técnicas, das quais se orgulha o nosso tempo, são, por sua vez, instrumentos de paz e de guerra, segundo o uso de que delas façamos e a medida na qual uma superior consciência moral lhes guie o emprego.”<sup>216</sup>

O dever de diligência, de lealdade e de divulgar informações transparentes constituem a base para o bom funcionamento das companhias. Mais nitidamente nas sociedades abertas estes deveres se mostram imprescindíveis para a proteção do mercado mobiliário. O conhecimento administrativo aliado a atitudes probas e em observância ao objeto social, com o compromisso de prestar informações de qualidade e no tempo certo, de forma clara e correta são instrumentos para tornar o mercado mais transparente. Dessa maneira, os investidores terão acesso a competência administrativa que necessitam para deliberar sobre o investimento e/ou operação que devam realizar.

Os valores e interesses unitários e individualistas dos sócios e administradores, ainda que sejam com objetivo lucrativo como atividade fim, vem dando lugar ao interesse coletivo e a conexão existente com a atividade realizada. A lucratividade não é incompatível com a função social empresarial. A prática de

---

<sup>216</sup> Citado na obra de LAMY Filho, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A., Renovar, Rio de Janeiro, 1992, p. 47.

princípios morais e éticos é uma tendência inerente ao bom desenvolvimento da companhia.

Nossa legislação não se mostra imperfeita ou insuficiente para reger a administração societária. Sempre haverá aqueles que se intituam acima do sistema, principalmente quando tratamos de empresas com poderio econômico e político. Falta a punição e a função educativa da lei, a fim de coibir a prática dos abusos.

A punição e a educação, na prática, deve ocorrer, inicialmente, dentro da própria companhia, através de seus investidores, acionistas, auditores, órgãos de fiscalização e da própria comissão de valores mobiliários. Quanto maior o número de fiscalizadores, menor a probabilidade de ilícitos a serem cometidos. Quanto maior a fiscalização, mais provas poderão ser produzidas para culpar e prever o dano causado.

Essa necessidade de fiscalização conjunta decorre do fato de que os órgãos reguladores não têm como controlar todas as operações realizadas diariamente pelas companhias, razão pela qual se torna importante a fiscalização interna, a fiscalização recíproca dos órgãos sociais e dos minoritários. O acionista deve participar ativamente da vida da companhia, mesmo que não tenha interesse iminente, pois, atualmente, esse desinteresse pode resultar em prejuízo direto ao mesmo.

Além da fiscalização entre os órgãos sociais das companhias, também se faz necessária a fiscalização recíproca entre seus membros, seja, por um lado, em função do dever ético-profissional ou pelo medo, principalmente, dos membros de conselho de administração, tendo em vista a possibilidade de solidariedade entre eles.

São esses procedimentos que aumentam o lucro da companhia. Os investidores procuram empresas transparentes, empresas que eles saibam que podem confiar o seu dinheiro, que obedecem todas as disposições legais e que demonstram

interesse social. Atualmente, o importante é a segurança do investimento. Os administradores devem ter consciência de que o investimento deve ser seguro e de alguma relevância para a sociedade e por isso obedecer às disposições legais e estatutárias existentes.

Mas não se trata de simples fiscalização e punição. A mentalidade administrativa deve ser transformada. A boa empresariedade é calcada em padrões éticos e morais e para que haja o desenvolvimento sadio da atividade. Essa forma de pensar e agir deve ser inerente aos que atuam como administradores, aos que compõem o quadro acionário, aos que negociam com a sociedade e aos que, de alguma forma, são atingidos pelas suas ações – a coletividade.

Essa conscientização é que transformará a boa gestão e que fará da responsabilização pelos danos causados um instrumento forte de coibição de práticas indevidas. Os administradores devem sentir o ônus da responsabilidade, seja ela administrativa, civil, criminal ou tributária, mas desde que seja aplicada de forma coerente.

Somente dessa forma podemos garantir o perfeito funcionamento e a credibilidade do mercado, além de uma sociedade mais justa e equilibrada, através de companhias que objetivam lucro com competência e em observância às regras legais e estatutárias, sem ignorar a função social empresarial.

## **BIBLIOGRAFIA**

ANDRADE, André Martins de. Anotações à Lei de Sociedades Anônimas. São Paulo: Atlas, 1977.

ARAGÃO, Paulo Cezar. A disciplina do acordo de acionistas na reforma da lei das sociedades por ações: lei 10.303/2001. In LOBO, Jorge (coord). Reforma da lei das sociedades anônimas: Inovações e questões controvertidas da lei no. 10.303 de 31/10/2001. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

BALEEIRO, Aliomar. Direito tributário brasileiro. 11<sup>a</sup>. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2000.

BATALHA, Wilson de Souza Campos Batalha. Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais, Vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 1973.

BEVILAQUA. Clóvis. Código Civil dos Estados Unidos do Brasil comentado. 5<sup>a</sup>. Edição. Vol. 5. Rio de Janeiro: Francisco Alves. 1943.

BORBA, José Eduardo Tavares. Direito Societário. 7<sup>a</sup> Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

BULGARELLI, Waldírio. Manual das Sociedades Anônimas. 11<sup>a</sup>. Edição. São Paulo: Editora Atlas S/A, 1999.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei de Sociedades Anônimas. Vol. 3, 2<sup>a</sup>. Edição. São Paulo: Saraiva, 1998.

COELHO, Fabio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Vol. 2, 8<sup>a</sup> Edição, São Paulo: Saraiva, 2005.

\_\_\_\_\_. Direito antitruste brasileiro. Comentários à lei no. 8.884/94. São Paulo: Saraiva, 1994.

COMPARATO, Fábio Konder. O Poder de Controle na Sociedade Anônima, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2a. Edição.

\_\_\_\_\_. Direito Empresarial: estudos e pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 88/89.

\_\_\_\_\_. Compra e venda de ações – acionista controlador – alienação de controle – incorporação – assembléia especial – cartas-patentes. Rio de Janeiro: Revista Forense, no. 278, abr/mai/jun 1982.

CORDEIRO, Antonio Menezes. Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades. Revista da Ordem dos Advogados. Lisboa. Setembro 2006.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

COSTA, Philomeno Joaquim da. Anotações às Companhias. vol 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1980.

D'AGUESSEAU, Henry-François. Mémoire sur le commerce dès actions de la compagnie des Indes. Milano: Rivista delle Società, 1960, anno 5.

DIAS, José de Aguiar. Da responsabilidade civil, Vol. 1, 10ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1995.

DIAS, Rui Belford. A responsabilidade dos administradores e as alterações promovidas no âmbito da responsabilidade civil no novo código civil, de uma forma geral. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, vol. 128, out/dez. 2002.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 17<sup>a</sup>. Edição. São Paulo: Atlas, 2004.

EIZIRIK, Nelson. *Questões de direito societário e mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Forense, 1987.

\_\_\_\_\_. *Sociedades anônimas: jurisprudência*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga. *Lei da concorrência conforme interpretada pelo CADE*. São Paulo: Singular, 1998.

AZEVEDO, Erasmo Valladão e FRANÇA, Novaes. *Conflito de interesses: formal ou substancial? Nova decisão da CVM sobre a questão*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, vol. 128, out/dez 2002.

\_\_\_\_\_. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993.

GALGANO, Francesco. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia: il fallimento delle società*. Padova: Cedam, 1988.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, vol. 42, abr/jun. 1981.

\_\_\_\_\_. *Sobre o poder disciplinar da CVM*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, vol. 43, jul/set. 1981.

IHERING, Rudoulf Von. L'Évolution du Droit (Zweck im Recht). (Traduit sur la 3<sup>e</sup> éd. Allemande par O. de Meulenaere). Paris, Librairie A. Maresp, Ainé, 1901, no. 106.

LAMY FILHO, Alfredo. A Lei das S.A: pressupostos, elaboração, aplicação. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

\_\_\_\_\_. Considerações sobre a elaboração da lei de S.A. e sua necessária atualização. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, vol. 104, out/dez, 1996.

\_\_\_\_\_; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. A Lei das S.A: pressupostos, elaboração, aplicação. Vol. 2, 2<sup>a</sup>. Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

LEÃO, Attila Souza. Direito das sociedades. In:Comentários ao novo código civil. Vol. 4. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

LOPES, Miguel Maria de Serpa. Curso de Direito Civil. Vol. 2. Rio de Janeiro: Ed. Freitas Bastos S. A., 1962.

MACHADO SEGUNDO, Hugo de Brito. Curso de Direito Tributário. 22 ed. São Paulo: Malheiros, 2003.

MARTINS, Fran. Comentários à lei das S.A.. Vol 2, tomo 1, 1<sup>a</sup>. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

NEGRÃO, Ricardo. Manual de Direito Comercial e de Empresa, Volume 1, São Paulo: Saraiva, 2003.



NORONHA, Ilene Patrícia de. Os ritos procedimentais de competência da CVM – do *amicus curiae*, In direito empresarial contemporâneo – coord. por Adalberto Simão Filho e Newton de Lucca, 2ª Edição, São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2004.

OLIVEIRA, José Jayme de Macêdo. Código Tributário Nacional – Comentários, Doutrina e Jurisprudência. 3ª. Edição. São Paulo: Saraiva. 2007.

PAES, Paulo Roberto Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1978.

\_\_\_\_\_. Curso de Direito Comercial. Parte Geral – sociedades. Vol. 1. 2ª. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.

PEREIRA, Caio Mario da Silva. Responsabilidade Civil, 2ª. Edição. Rio de Janeiro: Forense, 1990.

REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, vol. 2, São Paulo: Saraiva, 2003.

RODRIGUES, Sílvio. Direito Civil, Volume 4. 19ª. Edição, São Paulo: Saraiva, 2002.

SALOMÃO FILHO, Calixto; RICHTER JUNIOR, Mario Stella. Interesse social e poderes dos administradores na alienação de controle. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, v. 89, jan/fev 1993.

\_\_\_\_\_. Sociedade anônima: interesse público e privado. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo, v. 127, jul/set 2002.

\_\_\_\_\_. Direito concorrencial – as estruturas. São Paulo: Malheiros, 1998.

SIMÃO FILHO, Adalberto. Nova empresariedade – uma visão reflexa da ética na atividade empresarial no contexto da gestão e da sociedade da informação: 2002. Tese

(doutorado em direito das relações sociais). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo.

SOLOMON, Lewis D.; FESSLER, Daniel Wn; WIMARTH JR., Arthur E. Corporations and alternative business vehicles. Santa Monica: Casenotes, 1994.

STOCO, Rui. Responsabilidade Civil e sua Interpretação Jurisprudencial. 4ª. Edição, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

TORRES, Carlos Maria Pinheiro. O Direito à informação nas sociedades comerciais. Livraria Almedina. Coimbra, 1998.

VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por ações: Comentários ao Decreto-lei no. 2.627, de 26 de setembro de 1940, Vol 1 e 2, Rio de Janeiro: Forense, 3ª. Edição, 1960.

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)