



Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Centro de Ciências Sociais

Faculdade de Direito

Pedro Freitas Teixeira

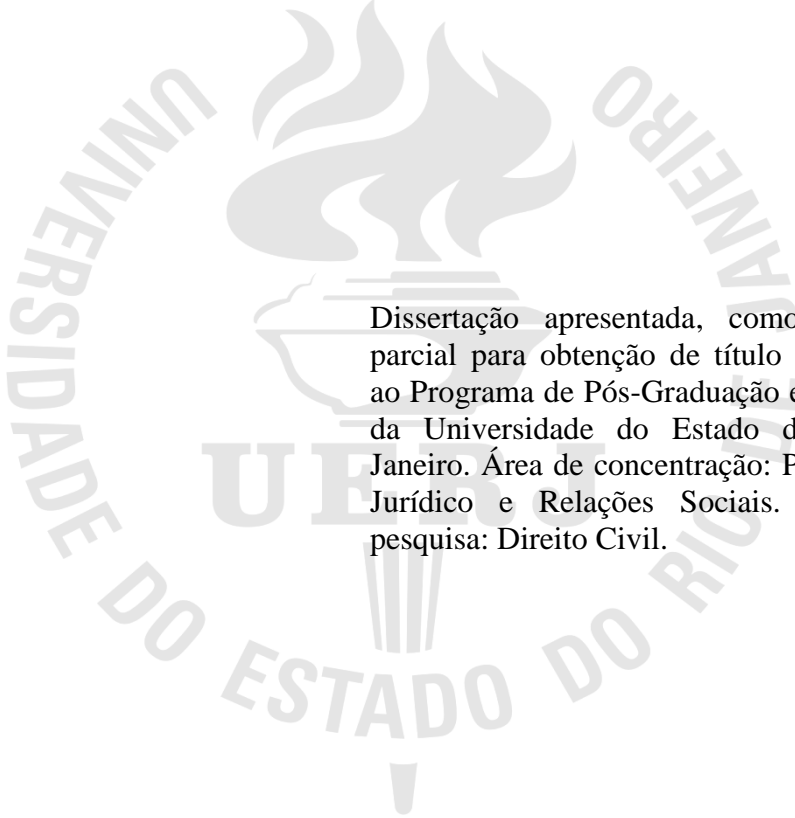
**Os deveres de conduta dos administradores de companhia aberta: uma
análise funcional da responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76**

Rio de Janeiro

2016

Pedro Freitas Teixeira

Os deveres de conduta dos administradores de companhia aberta: uma análise funcional da responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76



Dissertação apresentada, como requisito parcial para obtenção de título de Mestre, ao Programa de Pós-Graduação em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais. Linha de pesquisa: Direito Civil.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Gisela Sampaio da Cruz Costa Guedes

Rio de Janeiro

2016

CATALOGAÇÃO NA FONTE
UERJ/REDE SIRIUS/BIBLIOTECA CCS/C

T266

Teixeira, Pedro Freitas.

Os deveres de conduta dos administradores de companhia aberta:
uma análise funcional da responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76 /
Pedro Freitas Teixeira. - 2016.

177 f.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Gisela Sampaio da Cruz Costa Guedes.
Dissertação (mestrado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro,
Faculdade de Direito.

1. Responsabilidade (Direito) - Teses. 2. Sociedade anônima - Teses.
3. Direito civil – Teses. I. Guedes, Gisela Sampaio da Cruz Costa.
Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Faculdade de Direito. III. Título.

CDU 347.51

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta dissertação, desde que citada a fonte.

Assinatura

Data

Pedro Freitas Teixeira

Os deveres de conduta dos administradores de companhia aberta: uma análise funcional da responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76

Dissertação apresentada, como requisito para obtenção de título de Mestre, ao Programa de Pós-Graduação em Direito, da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais. Linha de pesquisa: Direito Civil.

Aprovada em 04 de março de 2016.

Banca Examinadora:

Prof.^a Dra. Gisela Sampaio da Cruz Costa Guedes (Orientadora)
Faculdade de Direito – UERJ

Prof.^a Dra. Milena Donato Oliva
Faculdade de Direito – UERJ

Prof. Dr. Márcio Souza Guimarães
Fundação Getúlio Vargas

Rio de Janeiro
2016

DEDICATÓRIA

A meus pais, que me ensinaram a ousar, questionar e, acima de tudo, ter humildade para sempre aprender mais e mais.

AGRADECIMENTOS

A Deus, que sempre esteve presente em todos os momentos mais difíceis dessa caminhada, me dando força e coragem para nunca desistir.

Aos meus pais, Rogério Felgueiras Teixeira e Silvana Paes de Freitas Teixeira, que sempre estiveram ao meu lado independentemente de qualquer coisa, dispostos a ajudar no que fosse preciso a fim de proporcionar à minha família o melhor ambiente para o desenvolvimento deste e de outros trabalhos. Meus pais dedicam todo o seu tempo a mim e a meus irmãos, Mateus Freitas Teixeira e Otávio Freitas Teixeira, a quem também devo agradecer por toda a paciência e todo o apoio durante o período do meu mestrado.

Aos meus saudosos avôs, Alcebíades Teixeira Filho e Felizardo Duarte de Freitas, exemplos de pessoas determinadas que nunca desistiram de seus sonhos, apesar dos inúmeros obstáculos que encontraram ao longo da vida.

A toda a minha família, avós, tios e primos que, de uma forma ou de outra, sempre prestaram sua solidariedade e seu apoio a cada novo desafio que me propus.

À minha professora orientadora, Gisela Sampaio da Cruz Costa Guedes, pelo apoio e orientação para o desenvolvimento desta dissertação.

Aos Professores Márcio Souza Guimarães e Thiago Bottino do Amaral e a Professora Arícia Fernandes Correia por emprestarem seu prestígio acadêmico em favor de minha recomendação para ingressar no curso de Mestrado em Direito Civil da UERJ.

Aos meus colegas e amigos de mestrado, Louise Vago Matieli, Fabio Paulo Reis de Santana, Chiara Antonia Spadaccini de Teffé, Bruno Terra de Moraes, Paulo Franco Lustosa, Felipe Ramos Ribas Soares e Juliana da Silva Ribeiro Gomes Chediek, dentre os quais faço questão de destacar Rafael Sinay e Rodrigo Borba, que desde o início estiveram comigo em diversos trabalhos e em atividades promovidas ao longo desse período. A afinidade e amizade nos fazem ter a certeza de que estaremos para sempre juntos em qualquer atividade que desenvolvermos.

À Carol Duque e Julia Braga, pelas palavras de incentivo e apoio desde os primeiros passos deste mestrado até os últimos instantes, quando já faltavam forças para chegar até o fim.

À sempre gentil, simpática e eficiente, Sônia Leitão, pelo seu louvável trabalho na Secretaria de mestrado e doutorado em Direito.

À Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), por me acolher em seu espaço acadêmico, fazendo-me muito orgulhoso por ter estudado em uma das mais prestigiadas Escolas de Direito do meu país.

Alguns homens veem as coisas como são, e dizem 'Por quê?' Eu sonho com as coisas
que nunca foram e digo 'Por que não?'

George Bernard Shaw

RESUMO

TEIXEIRA, Pedro Freitas. *Os deveres de conduta dos administradores de companhia aberta: uma análise funcional da responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76*. 2016. 177f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

O presente trabalho pretende abordar a responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta sob uma lógica funcional dos institutos já presentes na legislação atual. Sabe-se que um dos maiores desafios da atualidade no âmbito civil-empresarial está justamente em determinar a responsabilidade civil dos administradores das sociedades anônimas por danos originados de seus atos regulares de gestão. A lei societária (Lei 6.404/76) foi expressa ao estabelecer a culpa como principal parâmetro para determinação da responsabilidade civil dos administradores, destacando a subjetividade e reprovabilidade da conduta, o que na prática societária inviabiliza, em muitos casos, sua delimitação, tendo em vista a complexidade da atividade empresarial, normalmente composta de uma infinidade de atos interligados e com resultados indefinidos por natureza. Dessa forma, serão discutidos no presente trabalho os diversos padrões de conduta que os administradores deverão adotar para diminuir os riscos da ocorrência de danos à sociedade empresária, aos acionistas e a terceiros, indiretamente afetados. Além disso, apresentam-se alguns aspectos processuais disponibilizados pela legislação societária, os quais corroboram a dificuldade de efetivar a responsabilidade civil dos administradores no âmbito das companhias abertas.

Palavras-chave: Responsabilidade civil. Administradores. Companhia aberta. Padrões de conduta. Culpa normativa.

ABSTRACT

TEIXEIRA, Pedro Freitas. *The standard of conduct of public company's directors: a functional analysis of civil liability under the corporate law*. 2016. 177f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

This paper aims to address the civil liability of director of public companies under a functional perspective of the existing mechanisms foreseen in Brazilian legislation. It is known that one of the greatest challenges currently in civil-corporate law is how to determine the civil liability of directors of public companies for damages arising out of its routine management acts. The corporate law (Law 6.404 / 76) expressly established fault as the main factor to determine civil liability of these directors, highlighting the subjectivity and the disapproval of their conduct, which in practice, and in many cases, prevents the act to stand out due to complexity of the business activity, usually composed of a multitude of interrelated acts and with undefined results in nature. Thus, this paper discusses the various standards of conduct that directors should implement to reduce the risk of damage to the company, to shareholders and to third parties indirectly affected. In addition, some procedural aspects foreseen in the corporate law are presented, which uphold the difficulty to carry out the civil liability of directors under the public companies.

Keywords: Civil liability. Directors. Public company. Standards of conduct. Fault in the law.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	13
1. “DESINTEGRAÇÃO DO ÁTOMO DA PROPRIEDADE”: A EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO PROCESSO DE DISSOCIAÇÃO ENTRE A PROPRIEDADE E O CONTROLE	19
1.1. BREVES NOTAS SOBRE O PODER DE CONTROLE NA LEI 6.404/76	25
1.2. O CONTROLE GERENCIAL NAS COMPANHIAS DE CAPITAL PULVERIZADO.....	33
1.3. OS INTERESSES DA COMPANHIA.....	38
1.4. A RESPONSABILIDADE CIVIL NO ÂMBITO DA LEI 6.404/76.	46
2. OS DEVERES DE CONDUTA DOS ADMINISTRADORES	74
2.1. DEVER DE DILIGÊNCIA (CUIDADO).....	81
2.1.1. Dever de informar-se e qualificar-se.....	88
2.1.2. Dever de participar.....	92
2.1.3. Dever de vigiar.....	93
2.1.4. Dever de investigar.....	95
2.1.5. Dever de interferir.....	98
2.1.6. Dever de não cometer erros graves.....	99
2.2. DEVER DE LEALDADE	100
2.3. DEVER DE INFORMAR.....	102
2.4. DEVER DE EVITAR CONFLITO DE INTERESSES	104
2.5.1. <i>Business Judgment Rule</i>	108
2.5.2. Boa-fé	112
3. AS AÇÕES DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES	116
3.1. CONSIDERAÇÕES GERAIS	117
3.2. CONDIÇÕES DA AÇÃO	120
3.3. PRESSUPOSTOS PROCESSUAIS	130
3.4. O ART. 159 DA LEI 6.404/76.....	133
3.4.1. Ação social <i>ut universi</i>	136
3.4.2. Ação social <i>ut singuli</i> derivada	143
3.4.3. Ação social <i>ut singuli</i> substitutiva	150
3.4.4. Ação individual	156

CONCLUSÃO.....	161
REFERÊNCIAS	169

INTRODUÇÃO

A cláusula geral de responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima está prevista no art. 158¹ da lei societária.² De acordo com o disposto nesse dispositivo, em regra o administrador de companhia aberta não será responsabilizado pelas obrigações que contrair em nome da sociedade, desde que estas façam parte de seus atos regulares de gestão.³ A responsabilidade civil do administrador surge somente quando os danos causados por atos praticados dentro de suas atribuições, ou poderes, resultam de conduta culposa ou dolosa (violação ao dever de diligência – art. 153); de violação da lei ou do estatuto social (descumprimento do dever de lealdade – art. 155); ou, em último caso, de atos praticados com violação ao princípio da boa-fé.

Dentro da primeira hipótese, no que diz respeito à comprovação da culpa ou dolo do administrador, nos casos de danos sucedidos de atos praticados dentro de suas atribuições ou poderes, e resultantes de conduta culposa ou dolosa, a maior parte da doutrina e da jurisprudência, adotando a concepção organicista da administração⁴ e, via de consequência, a responsabilidade aquiliana daí decorrente⁵, entende que o ônus da prova do comportamento antijurídico do administrador caberá ao autor da ação de responsabilidade civil, configurando, assim, a clássica responsabilidade civil subjetiva.⁶

¹ Art. 158. (L. 6.404/76) 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.

² Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

³ “Como decorrência da personalidade jurídica reconhecida à companhia (CC, arts. 44, II, e 985) e da sua estruturação orgânica, a nossa lei societária – expressando solução que se imporá mesmo diante do seu silêncio – prevê a irresponsabilidade pessoal do administrador por atos regulares de gestão”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 211.

⁴ A exemplo do direito público, em que o Estado se organiza por meio de órgãos, nas sociedades anônimas os administradores não são considerados órgãos em si, e sim, parte integrante dos órgãos da administração (Conselho de administração, Conselho Fiscal, Diretoria, etc.), que tem suas atribuições definidas em lei, e não pela vontade manifestada em assembleia geral ou constante em qualquer outro instrumento jurídico.

⁵ A responsabilidade civil do administrador decorrerá, como será demonstrado a seguir, da inobservância de uma norma ou, mais precisamente, do descumprimento dos deveres de conduta derivados da imposição legal do dever de diligência e lealdade na condução dos negócios da sociedade.

⁶ Conforme destaca José Alexandre Tavares Guerreiro, embora “o dever de diligência seja definido em abstrato, pela referência a modelos fundamentais, o julgamento do administrador deve se basear, a nosso ver, não no juízo de ilicitude, mas no juízo de culpabilidade, ou seja, há de verificar-se, em concreto, se o agente poderia, à vista das circunstâncias, ter atuado conforme o direito. O juízo daí resultante é de culpabilidade, e não de ilicitude”. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas*. RDM 42/ 69-88, p. 77-78. Os poderes dos administradores não derivam de um contrato, e sim, da lei societária ou estatuto. CAMARGO, João Laudo de; BOCATER,

Já com relação à segunda hipótese que dá ensejo à responsabilidade civil do administrador, qual seja, o dano resultante de atos praticados com violação da lei⁷ ou do estatuto social, a doutrina divide-se; porém a maior parte dos doutrinadores e da jurisprudência sustenta que, nesses casos, ocorrerá a inversão do ônus da prova⁸, de modo que caberá ao administrador provar que agiu em consonância com a lei ou com o estatuto social⁹, configurando assim, a presunção de culpa do administrador (presunção relativa)¹⁰, a qual pode ser afastada nos casos em que este consiga provar que agiu de boa-fé e no melhor interesse da companhia¹¹, ou seja, caberá ao administrador

Maria Isabel do Prado. Conselho de administração: seu funcionamento e participação de membros indicados por acionistas minoritários e preferencialistas. In: *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. LOBO, Jorge (Coord.). Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 392.

⁷ “[...] a expressão ‘violação à lei’ é genérica. Abrange não só os preceitos da lei reguladora das sociedades por ações, como ainda todos aqueles que, nas diferentes leis especiais, traçam a conduta dos administradores de empresas coletivas em face da ordem social”. (VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*, v. 2, 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 322).

⁸ Nesse sentido, LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões, *A Lei das S/A.*, Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 597. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas, *RDM* 42, p. 80. BORBA, José Edwaldo Tavares, *Direito societário*, 8. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 424. EZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta, *RDM* 56, p. 53, e _____. *Temas de direito societário*, Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 74.

⁹ “A lei de sociedade 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”. (LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S.A.*, Rio de Janeiro: Renovar, 1992. p. 597).

¹⁰ José de Aguiar Dias ressalta que a presunção de culpa nesses casos não transforma a responsabilidade civil subjetiva do administrador em objetiva, conforme palavras do próprio autor: “Se é relativamente fácil provar o prejuízo, o mesmo 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-sucedido 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”. DIAS, José de Aguiar. *Da responsabilidade civil*. v. 1. 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995, p. 91.

¹¹ Vale ressaltar o posicionamento de Fábio Ulhoa Coelho, contrapondo-se à doutrina majoritária que entende serem distintas as hipóteses descritas no art. 158, incisos I e II: “As duas hipóteses elencadas pelo art. 158 da Lei das S/A, na definição da responsabilidade dos administradores, são interdefiníveis. Com efeito, a ação culposa ou dolosa é, forçosamente, ilícita, violadora da lei. Se, por exemplo, um administrador deixa de aplicar disponibilidades financeiras da sociedade, ele age com negligência ou até imperícia. A natureza culposa de sua omissão é, assim, clara e indiscutível. Contudo, este mesmo comportamento também caracteriza a inobservância dos deveres de diligência e lealdade. Consequentemente, o administrador que age culposamente viola a lei. Por outro lado, toda violação à lei ou aos estatutos é uma conduta culposa ou dolosa. O administrador que descumpra norma legal ou cláusula estatutária, se não atua conscientemente, estará sendo negligente, imprudente ou imperito. Em razão da interdefinibilidade das hipóteses de responsabilização civil dos administradores de sociedade anônima, não há – ressalta-se – que distinguir a natureza delas. O que se afirma sobre a responsabilidade fundada no inciso I do art. 158 da Lei das S/A aplica-se inevitavelmente à fundada no inc II do mesmo dispositivo. Assim, não comporta ser feita qualquer separação entre as duas hipóteses destacadas pelo legislador, que reclamam tratamento uniforme”. COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista de Direito da Empresa* 1, p. 26-27.

demonstrar “que a violação da lei ou do estatuto resultara de circunstâncias especialíssimas, por ele não provocadas ou relativamente às quais não poderia ele ter nenhuma influência, ou que os prejuízos verificados ocorreriam em qualquer hipótese”.¹²⁻¹³

O objetivo primordial desta investigação será demonstrar que a responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima com capital aberto ganha especial singularidade a partir do momento em que se constata, no ambiente societário, ser a assunção de riscos inerente à atividade desempenhada pelos membros da administração, estando os acionistas, clientes, trabalhadores e eventuais credores cientes desta realidade, desde o momento em que concordaram em participar da sociedade anônima. Dessa forma, o conceito tradicional de responsabilidade civil subjetiva deverá ser funcionalizado, de forma que garanta, no contexto societário, a efetividade do instituto.

Conforme destaca Rui Stoco:

[...] a insatisfação com a teoria subjetiva [clássica], magistralmente posta à calva por Caio 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.¹⁴

Nesse sentido, não se trata, em hipótese alguma, de considerar a responsabilidade civil dos administradores como objetiva, e sim de ressaltar a necessidade de promover a releitura da responsabilidade civil à luz de outros valores que informam o ordenamento jurídico, a fim de conjugar princípios existenciais e econômicos ínsitos na carta constitucional brasileira, a partir da adoção da chamada culpa normativa, que preconiza ao magistrado, durante a análise de eventual responsabilidade civil do administrador, o dever de avaliar a conduta do ofensor,

¹² LACERDA, J. C. Sampaio de. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1978, v. 3, p. 37.

¹³ Paula Salvador Frontini destaca as hipóteses de violação não-culposa da lei ou do estatuto social, conforme se depreende de suas palavras: “[...] pode ser identificada situação em que o administrador assim procede como única alternativa viável para favorecer a companhia em determinado impasse; nesse contexto, ser-lhe-á possível demonstrar que, a despeito de agir voluntariamente, não foi negligente, nem imprudente; admitir, em tal circunstância, que deva indenizar o dano será fazer prevalecer a ideia de responsabilidade objetiva, inaceitável e inaplicável para o caso, já que a Lei das Sociedades Anônimas consagrou a doutrina da culpa”. FRONTINI, Paula Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova lei das sociedades por ações. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 26. p. 35- 49. 1977. p. 46.

¹⁴ STOCO, Rui. *Responsabilidade civil e sua interpretação jurisprudencial*. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999. p. 76.

comprando-a com os *standards* de conduta social e economicamente aceitáveis e/ou esperados, e não apenas o seu grau de culpa em abstrato.¹⁵

Pressupõe-se, nesta investigação, que qualquer forma de interpretação da responsabilidade civil dos administradores sob os mesmos pressupostos amplamente discutidos pela doutrina civilística tradicional, sem levar em conta as peculiaridades do contexto empresarial a seguir demonstradas, poderá inviabilizar o desenvolvimento econômico das sociedades anônimas e, principalmente, afastar os melhores e mais bem capacitados administradores do exercício de suas atividades, além de, em alguns casos, não efetivar a devida reparação do dano sofrido.

A atividade dos administradores se desenvolve por meio de inúmeras decisões sob a incerteza do resultado, podendo algumas destas decisões causar danos irreparáveis à companhia, aos acionistas e a terceiros. Contudo, questiona-se: como identificar a culpa dos administradores, se a incerteza do resultado é inerente à atividade empresarial? E mais: como é possível considerá-lo culpado se, no mundo dos negócios, muitas vezes não tomar uma decisão pode trazer consequências até mais nocivas do que tomar uma decisão ruim? Como estabelecer o nexo causal entre a conduta e o dano, se a atividade empresarial é caracterizada por uma multiplicidade de atos e de decisões sucessivas tomadas por diferentes administradores ao longo do tempo? Por fim, como determinar que o ato do administrador contribuiu diretamente para a concretização do dano, se a análise deste será sempre *ex-post* e atemporal em relação ao momento da decisão?

A fim de delimitar o tema objeto desta dissertação, e potencializar a discussão acerca da responsabilidade civil dos administradores que efetivamente praticam os principais atos de gestão, regulares e potencialmente lesivos, o presente trabalho traz como escopo tratar dos casos em que a sociedade anônima tem capital aberto¹⁶, e o direito de propriedade está completamente separado do poder de gestão sobre esta. Esses são os casos das companhias com capital pulverizado, conforme será explicitado a seguir, em que há pouca ou nenhuma interferência dos acionistas nos atos de gestão praticados pelos administradores. Nessas hipóteses, a assimetria de informações

¹⁵ MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. Art. 944 do Código Civil: O problema da mitigação do princípio da reparação integral. In: TEPEDINO, Gustavo; FACHIN Luiz Edson (Coords.). *O direito e o tempo: embates jurídicos e utopias contemporâneas: estudos em homenagem ao Professor Ricardo Pereira Lira*. Rio de Janeiro: Ed. Renovar, 2008.

¹⁶ As 'sociedades anônimas com capital aberto' caracterizam-se, principalmente, por terem suas ações (ou outros valores mobiliários) negociadas em bolsas de valores.

existente entre os interesses dos administradores, da companhia e dos acionistas é muito maior do que em qualquer outro modelo de organização societária. Sendo assim, os problemas a seguir apontados tornam-se mais evidentes e, via de consequência, a necessidade de pensar em eventuais soluções impulsiona a pesquisa científica sobre o tema tratado.

Com efeito, para sistematizar o tema e, assim, facilitar a sua compreensão, este trabalho foi dividido em três capítulos: no primeiro capítulo será contextualizada a importância dos atos da administração na condução da atividade societária das grandes sociedades anônimas, nas quais a propriedade das ações está totalmente desvinculada do poder de controle destas companhias. Além disso, serão analisados os principais interesses a serem atendidos pelos administradores, a fim de que seja, desde já, definida uma ordem de finalidades da atividade empresarial, sendo esta flexível e ponderada a partir de critérios valorativos, e sempre adequada à atividade exercida pela sociedade empresária analisada. O estabelecimento de uma ordem de finalidades¹⁷ será fundamental para definir a racionalidade das decisões tomadas pelos administradores em diferentes contextos nos quais a atividade empresarial se desenvolve. Essa análise se faz necessária para compreender as razões decisórias e determinar para quais objetivos os administradores deverão seguir determinados deveres/padrões de conduta¹⁸, realçando, mais uma vez, a concepção normativa da culpa¹⁹ nos casos de responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima de capital aberto. Ainda nesse capítulo, serão apresentados os principais aspectos da responsabilidade civil dos administradores, conforme disciplina da lei societária.

No segundo capítulo, pretende-se apresentar, conceituar e detalhar os deveres de conduta esperados dos administradores, definindo-se os *standards* a serem observados no desempenho das funções sociais pelos administradores. No decorrer

¹⁷ GROSSMANN, Adolf *apud* NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 365.

¹⁸ Nesse sentido, destaca-se a lição de Pietro Perlingieri: “É da máxima importância identificar a estrutura e a função do ato jurídico. Preliminarmente, pode-se dizer que estrutura e função correspondem a duas indagações que se põem em torno ao fato. O ‘como é?’ evidencia a estrutura, o ‘para que serve’ evidencia a função. Como para o fato, também para a relação é possível identificar um perfil estrutural e um funcional. Estrutura e função da relação e estrutura e função do fato não devem ser confundidas, ainda que se deva observar que a correlação entre o fato e a relação no procedimento de individualização da disciplina do caso concreto, imponha a consideração global dos dois perfis”. PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do Direito Civil: Introdução ao Direito Civil Constitucional*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 94.

¹⁹ O conceito mais objetivo da culpa tem como “principal característica considerar a culpa como simples desvio de um padrão de conduta socialmente previsto e imputável ao agente”. CALIXTO, Marcelo Junqueira. *A culpa na responsabilidade civil – estrutura e função*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 308.

desse capítulo serão apresentados, ainda, os mecanismos utilizados para promover a exclusão da responsabilidade dos administradores, particularmente, a *business judgement rule* e a boa-fé do agente.

Por fim, no terceiro e último capítulo, a dissertação se proporrá a aprofundar o debate acerca da responsabilidade civil dos administradores, realizando-se uma abordagem processual acerca dos instrumentos disponibilizados pela lei societária às companhias, aos acionistas ou a terceiros para ajuizarem eventuais ações de responsabilidade civil contra os administradores por possíveis danos que estes venham a causar pelo descumprimento de seus deveres. O objetivo primordial desse capítulo será, após explicitados os pressupostos da responsabilidade civil dos administradores nos capítulos anteriores, atestar a efetividade da responsabilidade civil originada pelos atos dos administradores/gestores no contexto societário.

Em sede de conclusão, sem a pretensão de esgotar o tema, o trabalho sugere qual deve ser a melhor interpretação do instituto da responsabilidade civil dos administradores aplicada ao contexto societário, a partir da definição: (i) de um conceito uniforme de interesses social, de modo que venha a pautar a atividade dos administradores; (ii) dos pressupostos da responsabilidade civil aplicados ao contexto societário e dos padrões de conduta socialmente e economicamente esperados dos administradores no exercício de suas atividades; e (iii), em paralelo – tendo em vista as dificuldades processuais enfrentadas para efetivar a responsabilidade civil dos administradores, conforme será demonstrado a seguir –, das melhores práticas de governança que poderão ser desenvolvidas a fim de diminuir os riscos de que os atos dos administradores possam vir a causar danos às companhias, aos acionistas ou a terceiros indiretamente lesados.

1. “DESINTEGRAÇÃO DO ÁTOMO DA PROPRIEDADE”: A EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO PROCESSO DE DISSOCIAÇÃO ENTRE A PROPRIEDADE E O CONTROLE

Com o intuito de contextualizar a responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, se faz necessário analisar o fenômeno da “desintegração do átomo da propriedade”, profundamente estudado por Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, sendo estes os criadores da expressão mencionada.²⁰

De acordo com os autores, no período pós Revolução Francesa até o início da Revolução Industrial, a titularidade da propriedade e o poder de sua administração concentravam-se na mesma pessoa. Era o tempo das pequenas oficinas e das corporações de ofício. Com o surgimento das sociedades anônimas, especialmente as de capital disperso, essa realidade altera-se profundamente. Dessa forma, os acionistas passaram a se preocupar muito mais com os dividendos e lucros que poderiam auferir do que com o dia a dia da sociedade; ou seja, para os acionistas os interesses individuais se sobreporiam aos interesses coletivos, o que, no contexto societário atual, em que há uma gama de outros interesses envolvidos, não faria qualquer sentido.

Nesse cenário, observou-se que a assembleia geral, órgão de representação e deliberação dos acionistas, perdeu sua força na definição dos rumos da sociedade, dando lugar aos órgãos da administração que deveriam gerir as riquezas e o patrimônio dos acionistas, passando a controlá-los em nome de seus legítimos proprietários. Tal fenômeno rompe com o estatuto do proprietário clássico (unificado), e suscita a necessidade de definir novo modo de entender e regular os contornos dessa relação.

Nesse ponto, antes de avançar à análise específica da ruptura do tradicional estatuto da propriedade acionária, cabe destacar que até ter sido constatado tal fenômeno, a propriedade era entendida como disciplina unitária, da qual derivavam todos os demais direitos reais, compreendida basicamente pela propriedade de terra.²¹ Com o declínio do individualismo, a concepção de propriedade unitária deu lugar ao

²⁰ BERLE, A. A.; MEANS, G. C. *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*. São Paulo: Editora Abril, 1984. p. 37.

²¹ KATAOKA, Eduardo Takemi. Declínio do Individualismo e Propriedade. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord.). *Problemas de Direito Civil-Constitucional*,. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

conceito de propriedade fragmentada, ou seja, consignou-se a existência de outros tipos de propriedade, como, por exemplo, os bens de consumo e de produção, a propriedade urbana e rural, a propriedade intelectual, a propriedade acionária, os bens culturais, etc. Cada uma dessas novas formas de propriedade terão disciplinas e estatutos próprios, porém deverão sempre ser analisadas sob a égide dos valores constantes na tábua axiológica do ordenamento jurídico, posto que a Constituição não fez qualquer distinção ao se referir à função social da propriedade²² de modo amplo e abstrato.

Nesse sentido, afirma Gustavo Tepedino:

Daí decorre que quando uma certa propriedade não cumpre sua função social não pode ser tutelada pelo ordenamento jurídico. Vale dizer, que não somente os bens de produção, mas também os de consumo possuem uma função social, sendo por esta conformados em seu conteúdo – modos de aquisição e de utilização.²³

Importante observação é feita por Fábio Konder Comparato, quando este afirma que a mais relevante distinção, no que concerne a classificação de bens, encontra-se na distinção entre ‘bens de produção’ e ‘bens de consumo’. Interessante ponto é destacado por este autor, que observa que “essa distinção não aparece em nenhum Código Ocidental, justamente porque a sua admissão implicaria o reconhecimento de uma distinção entre os direitos relativos a cada uma dessas espécies de bens, o que o regime capitalista se recusa, tenazmente, a sancionar²⁴”. O autor demonstra que seria importante consagrar, em todas as hipóteses, uma situação de propriedade, “equiparando a pequena casa de residência ao bloco de controle acionário sobre um império industrial. Havendo, em ambas as hipóteses, propriedade, e sendo ela um direito natural, a sua limitação ou, *a fortiori*, a sua supressão, em qualquer ocorrência, é odiosa e ilegítima”.²⁵

Portanto, o fato do direito de propriedade ser considerado hoje um direito fragmentado faz com que a função social definida pela Constituição deva incidir sobre

²² Vale destacar que há autores que adotam posicionamento contrário, como Orlando Gomes ao afirmar que “só os bens produtivos são idôneos à satisfação de interesses econômicos e coletivos que constituem o pressuposto de fato da função social”. GOMES, Orlando. *Direitos Reais*. 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998. p. 108. No mesmo sentido se posiciona o ex-ministro Eros Roberto Grau em GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988 (interpretação crítica)*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1990. p. 248.

²³ TEPEDINO, Gustavo. Contornos Constitucionais da Propriedade Privada. In: *Temas de Direito Civil*. 2. ed., Renovar, Rio de Janeiro, 2000, p. 282.

²⁴ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 107.

²⁵ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 107.

cada um desses regimes de propriedade. Ressalva-se que a funcionalização da propriedade variará de acordo com as características apresentadas, porém nunca se desvinculará dos princípios constitucionais que sustentam e promovem, em última análise, a dignidade da pessoa humana.²⁶ Segundo Gustavo Tepedino, a propriedade constitucional “não se traduz numa redução quantitativa dos poderes do proprietário”, mas, “ao reverso, revela uma determinação conceitual qualitativamente diversa”.²⁷

Nesse sentido, a função social não será, em qualquer forma de propriedade, interpretada como uma limitação ao exercício do direito, e sim, como um de seus elementos constitutivos, interagindo diretamente com o seu conceito.

De acordo com Pietro Perlingieri:

Em um sistema inspirado na solidariedade política, econômica e social e ao pleno desenvolvimento da pessoa, o conteúdo da função social assume um papel de tipo promocional, no sentido de que a disciplina das formas de propriedade e as suas interpretações deveriam sempre ser atuadas para garantir e para promover os valores os quais se funda o ordenamento.²⁸

No que se refere especialmente à propriedade acionária, a unidade econômica típica do século XIX, fundada na propriedade, pertencia a indivíduos certos ou, no máximo, a pequenos grupos, sendo, como regra, diretamente por estes administrada. A maioria desses empreendimentos tinha seu tamanho limitado pela riqueza pessoal dos proprietários. Essas unidades, todavia, foram sendo paulatinamente suplantadas, em uma extensão cada vez maior, pelos grandes grupos societários, que aglutinam riquezas de centenas, ou até de milhares de investidores, os quais, através do mecanismo acionário, concentram suas riquezas em uma única companhia, cuja organização será desenvolvida sob controle e administração unificados.²⁹

Nota-se, portanto, que, paralelamente à Revolução Industrial, observa-se outra revolução, operada esta no estatuto do proprietário, a qual consiste na dissociação entre a propriedade e o controle, e, por conseguinte, na expansão da sociedade anônima. Em

²⁶ Na lição de Gustavo Tepedino: “novos parâmetros para a definição da ordem pública, relendo o direito civil à luz da Constituição, de maneira a privilegiar, insista-se ainda uma vez, os valores não patrimoniais e, em particular, a dignidade da pessoa humana, o desenvolvimento da sua personalidade, os direitos sociais e a justiça distributiva, para cujo atendimento deve se voltar a iniciativa econômica privada e as situações jurídicas patrimoniais. (TEPEDINO, Gustavo. *Premissas metodológicas para constitucionalização do direito civil*. In: *Temas de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. p. 22).

²⁷ TEPEDINO, Gustavo. *Temas de Direito Civil*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. p. 323.

²⁸ PERLINGIERI, Pietro. *O direito civil na legalidade constitucional*. Tradução de Maria Cristina de Cicco. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 940.

²⁹ BERLE, A. A.; MEANS, G. C. *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*. São Paulo: Editora Abril, 1984. p. 34.

razão desse aspecto, o antigo trabalhador independente transformar-se-ia em assalariado e, portanto, passaria a ser subordinado à companhia; e o antigo proprietário independente, que geria sua propriedade de forma também independente, transformar-se-ia em um proprietário que apenas recebe uma remuneração mensal ou anual pelo capital investido.

Ressalta-se que a referência aqui exposta não é àquele empreendedor que decide deixar de operar individualmente, cria uma pessoa jurídica, e passa a operar por meio desta. Mesmo que essa pessoa jurídica seja formalmente uma sociedade anônima, o empreendedor teria criado apenas um *alter ego* jurídico. Não será esse o objeto do presente trabalho. Cuida-se, pelo contrário, do fenômeno pelo qual investidores põem à disposição de terceiros a administração da sua riqueza para que estes a multipliquem. A verdadeira revolução da sociedade anônima somente se manifesta quando uma sociedade assume, na expressão cunhada por Berle e Means, a forma de companhia “semipública”, isto é, quando se manifesta profunda dissociação entre a propriedade e o controle.

Conforme explicitado pelos referidos autores, essa dissociação pode ser verificada em diferentes graus. Quando um acionista, titular do poder de controle e, em última instância, responsável pelo andamento da sociedade, possui a maioria das ações da companhia, enquanto a parte restante da propriedade acionária encontra-se dispersa entre muitos acionistas minoritários, o binômio controle e propriedade só existiria, de fato, para aquele acionista. Para os minoritários dispersos, opera-se apenas uma quase absoluta cisão entre controle e propriedade.

Segundo ainda Berle e Means, a separação entre a propriedade e o controle atinge a quase totalidade nos casos em que inexistem sequer uma minoria ativa considerável, como ocorria na *American Telephone and Telegraph Company*, cujo controlador tinha menos de 1% (um por cento) das ações da companhia. Percebe-se, assim, que em certos casos a separação entre controle e propriedade tornou-se tão acentuada, que se formou uma grande massa de acionistas, totalmente despojada de qualquer controle sobre a riqueza com que eles ou seus predecessores contribuíram para a sociedade empresária.

Essa revolução ocorrida no estatuto da propriedade, no âmbito das relações econômicas, decorre de vários fatores: em primeiro lugar, percebeu-se que, em

decorrência do alto custo dos bens de capital necessários para montar um parque industrial, dificilmente alguém, sozinho, teria condições de adquirir os “meios de produção” necessários. Em função disso, os investidores optaram por possuir “pedaços de papel”, ações das grandes corporações, estas, sim, capazes de adquirir os meios de produção.

O segundo e principal fator a ser considerado é a entrega do controle de fato dos meios de produção a gestores profissionais que administrariam a propriedade no interesse de todos os investidores. A maior parte dos Códigos Civis no mundo e o Código Civil Brasileiro não se afastam da regra, determinam que o proprietário tem a faculdade de usar, gozar e dispor de seus bens.³⁰ De outro lado, todavia, o proprietário de ações de uma sociedade não detém, em regra, tais poderes em relação aos bens da sociedade empresária. Nesses casos, quem usa, goza e dispõe dos bens sociais é a própria companhia, através de seus administradores, e desde que respeitados os valores do sistema e a função social da propriedade empresária. O acionista minoritário, por exemplo, pode, no máximo, usar, gozar e dispor das ações de que é titular, votando, usufruindo dos dividendos e vendendo suas ações para terceiros, respectivamente.

A respeito da dissociação entre propriedade e poder de controle, Pietro Perlingieri pontua o fato de que:

[...] entre fruição e disposição não existe uma correlação necessária: se é verdade que a propriedade é definida pelo Código como faculdade ou poder de fruir e dispor, é também verdade que se verifica em mais de uma hipótese uma dissociação, uma separação entre estes dois poderes, a tal ponto que alguns são titulares da fruição e outros do poder de disposição. Sob outro perfil, a dissociação se apresenta no sentido de que nem sempre o proprietário tem o poder de dispor do bem, de criar situações subjetivas favoráveis a terceiros, nem de dispor materialmente da propriedade ou de escolher livremente a destinação econômico-social do bem. Nesta atividade de disposição, o poder é às vezes controlado, e às vezes integrado pela participação de outro, de modo que a faculdade de disposição não é absoluta, nem muito menos arbitrária. Também no âmbito da noção de fruição podem-se constatar traços da dissociação: o fenômeno jurídico e social do desmembramento (da figura unitária) da propriedade teve uma notável evolução até chegar a uma situação de extrema variedade também por causa das mudanças da realidade econômica.³¹

³⁰ Essa liberdade, contudo, segundo a doutrina mais atualizada a respeito do tema, exige o respeito à função social da propriedade e aos valores do sistema constitucional. Para um estudo mais aprofundado do processo de funcionalização do direito, em especial sobre a funcionalização do direito de propriedade, remete-se o leitor ao artigo de MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. Usucapião imobiliária urbana de metragem mínima: uma concretização da função social da propriedade. In: *Direito das Relações Patrimoniais*. Rio de Janeiro: Juruá, 2014. p. 13-34.

³¹ PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 932-933.

Fábio Konder Comparato explicita, ainda, que essa dissociação vem sendo sentida também em outras áreas, como no sistema bancário, que “contribuiu decisivamente para transformar o dinheiro de simples meio de pagamento em bem de produção, desdobrando, *ipso facto*, os direitos a ele referentes, e tornando sem sentido a antiga proibição canônica da usura”.³² Os depósitos bancários consubstanciam um interessante mecanismo de captação e aplicação de dinheiro, o qual nas palavras de Fábio Konder Comparato, resulta “num amplo movimento de sístole e diástole, [que] irrigam todo o sistema econômico”.³³ Note-se, assim, que o depositante abre mão do controle sobre seus bens, tornando-se, de outro lado, credor de uma instituição financeira. O banco, por sua vez, superando a velha função de simples guardião de valores metálicos e cambista de moedas, assume, segundo Fábio Konder Comparato, o verdadeiro poder de disposição das somas depositadas, dando origem à chamada moeda escritural.

Fenômeno semelhante operou-se nas sociedades por ações, conforme brevemente mencionado acima. Os acionistas perderam a posse e disposição de seus bens, e tornaram-se titulares de ações, que lhes conferem uma propriedade teoricamente indireta sobre os bens sociais.

Ao contrário do que ocorria com as sociedades do passado, atribuiu-se, em virtude do tamanho agigantado das modernas corporações, uma função social antes inexistente. Em um primeiro momento, tais companhias semipúblicas³⁴ passam a ter uma série de responsabilidades para com seu público investidor. Em seguida, ao virem a se utilizar das bolsas de valores para captação de recursos da poupança popular, essa responsabilidade se acentua exponencialmente. Uma série de novas responsabilidades é atribuída aos administradores dessas companhias³⁵, que passam a responder não apenas perante os titulares do capital investido, mas também perante os empregados da sociedade e terceiros. As decisões tomadas por esses administradores passam a ter

³² COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 107.

³³ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 108.

³⁴ A referida expressão foi cunhada por Jorge Lobo ao entender que as companhias fechadas são regidas pelo direito societário, comercial e privado. Em contrapartida, as companhias com capital aberto, em virtude da constante intervenção do Estado na sua criação, seu registro e funcionamento, seguiriam normas de direito semipúblico. LOBO, Jorge. *Direito dos acionistas*. Rio de Janeiro: Campus, Elsevier, 2011.

³⁵ Essa série de responsabilidades acentuou-se de tal forma, que muitas companhias passaram a contratar seguros de responsabilidade civil para seus administradores (também chamados D&O - *Directors and Officers Liability Insurance*).

influência decisiva sobre o patrimônio dos investidores, sobre a vida dos empregados e sobre a estabilidade da própria economia.

Em decorrência dessas novas relações, pode-se asseverar que o conceito de propriedade, especialmente da propriedade acionária, foi profundamente afetado, seccionando ideias que há séculos caminhavam juntas; o poder de controle sobre a propriedade desprende-se do campo gravitacional do conceito da propriedade nominal. Um novo equilíbrio de forças deverá ser buscado.

Esta investigação terá por objetivo analisar, a partir de uma perspectiva funcional³⁶, tanto esse fenômeno em si quanto as suas repercussões jurídicas, bem como – e particularmente para esta dissertação – o impacto da separação entre propriedade e controle para a caracterização da responsabilidade dos administradores nas companhias em que estes assumem integralmente o poder de controle em razão da alta dispersão acionária.

1.1. Breves notas sobre o poder de controle na Lei 6.404/76

O poder de controle, nas sociedades em geral, e nas sociedades anônimas em especial, decorre de um poder de fato. Controlar uma sociedade significa deter o poder de comandá-la, escolhendo seus administradores e definindo suas linhas básicas de atuação.

Pode-se observar, portanto, uma nítida separação de funções. O controle não se confunde com a propriedade acionária, que, por sua vez, não se confunde com a administração. Como afirma Fábio Konder Comparato, inspirado nas ideias de Berle e Means:

[...] podemos agora estabelecer a distinção dos três níveis nos quais se estabelece a estrutura de poder na sociedade anônima: o da participação no capital ou investimento acionário; o da direção; e o do controle. O controle pode provir da participação, mas não se confunde com ela, como acentuaremos dentro em pouco. Por outro lado, se os diretores de uma

³⁶ Para uma análise mais aprofundada sobre o conceito de funcionalização do direito, recomenda-se a leitura da obra de BOBBIO, Norberto publicada in: *Da Estrutura à Função: novos estudos de teoria do direito*. Barueri: Manole, 2007.

companhia não precisam ser acionistas, é escusado dizer que o controlador nem sempre assume as funções diretivas.³⁷

A legislação societária brasileira de sociedades anônimas (Lei 6.404/76) trata da questão do poder de controle nas sociedades anônimas basicamente em dois artigos, quais sejam arts. 116 e 243, § 2º.

Pela leitura do art. 116 da lei societária, entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que seja: (i) titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral, bem como o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e que (ii) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Já o §2º do art. 243 da mesma lei, no capítulo que trata de Sociedades Coligadas, Controladoras e Controladas, dispõe que será considerada controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Percebe-se, portanto, que, no caso de a controladora ser uma sociedade (pessoa jurídica), não se exige o requisito, previsto no art. 116, do *exercício efetivo do poder*. Presume-se, em função do profissionalismo que rege a atuação empresarial, que o poder de controle jamais deixaria de ser exercido. Note-se que, como bem ressaltado por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, essa situação é completamente diferente do controle exercido por uma pessoa física, “como no caso da viúva do empresário que o sucede na maioria dos direitos de voto, mas deixa a administração da companhia entregue aos administradores profissionais em que o marido confiava, sem exercer efetivamente o poder de controle”.³⁸ Essa viúva, desde que não se envolva em nenhum ato da sociedade, não poderia jamais ser considerada controladora da sociedade e, por conseguinte, não poderia responder perante a lei como controladora.

Em certos cenários, pode se mostrar extremamente complexa a definição de quem exerceria o poder de controle. Imagine-se, por exemplo, o caso de uma companhia com capital disperso em bolsa, submetida ao controle minoritário e desprovida de

³⁷ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 35.

³⁸ LAMY FILHO, Alfredo *et al.* *Direito das Companhias*. v. I. 1. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009. p. 817.

acordo de acionista; quem seria o controlador de uma companhia como essa? Para responder a essa questão, faz-se necessário verificar quem, de fato, conseguiu obter, historicamente, a maioria de votos na assembleia de acionistas. Dessa questão decorre outra: bastaria a preponderância em uma assembleia para a caracterização do controle, ou seria necessário alguma estabilidade no poder? A doutrina diverge sobre o assunto³⁹, exigindo alguns autores a preponderância em pelo menos 2 (duas) assembleias gerais consecutivas, enquanto outros exigem 3 (três) assembleias para a caracterização do controle.⁴⁰

Observa-se ainda que a lei societária utiliza a expressão “titular de direito de sócio”, e não a expressão “acionista”. Essa diferenciação tem razão de ser, pois se funda exatamente na dissociação entre titularidade acionária e poder de controle. Em regra, o acionista controlador tem a qualidade de acionista. Mas pode ocorrer de o titular do controle não ser acionista, como no caso de usufruto de ações, no qual o direito de voto pode ser transferido separadamente da propriedade da ação. Note-se que, segundo o art. 114 da lei societária, o direito de voto da ação gravada com usufruto, salvo disposição em contrário no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo entre o proprietário e o usufrutuário. Constata-se, assim, que o instrumento que institui o usufruto pode atribuir o direito de voto ao usufrutuário, ao nu-proprietário, ou até distribuir o direito de voto entre ambos em função do teor da deliberação. Não havendo acordo, nenhum deles poderá exercer o direito de voto, mas, caso haja acordo, a liberdade de estipulação é ampla.

Outra situação em que o poder de controle desprende-se da titularidade acionária ocorre nos casos de “aluguel de ações”. Juridicamente, o chamado contrato de aluguel de ações não se enquadra no conceito de locação, mas sim no de empréstimo de coisa fungível. Segundo o art. 586⁴¹ do Código Civil, o mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis, no qual o mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade. No caso de empréstimo de coisa

³⁹ BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 12. ed. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2010. p. 350.

⁴⁰ O regulamento do Novo Mercado da Bovespa aborda essa questão, estabelecendo a presunção relativa de titularidade do controle em relação à pessoa ou ao grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou sob controle comum (“grupo de controle”), o qual seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas assembleias gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

⁴¹ Art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade.

fungível, o art. 587⁴² do Código Civil determina que o domínio da coisa emprestada seja transferido ao mutuário, por cuja conta correm todos os riscos desde a tradição. A ação tem natureza de coisa móvel fungível, logo, pode ser objeto de empréstimo, e este empréstimo implica a transferência do domínio da ação.⁴³ Em regra, observa-se que os proprietários reais das ações não têm interesse em se desfazer em definitivo de suas ações. Já os tomadores são investidores que ficam com as ações temporariamente, objetivando, por exemplo, liquidar alguma operação realizada anteriormente ou viabilizar certas estratégias, inclusive tributárias.

O empréstimo em questão envolve a transferência da propriedade das ações ao tomador, por tempo determinado, e o titular das ações, que as emprestou, recebe uma remuneração pactuada entre as partes.

Em decorrência da operação, direitos, como o de voto, serão exercidos pelo tomador do empréstimo, titular da ação. No que diz respeito aos dividendos e aos juros sobre capital próprio, por disposição contratual, estes serão reembolsados ao titular das ações que realizou o empréstimo.⁴⁴

O mesmo fenômeno da dissociação entre propriedade e controle pode ser observado também nos Fundos de Investimentos (em ações, em imóveis, etc.), hipóteses em que o controle sobre a propriedade fica nas mãos de um gestor, restando ao cotista apenas a propriedade virtual de uma ou várias cotas.⁴⁵

Dessa forma, dentre as diversas hipóteses de dissociação entre a propriedade e o controle já apresentadas, esta dissertação se restringirá às situações em que, em virtude da grande dispersão acionária, nenhum acionista ou grupo de acionistas detém

⁴² Art. 587. Este empréstimo transfere o domínio da coisa emprestada ao mutuário, por cuja conta correm todos os riscos dela desde a tradição.

⁴³ A instrução CVM 441/06, alterada pela instrução 466/08, dispõe sobre os procedimentos e pressupostos para efetivação do empréstimo de valores mobiliários por entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

⁴⁴ Informação disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/emprestimo-de-ativos/emprestimo-de-ativos.aspx?Idioma=pt-br>. Acesso em 20 de junho de 2014.

⁴⁵ Fundo de investimento é uma forma de aplicação financeira em que se reúne um conjunto de pessoas (investidores) com o objetivo de obter lucros com a compra de ações, cotas de outros fundos ou bens imobiliários. Dessa forma, cada participante (cotista) será detentor, através do aporte de um valor predefinido, de uma ou mais cotas do fundo de investimento, representando cada cota uma fração ideal do patrimônio do fundo. O valor da cota é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio total do fundo pelo número de cotas em circulação. O fundo será gerido por um gestor profissional que se compromete, cumpridas as imposições legais, a investir o patrimônio do fundo a fim de auferir sempre mais lucros para seus cotistas. Dessa forma, vê-se que a propriedade está completamente dissociada de sua administração.

ações em quantidade suficiente para, na forma da lei, impor a sua vontade, de forma permanente, nas assembleias gerais da companhia.

Conforme será demonstrado a seguir, nas referidas situações, nenhum acionista terá condições de, em caráter permanente, eleger a maioria dos administradores e determinar os rumos da rotina social da companhia, não existindo, assim, os pressupostos exigidos pelo art. 116⁴⁶ da lei societária, para caracterizar a figura clássica do acionista controlador.

A finalidade da apresentação desses diversos casos de dissociação entre poder de controle e propriedade é demonstrar a importância do fenômeno da dissociação, que consubstancia uma realidade na economia contemporânea. A legislação societária atual dispõe sobre diversas formas para o exercício do poder de controle, podendo ser citadas: controle totalitário⁴⁷, controle majoritário⁴⁸, controle minoritário⁴⁹, controle gerencial, controle externo⁵⁰, etc.

⁴⁶ Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

⁴⁷ Esse tipo de controle é o mais facilmente compreendido e o mais comum na realidade brasileira. Há aqui uma quase completa coincidência entre os conceitos de propriedade e de controle. Ele se afigura quando um acionista detém a quase totalidade das ações de uma companhia. Nestes casos, "a propriedade e o controle recobrir-se-iam perfeitamente, como duas faces da mesma moeda". (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 44.)

⁴⁸ Nas sociedades de controle majoritário, por sua vez, pode-se constatar o fenômeno da separação entre a propriedade e o controle. Numa sociedade em que "A" tenha 60% do capital e "B" tenha 40%, pode-se afirmar que enquanto "A" concentra tanto a propriedade quanto o controle da sociedade, "B" teria apenas a titularidade de 40% da sociedade, mas não o controle. Nesse sentido, "B" teria entregado a gestão de seus bens ao controle de "A". Uma das formas de o minoritário reduzir os efeitos da dissociação, aumentando sua influência na gestão da companhia, seria através da assinatura de um acordo de acionistas com o controlador. Não se analisarão aqui as diversas possibilidades de cláusulas usualmente praticadas nos acordos, pois se trata de um assunto complexo, merecedor de estudo específico.

⁴⁹ O controle minoritário, por sua vez, é aquele exercido com menos da metade do capital social. Nas sociedades de capital disperso, e tendo em vista o absentismo comum nas assembleias, mostra-se bastante usual que um grupo, mesmo que titular de uma parcela às vezes diminuta do capital social, consiga controlar a sociedade. Nesse caso, há também grande dissociação entre a propriedade e o controle.

⁵⁰ Haverá controle externo toda vez que uma pessoa não integrante dos quadros acionários da sociedade tenha o poder de influir em suas decisões. Ou seja, o controlador da sociedade, nesse caso, pode não deter uma ação sequer da companhia que controla. A situação mais usual de controle externo seria aquela em que o financiador, ao contratar o empréstimo, estipula uma série de hipóteses em que o poder de decidir a

Na antiga concepção de controle da sociedade anônima, fundada no Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, prevalecia o entendimento de que o acionista majoritário, isto é, aquele que possuía mais de 50% (cinquenta por cento) do capital votante, era quem detinha os poderes de decisão e de orientação da companhia, havendo, assim, uma coincidência entre propriedade das ações e controle.

Com o advento da Lei n.º 6.404/76 e a possibilidade de serem emitidas ações preferenciais em até 2/3 (dois terços) do total das ações, ocorreu uma dissociação entre o risco do capital empregado e o comando dos negócios sociais.

Com efeito, evoluiu-se de um sistema, já superado, no qual a sociedade anônima era vista como "propriedade" do acionista majoritário, para a concepção atual da companhia como instituição, com propósitos empresariais próprios, obediente à função social desempenhada e na qual devem ser conciliados os interesses dos acionistas controladores, minoritários, empregados, e da própria comunidade.

Segundo Modesto Carvalhosa⁵¹, as teorias institucionalistas, que inspiraram o conceito da moderna sociedade anônima, "proclamam haver um interesse social independente ou, pelo menos, não totalmente identificado com o interesse dos sócios. Dessa forma, diante do interesse do acionista contrapõe-se outro, de ordem superior e de natureza autônoma".

Ou seja, em face da modificação da concepção da sociedade anônima, que passou de ente familiar a verdadeira instituição, houve uma desvinculação entre a figura do proprietário e aquele que detém o poder de mando ou de gestão. Assim, os órgãos da administração da sociedade anônima adquiriram maior independência em relação aos acionistas proprietários do capital, com vistas ao melhor atendimento do objeto social da companhia, que constitui a realização de lucros.

Segundo Berle e Means, conforme exposto anteriormente, a democratização do capital na grande empresa ocasiona fragmentação nos direitos de propriedade: os

respeito de certas matérias não caberia nem aos acionistas, nem aos administradores, mas sim a ele, o credor da sociedade.

⁵¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed., v. 2. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 391.

acionistas tendem a uma posição mais passiva, concentrando-se os poderes de gestão nas mãos de administradores profissionais.⁵²

Esse entendimento é compartilhado por Galbraith, segundo o qual:

[...] nas últimas décadas, houve constante acumulação de provas sobre o deslocamento do poder dos proprietários para os administradores dentro da grande empresa moderna. O poder dos acionistas, conforme se observou, parece cada vez mais tênue.⁵³

A tendência contemporânea de entender a sociedade anônima, particularmente da grande empresa, como instituição, realça a importância da disciplina legal do exercício do poder, seja de controle acionário, seja de gestão profissional. Com efeito, o poder e/ou a administração, na companhia, devem ser exercidos sempre com vistas ao interesse econômico social, impondo, assim, o estabelecimento de uma série de limites, no intuito de impedir que sejam direcionados para o atendimento de interesses exclusivos do acionista controlador, ou dos administradores profissionais.

Não será objeto do presente trabalho a análise detalhada dos diversos tipos de controle societário, concentrando-se atenção apenas às hipóteses de controle gerencial, no qual os administradores assumem integralmente o controle da companhia em razão da alta dispersão acionária da sociedade anônima.

Nas palavras de Ricardo Ferreira Macedo:

[...] existem, sim, situações de acentuada dissociação entre propriedade e controle, que apresentem potenciais de refração decisória semelhantes à hipótese de controle gerencial, requerendo, portanto, mecanismos normativo-corretivos tão ou mais rígidos quanto os aconselháveis àquela hipótese.⁵⁴

Essa formatação societária é comum nos grandes conglomerados empresariais americanos e, nos últimos anos, tem se popularizado em outros países, inclusive no Brasil.

Nesses casos, em que se torna impossível a concentração de um grupo de acionistas para, de modo permanente, exercer o poder de controle, ocorrerá o deslocamento do centro decisório da companhia, que passará a ser ocupado pelos

⁵² A. BERLE & G. MEANS. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Harcourt, Brace & World, 1967, 4. ed., publicado originalmente em 1932.

⁵³ GALBRAITH, John Kenneth. *O Novo Estado Industrial*. São Paulo: Nova Cultural, 1988. p. 49.

⁵⁴ MACEDO, Ricardo Ferreira de. Limites de Efetividade do Direito Societário na Repressão ao Uso Disfuncional do Poder de Controle nas Sociedades Anônimas. *Revista de Direito Mercantil* n. 120. p. 206.

administradores, caracterizando, assim, o que se passou a chamar de companhias submetidas a um poder de controle gerencial.

O controle gerencial identificado nas companhias foi observado, pela primeira vez por Berle e Means⁵⁵, que, conforme já destacado anteriormente, publicaram um estudo detalhado sobre a dissociação entre a propriedade acionária e o controle nas grandes companhias norte-americanas, transformando-se na principal obra da teoria do “capitalismo gerencial”.

Segundo Berle e Means, o processo de concentração empresarial verificado nos Estados Unidos deflagrou crescente dispersão da propriedade acionária, levando o moderno proprietário – o acionista das grandes companhias – a uma posição cada vez mais passiva, enquanto os administradores/gestores profissionais, com pequena ou nenhuma participação acionária, passariam a deter o ‘controle’ de fato das companhias.⁵⁶

Nesse contexto, as companhias com controle gerencial caracterizam-se pela elevada dispersão acionária, razão pela qual nenhum acionista ou grupo consegue exercer de fato o controle da companhia, sendo as atividades sociais integralmente conduzidas pelos administradores, o que demandará destes o cumprimento de uma série de deveres impostos pela lei ou pelo estatuto social.

A partir do entendimento dessa forma de exercício do poder de controle, torna-se mais compreensível a preocupação exposta nesta dissertação, qual seja, a identificação e definição de deveres de conduta (padrões de conduta) para os administradores com o objetivo de garantir o desenvolvimento da atividade econômica e, da mesma forma, assegurar a reparação integral de eventuais danos que a companhia, os acionistas ou terceiros possam vir a sofrer pelos atos de gestão dos administradores à frente dos negócios sociais.⁵⁷

⁵⁵ A. BERLE E G. MEANS. *The Modern Corporation and Private Property*. Nova York: Harcourt, Brace & World, 1967, 4. ed. (originalmente publicado em 1932).

⁵⁶ Para uma análise da teoria e de suas repercussões no ordenamento jurídico brasileiro: COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Ed. Forense, 2005, p. 52 e ss.; EIZIRIK, Nelson. Propriedade e Controle na Companhia Aberta – Uma Análise Teórica. In: _____. *Questões de Direito Societário e Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro, Ed. Forense. 1987. p. 3-27.

⁵⁷ “[...] 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 ideia 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

1.2. O Controle Gerencial nas companhias de capital pulverizado

O controle gerencial ou administrativo é a forma de controle realizada pelos diretores da companhia, em regra através do mecanismo das procurações⁵⁸.

Como afirma Fábio Konder Comparato, o controle administrativo ou gerencial é:

[...] aquele não fundado na participação acionária, mas unicamente nas prerrogativas diretoriais. É o controle interno totalmente desligado da titularidade das ações em que se divide o capital social. Dada a extrema dispersão acionária, os administradores assumem o controle empresarial de facto, transformando-se num órgão social que se autopropaga por cooptação.⁵⁹

Embora essa modalidade de controle seja há alguns anos bastante usual em muitos países, sobretudo nos Estados Unidos, ela não era tão comum no Brasil. A razão disso decorre especialmente do art. 126 da lei societária, que preceitua uma série de restrições ao mecanismo de procurações. Contudo, com o crescimento e a internacionalização de algumas companhias brasileiras, além do crescimento econômico experimentado ao longo do início do século XXI, esse modelo de controle societário tem se tornado cada vez mais comum.

Dessa forma, algumas companhias brasileiras, acompanhando a tendência das grandes corporações estrangeiras, passaram a adotar uma estrutura acionária em que o poder de controle não mais estaria concentrado em um único acionista ou grupo de

infrator aliada a uma necessidade que eu designo de pedagógica, a que não é estranha a ideia de garantia para a vítima, e de solidariedade que a sociedade humana deve-lhe prestar". (PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Responsabilidade Civil*, 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990. p. 15).

⁵⁸ Os acionistas poderão ser representados em assembleia geral pelos administradores por meio de procurações; atualmente o sistema de 'pedido público de procurações' sofreu algumas mudanças promovidas pela instrução 481 da CVM. A lei societária disciplinou o mecanismo no art. 126. (Art. 126. As pessoas presentes à assembléia deverão provar a sua qualidade de acionista, observadas as seguintes normas: § 1º O acionista pode ser representado na assembléia-geral por procurador constituído há menos de 1 (um) ano, que seja acionista, administrador da companhia ou advogado; na companhia aberta, o procurador pode, ainda, ser instituição financeira, cabendo ao administrador de fundos de investimento representar os condôminos. § 2º O pedido de procuração, mediante correspondência, ou anúncio publicado, sem prejuízo da regulamentação que sobre o assunto vier a baixar a Comissão de Valores Mobiliários, deverá satisfazer aos seguintes requisitos: a) conter todos os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido; b) facultar ao acionista o exercício de voto contrário à decisão com indicação de outro procurador para o exercício desse voto; c) ser dirigido a todos os titulares de ações cujos endereços constem da companhia. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)).

⁵⁹ COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014. p. 60.

acionistas detentores da maioria das ações com direito de voto, por meio do processo usualmente chamado de, conforme já destacado, ‘pulverização do controle’.⁶⁰

Nos casos de pulverização do controle, a companhia promove uma oferta pública de ações em que são emitidas apenas ações com direito de voto, ou transforma todas as suas ações preferenciais sem direito de voto em ações ordinárias com direito de voto, de modo que todos os acionistas passem a ter o direito de votar em assembleia. Durante o processo de pulverização do capital social ou dispersão acionária, as companhias modificam seus estatutos sociais para restringir o número máximo de votos de cada acionista, ou grupo de acionistas, nas deliberações tomadas em assembleia geral (por exemplo, em 5% (cinco por cento) do capital social), independentemente da participação acionária por eles detida, na forma do art. 110, § 1º da lei societária.⁶¹ Dessa forma, ainda que determinado acionista ou grupo de acionistas venha a adquirir participação equivalente a 10% (dez por cento) do capital social com direito de voto, por exemplo, ele não poderá votar com mais de 5% (cinco por cento) do capital social.

Ademais, os estatutos sociais de companhias com capital pulverizado, normalmente, terão regras especiais sobre *disclosure* em casos de aumento de participação acionária e/ou de obrigatoriedade da realização de oferta pública para aquisição das ações pertencentes aos demais acionistas, sempre que for ultrapassado determinado percentual estatutariamente determinado, tendo como objetivo controlar a participação detida por um acionista ou grupo de acionistas.

Nesse sentido, tais regras, conhecidas como ‘*poison pills*’ estatutárias, consistem na obrigatoriedade de que qualquer acionista ou grupo de acionistas que venha a adquirir ações representativas de, por exemplo, 5% (cinco por cento) do capital social com direito de voto, ou cuja participação societária vier a ser aumentada em determinado percentual, comunique tal fato à administração da companhia e aos demais acionistas, com objetivo de ser realizada uma oferta pública de ações. Além disso, nas regras que obrigam a realização de uma oferta pública para aquisição das demais ações emitidas pela companhia nos casos em que a participação acionária ultrapasse

⁶⁰ Como exemplo, pode-se destacar os casos das companhias Lojas Renner S.A.; Perdigão S.A.; Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.; Diagnósticos da América S.A. (DASA); Submarino S.A. -, que realizaram, nos anos de 2005 e 2006 operações de reestruturação societária que resultaram na ampla dispersão de suas ações no mercado, “pulverizando” o controle acionário. Para maiores detalhes: MORAES, Luiza Rangel de. A Pulverização do Controle de Companhias Abertas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, a. 9, n. 32, p. 49-84, abr./jun. 2006. p. 48.

⁶¹ Art. 110. A cada ação ordinária corresponde 1 (um) voto nas deliberações da assembleia-geral.. § 1º - O estatuto pode estabelecer limitação ao número de votos de cada acionista.

determinado percentual, é comum a fixação de um preço mínimo apurado com base em parâmetros fixados no próprio estatuto.⁶²

Para garantir o cumprimento das obrigações estatutárias, a lei societária dispôs, em seu art. 120⁶³, que se o acionista ou grupo de acionistas, eventualmente, deixar de cumprir as obrigações impostas pela lei ou pelo estatuto social, a assembleia geral poderá deliberar pela suspensão dos direitos de acionista, inclusive o direito de voto em assembleia.

Portanto, a alta dispersão acionária, conjugada com as medidas estatutárias destinadas a evitar a formação de nova maioria com direito de voto exercido de modo permanente na companhia, conforme analisado anteriormente, faz com que, nas companhias com poder de controle pulverizado ou gerencial, o comando efetivo da vida social da companhia seja realizado pelos administradores profissionais, membros do Conselho de Administração e da Diretoria, no exercício de suas funções legais e estatutárias, sem que seja identificado um bloco de ações que garanta o poder de controle.

Diante da impossibilidade de identificar um acionista ou grupo de acionistas que exerça efetivamente o poder de controle, não serão aplicáveis às companhias com poder de controle pulverizado os dispositivos da lei societária que tratam das consequências do exercício irregular do poder de controle acionário, particularmente aqueles relativos à responsabilidade do acionista controlador por abuso de poder.⁶⁴

⁶² A crise econômica enfrentada pelo país e a consequente queda do valor das ações das companhias brasileiras (ainda mais se convertidas para dólar), desde o final do ano passado, vem estimulando as tomadas de poder de controle ou o aumento da participação relevante por parte dos investidores, particularmente nas companhias com capital pulverizado. Esse fato incentiva o reforço das ‘*poison pills*’ estatutárias. O caso mais recente identificado no mercado acionário brasileiro é o da companhia BR Malls, que propôs alteração do estatuto social de forma que fosse mantido o percentual mínimo para ‘disparar’ a obrigatoriedade de oferta pública; porém o preço a ser pago passaria a ser o maior entre o valor econômico apurado para a companhia em laudo de avaliação e o maior preço por ação pago pelo acionista nos 12 meses anteriores à oferta, atualizado pela Selic. Essa alteração faria com que a companhia ficasse muito cara, desestimulando a mudança do poder de controle, e ocasionando, via de consequência, a perpetuação da atual administração no poder.

⁶³ Art. 120. A assembleia geral poderá suspender o exercício dos direitos do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei ou pelo estatuto, cessando a suspensão logo que cumprida a obrigação.

⁶⁴ Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;

No entanto, isso não quer dizer que os acionistas e os demais grupos de interesses, potencialmente sujeitos a serem atingidos pelos atos praticados pelos administradores em nome da companhia (*stakeholders*), ficarão sem qualquer proteção em relação aos atos ilegais ou abusivos que venham a ser eventualmente praticados pelos efetivos detentores do poder de controle nas companhias que adotem o modelo pulverizado de controle.

Conforme já brevemente mencionado e abordado com maior profundidade a seguir, nessas hipóteses, a responsabilidade civil por atos prejudiciais à companhia, a seus acionistas e a terceiros, direta ou indiretamente prejudicados, recairá não mais sobre o acionista controlador, mas sim sobre os administradores que conduzem os negócios sociais, na forma dos arts. 153 a 159 da lei societária, que impõem aos gestores das companhias um conjunto de deveres e responsabilidades semelhante àquele instituído pelos arts. 116 e 117 da lei societária em relação ao acionista controlador. Dessa forma, Ricardo Ferreira de Macedo ressalta que:

Diz-se isso porque a identificação do controlador de uma empresa tem sua utilidade essencialmente relacionada à necessidade de determinação do destinatário de um determinado sistema de normas de responsabilidade (as normas de balizamento de controle) e porque há um sistema de responsabilidade praticamente simétrico a esse primeiro, mas direcionado aos administradores da empresa, sistema apto, portanto, a, grosso modo, disciplinar a conduta do administrador-controlador ainda que não se reconheça essa sua dupla condição. [...] Assim, mesmo que se hesite em reconhecer a realidade do controle gerencial onde ela faticamente se faça presente, o administrador-controlador terá, de qualquer sorte, sua conduta balizada pelas normas direcionadas à sua condição de administrador, que são

b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;

f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;

g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.

h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia. (Incluída dada pela Lei nº 9.457, de 1997).

§ 2º No caso da alínea e do § 1º, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador.

§ 3º O acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo.

em boa parte simétricas àquelas que lhe seriam direcionadas caso fosse, como seria desejável, reconhecida sua qualidade de controlador.⁶⁵

Com efeito, da leitura dos dispositivos da lei societária que tratam dos deveres e responsabilidades do acionista controlador e dos administradores infere-se que ambos devem exercer seus poderes com vistas à consecução dos interesses da companhia, não deixando de observar, ainda, os interesses da coletividade dos acionistas, as exigências do bem comum e a função social da empresa.

Cabe ressaltar que o sistema de responsabilização dos administradores por atos ilegais ou abusivos é mais rigoroso do que aquele aplicável ao acionista controlador; tanto isto é verdade que, conforme estabelece o §3º do art. 117 da lei societária, “o acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios ao cargo”.

Ratifica-se esse entendimento, como será demonstrado a seguir, ao observar que a lei societária impôs aos administradores de sociedades anônimas o cumprimento de uma série de deveres, tais como o de diligência (Art. 153), o de lealdade perante a companhia (Art. 155) e o de informar (Art. 157), os quais não são expressamente atribuídos ao acionista controlador.

Conclui-se, portanto, que o fato de determinada companhia não ter acionista controlador definido e identificável, sendo o poder de controle exercido, de fato, por seus administradores, não prejudica a efetiva responsabilização das pessoas encarregadas pela tomada das decisões relativas à companhia.

Nesse sentido, considera-se que o moderno direito societário aproxima-se cada vez mais do direito constitucional, pois sua função básica consistiria na regulação dos direitos e deveres dos membros atuantes na companhia (acionistas majoritários e minoritários, administradores e empregados), assim como no estabelecimento de limites ao exercício dos poderes de comando e gestão na companhia, seja em suas relações internas, seja nas relações com o mundo exterior.⁶⁶

Assim, na sociedade anônima, como na sociedade politicamente organizada, é conveniente a existência de um sistema de freios e contrapesos, uma vez que o poder

⁶⁵ MACEDO, Ricardo Ferreira de. *Controle Não Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. p. 138.

⁶⁶ MELVIN A. EISENBERG. *The Structure of the Corporation. A Legal Analysis*, Boston, Little, Brown and Company, 1976. p. 2 e ss.

ilimitado é sempre foco de graves imperfeições. Nesse sentido, a tendência inequívoca do moderno direito societário é de estabelecer limites aos poderes de controle e de gestão, com vistas a basicamente impedir a opressão às minorias acionárias e aos investidores em geral.

Para tal, a legislação societária tratou diferenciadamente a má conduta do acionista controlador e a má gestão por parte dos administradores, concentrando-se nos deveres e responsabilidades destes últimos. Isso porque a gestão da companhia é realizada efetivamente por seus administradores, cabendo-lhes a responsabilidade sobre os atos da gestão ordinária da companhia.

Nesse trabalho, conforme já frisado na introdução, serão apresentadas apenas as hipóteses de responsabilidade civil dos administradores que, através dos seus atos, controlam efetivamente a vida social da companhia, seja através do controle gerencial propriamente dito, seja por meio de um grupo de controladores que elege a maior parte dos gestores da companhia. Nesses casos, a dissociação da propriedade mostra-se mais evidente, e por isso o tema aqui tratado ganha maior relevância.

1.3. Os interesses da companhia

No momento em que esta dissertação se propõe a ater-se às hipóteses em que os administradores praticam atos de gestão e, em conjunto, exercem o poder de controle através do controle gerencial, aciona-se um alerta para as situações em que o administrador, utilizando-se da prerrogativa de gestor e controlador, age em prejuízo da companhia, dos acionistas e eventualmente de terceiros.

Dessa forma, o fato de a lei societária não oferecer parâmetros objetivos para se determinarem os comportamentos racionais esperados dos administradores diante de escolhas arriscadas, parâmetros estes capazes de concretizar o dever de diligência imposto pela lei aos administradores –, requer do intérprete o esforço de observar a conduta do administrador e determinar se o dano sofrido pela companhia, pelo acionista ou por terceiro, possivelmente afetado pelo ato, é de responsabilidade ou não do administrador.

Além disso, a necessidade de atender a diferentes interesses de forma simultânea e, em muitos casos, em situações conflituantes, como a decisão de auferir maiores lucros no ano ou de investir na construção de novo parque industrial, faz com que seja necessária a análise de outras variáveis no momento em que se define a culpa, o nexo e o dano, para fins de concretização da responsabilidade civil.

Nas palavras de Marcelo von Adamek:

Essa distinção, das ordens de responsabilidade civil do administrador pela posição do prejudicado (e, como consequência, dos diversos interesses juridicamente tutelados), constitui o primeiro passo necessário para a correta compreensão da existência, do funcionamento e da distinção entre as diversas ações, social e individual.⁶⁷

Nesse sentido, no que refere aos interesses da companhia e às finalidades a serem perseguidas pelos administradores, a doutrina⁶⁸ costuma se dividir entre contratualistas e institucionalistas. A questão que se coloca, basicamente, é se os administradores devem atender apenas aos interesses exclusivos dos acionistas ou se podem agir no sentido de acatar os interesses de outros componentes da sociedade anônima, tais como trabalhadores, credores, clientes e a própria comunidade em geral.

A definição dos interesses da companhia é de fundamental importância para caracterização dos deveres de cuidado dos administradores, pois, a depender das finalidades a serem perseguidas pelos administradores, sua conduta poderá ser determinante para caracterização ou não da responsabilidade civil.

Apesar da importância desse debate para determinação dos deveres de diligência (cuidado), a delimitação dos interesses da companhia não se revela tão importante para caracterização do dever de lealdade, pois a violação deste dever se dá por meio de atos dolosos dos administradores em conflito de interesses com a companhia, ou seja, os atos são realizados necessariamente em interesse próprio ou de terceiro, com vistas ao prejuízo da companhia, conforme será mais bem explicitado a seguir.

⁶⁷ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 198.

⁶⁸ Vide CORDEIRO, António Menezes. *Da Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais*. Lisboa: LEX, 1996. p. 498-530. SERRA, Catarina. *O novo direito das sociedades: para uma governação socialmente responsável*, Scientia Juris, vol. 14, Londrina, 2010, p. 155-179. ABREU, J.M. Coutinho. Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social. In: *Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007. p. 30-47; ABREU, J.M. Coutinho, *Do Abuso de Direito*, Coimbra: Almedina, 2006 (reimp. ed. 1999). p. 108-121; ABREU, J. M. Coutinho. *Da empresarialidade, Coleção Teses*, Coimbra: Almedina, 1996. p. 225-243.

Não será objeto do presente trabalho a realização de uma exaustiva descrição doutrinária acerca dos interesses da companhia, pois estes envolvem questões societárias, políticas e filosófica que não constituem o objetivo do presente trabalho. Contudo, o entendimento, mesmo que genérico, dos interesses da companhia facilitará a compreensão dos deveres de cuidado e dos padrões de conduta esperados dos administradores.

Esse debate tem origem no direito americano, em artigos publicados por Adolf A. Berle e E. Merrick Dodd, no período em que os Estados Unidos ainda estavam sob os efeitos da Grande Crise de 1929.

Berle⁶⁹ entendia que os poderes dos administradores estavam limitados por regras de *equity*⁷⁰, da mesma forma que ocorria com o *trust*.⁷¹ Nesse sentido, a atividade dos administradores deveria ser exercida em benefício exclusivo dos acionistas. Esse entendimento se dava no contexto em que Berle e Means⁷² teorizavam a separação total entre a propriedade e o controle nas companhias abertas, o que atribuiu aos administradores excessiva discricionariedade dos seus atos, conforme exposto anteriormente.

A separação entre propriedade e controle, frisada por Berle e Means e confirmada por Pietro Perlingieri, trouxe uma série de questões quanto às novas responsabilidades atribuídas aos administradores de companhias abertas, refletindo na

⁶⁹ BERLE, Adolf A. Corporate powers as powers in trust, *Harvard Law Review*, 1931, p. 1049-1050.

⁷⁰ Por *equity*, entende-se um conjunto de soluções outorgadas pela jurisdição ao magistrado para suprir eventuais defeitos ou insuficiências do sistema jurídico (no caso, a *commom law*), complementando ou reavaliando o sistema, com o objetivo de manter o equilíbrio e evitar os excessos.

⁷¹ “No direito norte-americano, a função do administrador de sociedades era, seguidamente, identificada com as de um *trustee*, provavelmente porque muitos dos antigos casos julgados nos Estados Unidos sobre a matéria envolviam entidades filantrópicas. De fato, os tribunais comparavam os deveres dos administradores ao gerirem o negócio social às dos *trustee* ao administrarem o *trust*. O *trust* consiste na obrigação assumida por uma pessoa (*trustee*) de custodiar e administrar bens, valores ou interesses de terceiros (beneficiários), que lhe são transferidos fiduciariamente. Os *trustees* têm a obrigação de sempre agir tendo em vista os interesses dos beneficiários, não podendo auferir vantagens em decorrência do *trust* estabelecido”. PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 26-27. No Brasil, os administradores não são equiparados aos *trustees*, pois assumem riscos normalmente não admitidos no *trust*, e os bens da companhia não são transferidos fiduciariamente para eles, a exemplo do que ocorre no *trust*. O ordenamento brasileiro adotou a concepção organicista, prevalecendo, portanto, o entendimento de que “[os] administradores são órgãos da sociedade, ou seja, qualificam-se como elementos integrantes da própria estrutura da sociedade, necessários a que esta possa manifestar sua vontade perante terceiros”. TEIXEIRA, Egbeto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979. v.1. p. 439. Dessa forma, os administradores não respondem por atos que realizam em nome da sociedade, surgindo a responsabilidade apenas quando agem com culpa ou dolo; violação de lei ou estatuto; ou com ausência de boa-fé.

⁷² BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property*. 2. ed. New York: Harcourt, Brace and World, New York, 1967, p. 5-10.

definição de normas de conduta e na determinação das finalidades a serem perseguidas – ou seja, os administradores deveriam responder apenas perante os titulares do capital investido, ou deveriam atender também aos anseios de trabalhadores, clientes, credores, etc.? É inegável que as decisões tomadas por eles, após a constatação desse fenômeno, passaram a ter influência decisiva sobre o patrimônio dos investidores (acionistas), sobre a vida dos empregados e sobre a estabilidade econômica do próprio Estado.

Conforme salientado anteriormente, em decorrência dessas novas relações, pode-se afirmar que o conceito de propriedade, especialmente da propriedade acionária, foi drasticamente afetado, alterando o entendimento sobre conceitos que sempre estiveram atrelados; o poder de controle sobre a propriedade passava a não mais estar necessariamente vinculado ao conceito da propriedade nominal. Dessa maneira, a partir de uma perspectiva funcional⁷³, buscou-se realinhar a interpretação de tais conceitos, assim como os reflexos observados desse fenômeno na responsabilidade civil dos administradores.

Em resposta a Berle, E. Merrick Dodd⁷⁴ sustentou a tese de que os administradores teriam um dever fiduciário não apenas em relação aos proprietários (acionistas), como também com relação à sociedade como um todo. Dessa forma, o autor desconsiderou o entendimento de que a companhia seria uma propriedade privada, admitindo que os administradores, no exercício de sua atividade e, sobretudo, nas decisões que adotam no cotidiano da companhia, levassem em consideração os interesses dos trabalhadores, dos clientes e de terceiros, mesmo que, em algumas ocasiões, tais decisões fossem prejudiciais aos acionistas.

Por fim, Berle⁷⁵ constata que os administradores, por mais que tivessem o poder absoluto da discricionariedade, não o exerciam em prol da responsabilidade social. Em crítica ao poder absoluto dos administradores, que poderia até mesmo ser equiparado ao de um monarca, o autor entendeu pela necessidade de controlar os atos dos administradores a partir da imposição de deveres fiduciários perante os acionistas.

⁷³ Para uma análise mais aprofundada sobre o conceito de funcionalização do direito, recomenda-se a leitura da obra de BOBBIO, Norberto publicada in: *Da Estrutura à Função: novos estudos de teoria do direito*. Barueri: Manole, 2007.

⁷⁴ DODD, E. Merrick. *For Whom are Corporate Managers Trustees?* *Harvard Law Review*, v. 45, n. 7, 1932. p. 1.145-1.163.

⁷⁵ BERLE, Adolf A.. *For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note* 45. *Harvard Law Review*, 1932, p. 1.365-1.372. BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern corporation and private property*. 2. ed. New York: Harcourt, Brace and World, New York, 1967. p. 293- 298.

Em síntese, Berle e E. Merrick Dodd discordam quanto à natureza da sociedade empresária. O primeiro sustenta a predominância dos interesses dos acionistas, visto que a sociedade representaria uma ficção jurídica, sendo os acionistas qualificados como legítimos proprietários. Nesse sentido, são valorizadas as ideias de propriedade privada, liberdade de contratação e economia de mercado.

De maneira diversa, E. Merrick Dodd entende a sociedade empresária como uma instituição social que representaria não só os interesses dos acionistas, mas também os interesses de outros sujeitos – trabalhadores, clientes, credores e a própria comunidade. Desse modo, em entendimento contraposto ao de propriedade privada, a sociedade empresária seria entendida como um feixe de contratos, devendo os administradores satisfazer os diversos interesses envolvidos na consecução do objeto social da empresa. Esse entendimento se dá a partir da concepção de que o capital do acionista é apenas uma das formas de atingir tal fim (objeto social), sendo de igual relevância o trabalho dos empregados, o financiamento externo, etc.

No entanto, mesmo quando predomina o entendimento de que a sociedade empresária representa um feixe de contratos, conclui-se que a prevalência dos interesses dos acionistas deve ser mantida, tendo em vista que os acionistas, diferentemente dos demais núcleos de interesses que compõem a sociedade empresária, são os únicos que não podem negociar os termos de sua contribuição à sociedade por meio de cláusulas contratuais definidoras de direitos e deveres. Os acionistas são considerados apenas titulares de uma pretensão residual em relação aos demais sujeitos.

Portanto, não há dúvidas de que os administradores devem atuar em prol dos interesses dos acionistas, e a imposição de deveres fiduciários será essencial para que eles não se excedam em seus atos de gestão ou não atuem em conflito de interesses com a sociedade e os acionistas.

Quando se afirma que os administradores devem atuar de modo que venha a promover os interesses dos acionistas e, via de consequência, da sociedade, traduz-se ‘interesses’ como a busca sistemática pela maximização do lucro.⁷⁶ Qualquer finalidade

⁷⁶ Esse entendimento tem como primeiro precedente a decisão *Dodge v. Ford Motor Co.*, proferida pelo Supremo Tribunal de Michigan em 1919 (170 NW 668 (Mich 1919)). Nesse caso, em síntese, o conselho de administração da Ford, liderado por Herry Ford, deixou de distribuir dividendos por certo período com o objetivo de realizar uma política expansionista da Ford. Como justificativa, o conselho sustentou que tal política tinha por objeto o aumento na produção de carros e, via de consequência, a diminuição de seus preços, gerando mais empregos e maior bem-estar social. Os irmãos Dodge, acionistas minoritários,

diferente dessa poderia resultar no insucesso da sociedade.⁷⁷

Segundo Fábio Konder Comparato:

[...] 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 acionistas, igual para todos, pois que corresponde ao modelo jurídico sobre o qual se elaborou o instituto. [...] Observa-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.⁷⁸

Cabe a ressalva de que, apesar de a finalidade da sociedade empresária ser a obtenção de lucro, a lei societária exigirá dos administradores o cumprimento de obrigações de meio (e não de resultado), isto é, “os administradores não se obrigam a obter resultados econômicos positivos, senão a realizar atividade apropriada e voltada para esse fim. Logo, o dano sofrido pela companhia não basta, por si só, para deflagrar o

contestaram tal decisão, e o Supremo Tribunal entendeu pela procedência do recurso, afirmando que a discricionariedade dos administradores deve ser exercida de modo que venha a gerar lucros para os acionistas, não se admitindo a perseguição de outro fim que não seja o lucro. Em resumo, o Tribunal entendeu que o atendimento a outros fins que não seja a obtenção de lucros pela companhia deve ser feito sempre de modo incidental, não sendo a finalidade da empresa a promoção de benefícios para a humanidade às custas do acionista. No entanto, em respeito à decisão empresarial, o Tribunal não bloqueou os investimentos expansionistas da Ford, porém determinou o imediato pagamento dos dividendos devidos aos irmãos Dodge.

Merecem destaque ainda as decisões sobre *A.P. Smith Manufacturing Co. v. Barlow*, proferidas pelo Supremo Tribunal de New Jersey, em 1953, (98 A.2d 581 (N.J. 1953)), que tratou da política de doações feitas pela companhia para a universidade de Princeton. Nesse caso, o Tribunal ponderou entre a política de doação, que está inserida no interesse de longo prazo dos acionistas, e as preocupações de responsabilidade social das empresas.

Sobre o tema, ganham destaque os casos de tomada hostil do controle das sociedades (*Unocal v. Mesa Petroleum Co.*, decidida pelo tribunal de Dalaware, em 1985 - 493 A.2d 946 (Del. 1985)), nos quais se opunham os interesses dos acionistas no curto prazo e as medidas defensivas tomadas pelos administradores para evitar a venda total das ações por um valor muito inferior ao preço real, além de preservar outros interesses como o de trabalhadores, credores, etc., e por fim, os próprios interesses dos administradores que veem seus empregos ameaçados diante das tomadas de controle.

⁷⁷ POSNER, Richards A. *Economic Analysis of Law*, 6. ed. New York: Aspen, 2003, p. 435-436.

⁷⁸ COMPARATO, Fábio Konder. *Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 88-89.

dever de indenizar”.⁷⁹ Conclui-se, portanto, que a obtenção de lucro não é suficiente para aferir a diligência do administrador, mas constituirá parâmetro necessário para analisar se a conduta do administrador, independentemente do resultado, se deu de forma racional.⁸⁰

A finalidade de obtenção de lucro não está necessariamente atrelada à valorização das ações e do lucro no curto prazo, sendo também compatível com tal objetivo, a realização de atos por parte dos administradores que tenham por fim a realização de investimentos e a obtenção de lucro e valorização das ações no longo prazo.

Nesse sentido, destaca-se o entendimento de Pedro Caetano Nunes:

A ideia de criação de valor para o acionista é, por vezes, criticada, por poder conduzir a uma excessiva focagem na valorização das ações no curto prazo, com prejuízo para a política de investimentos. A focagem na valorização das ações no curto prazo pode ser induzida pelas necessidades de financiamento com capital próprio e pela pressão do mercado acionista. A divulgação trimestral de informação financeira e a sua notação podem agravar tal tendência. Todavia, a perspectiva de maximização do valor das ações não implica uma focagem na obtenção de resultados empresariais no curto prazo, sendo compatível com a planificação e o investimento. O valor para o acionista decorre dos descontos dos fluxos de caixa estimados, sendo que tais fluxos podem ser mais próximos ou mais distantes.⁸¹

Nesse sentido, adota-se a orientação difundida pelo economista Alfred Rappaport⁸², segundo a qual a gestão da companhia deve ser realizada de modo que venha a promover a maior valorização das ações (*shareholder value*) do acionista. Entende-se que “a prevalência dos interesses dos acionistas constitui um meio para maximizar o bem-estar social geral”.⁸³

Vale ressaltar que o art. 154 da lei societária dispôs que os administradores deverão exercer suas atribuições para a consecução dos interesses da companhia,

⁷⁹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 133.

⁸⁰ “Em 1971, na decisão *Sinclair Oil Corporation v. Levien*, o Supremo Tribunal de Delaware afirmou que a *business judgment rule* protege as decisões empresariais, desde que possam ser justificadas por um qualquer propósito empresarial racional (“*can be attributed to any rational business purpose*”). NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 272.

⁸¹ NUNES, Pedro Caetano, 2012. p. 263-264.

⁸² RAPPAPORT, Alfred. *Creating shareholder value. The new standard for business performance*, New York: The Free Press, 1986, p. 11-12 e 50.

⁸³ NUNES, Pedro Caetano, 2012, p. 260.

satisfeitas as exigências do bem público⁸⁴ e da função social da empresa.⁸⁵ Isso, porém, não significa que outros interesses devem prevalecer em relação ao principal interesse social, qual seja a maximização dos lucros para a companhia e seus acionistas. Nesse ponto, observa-se que a função social da empresa atribuirá ao interesse da companhia uma característica socioeconômica, devendo ser interpretada como a necessidade de atendimento a outros interesses (normalmente, públicos), desde que estes não causem prejuízos à companhia ou interfiram de forma substancial para lograr os fins precípuos da atividade econômica, como destacado anteriormente.

Conforme denota Maurício Moreira Mendonça de Menezes:

[...] por função socioeconômica pode-se entender a adequação do exercício da empresa ao valor social da livre iniciativa (art. 1º, IV, c/c art. 170, CF), sem que disso resulte qualquer prejuízo à eficiência econômica, a qual, aliás, pode vir a ser seriamente impactada por decisões judiciais contrárias ao sistema legal e que representem grave prejuízo a credores, além de onerar *ex ante* a concessão de financiamentos à classe empresária, em razão da suposta fragilidade jurídica dos mecanismos contratuais de proteção creditória.⁸⁶

Nesse sentido, frisa-se a concepção de que não se pode negar a importância do atendimento às exigências de bem público e do cumprimento da função social da empresa, que constituem elementos indissociáveis de sua função econômica, interpretando-se esta fusão socioeconômica como “unidade-base do desenvolvimento econômico de uma nação que tenha adotado o regime capitalista, pautado na livre-iniciativa e na propriedade privada”.⁸⁷ Como já destacado, a sociedade empresária é formada por um feixe de relações jurídicas em que uma não deverá se sobrepor à outra. Contudo, a função socioeconômica não pode ser confundida com responsabilidade social, e muito menos, com filantropia, de modo que o Estado não poderá ‘terceirizar’ suas atribuições para o ente privado, transformando em regra o que seria um ato voluntário. Dessa forma, a função social da empresa não deve ser entendida como a

⁸⁴ Bem público, no contexto da lei, pode ser entendido como o interesse da coletividade ou o interesse de um grupo que pode ser afetado pela atividade empresarial.

⁸⁵ A função social da empresa pode se confundir com o conceito de bem público, originando-se a função social da ideia de propriedade. O conceito de função social aplicado à seara empresarial tem como condão atribuir à empresa a função de reequilibrar as deformidades socioeconômicas da comunidade em que está inserida. Essa função será atribuída à empresa pelo fato de esta se constituir como centro gravitacional de uma série de interesses. Podem ser apontados como exemplos dessa função social da empresa: a manutenção de condições dignas de trabalho para os funcionários; e o respeito aos consumidores e aos concorrentes, a partir da adoção de práticas equitativas de comércio.

⁸⁶ MENEZES, Maurício Moreira Mendonça de. *O Poder de Controle nas Companhias em Recuperação Judicial*. Editora Forense, 2012. p. 141-142.

⁸⁷ MENEZES, Maurício Moreira Mendonça de. *O Poder de Controle nas Companhias em Recuperação Judicial*. Editora Forense, 2012. p. 141-142.

obrigação da sociedade empresária de promover ações em benefício da comunidade; a função social da empresa é cumprida a partir do momento em que o próprio exercício da atividade empresarial garante geração de riquezas, criação de empregos, respeito às leis ambientais, ao pagamento de impostos, etc.

Importante salientar que nas sociedades anônimas, mesmo sob a lógica contratual da atividade empresarial, os administradores não deixarão de atender aos interesses dos demais participantes da atividade econômica, pois se entende que os atos voltados a maximizar o valor das ações, mesmo que aparentemente possam prejudicar eventual interesse direto de trabalhadores ou de terceiros interessados, beneficiarão toda a comunidade em longo prazo, atribuindo um bem estar social geral, o qual, se considerado individualmente, não seria possível.

1.4. A responsabilidade civil no âmbito da Lei 6.404/76.

Após demonstrar o fenômeno da dissociação entre a propriedade e o poder de controle (administração) e definir os principais interesses da sociedade anônima, passa-se a analisar a responsabilidade civil dos administradores na condução da atividade empresarial. Conforme afirmado acima, a definição de uma ordem de finalidades é fundamental para determinação dos deveres de conduta dos administradores, impactando diretamente a responsabilidade civil quando se observa a racionalidade da conduta do agente, o dano gerado e o nexo causal entre a conduta e o prejuízo apontado.

Dessa forma, torna-se primeiramente clara a necessidade de identificar, entender e definir os novos contornos da responsabilidade civil no direito brasileiro e, em seguida, o conteúdo dos deveres fiduciários dos administradores, determinados pela lei societária, além dos deveres a estes relacionados.

A partir da promulgação da Constituição de 1988, que no art. 1º, inciso III promoveu a dignidade da pessoa humana, como valor fundamental a ser perseguido pela República Federativa do Brasil, além de outros valores essenciais, a distinção existente no ordenamento jurídico entre as relações existenciais (os clássicos direitos da personalidade) e patrimoniais não perdeu sentido, porém as relações patrimoniais passaram a sofrer influência direta dos valores previstos na Constituição. Na lição de

Pietro Perlingieri, qualquer relação jurídica, mesmo aquelas consideradas estritamente patrimoniais, deveria ter como pano de fundo a promoção dos valores constitucionais que norteiam o ordenamento jurídico.⁸⁸

Nesse sentido, a Constituição deixou de ser considerada apenas como uma carta política, que tinha por objetivo servir de parâmetro para a atividade do legislador infraconstitucional⁸⁹, e passou ter uma função normativa, permitindo a aplicação direta dos princípios ali positivados para a solução de casos concretos. Nas palavras de Pietro Perlingieri, “*Il ‘principio’ è norma che impone la massima realizzazione di un valore*”.⁹⁰

Superada, assim, a mecânica e antiquada técnica hermenêutica da simples subsunção do fato à norma, no contexto pós-positivista o intérprete do direito deverá realizar análise sistemática do ordenamento, de modo que venha a promover os valores constitucionais, dentre estes a dignidade da pessoa humana, que “alterou radicalmente a estrutura do direito civil na medida em que determinou o predomínio necessário das situações jurídicas existenciais sobre as relações patrimoniais”.⁹¹

Desse modo, a antiga concepção do Código Civil, considerado o centro do sistema jurídico, e formado por um conjunto de regras cujo objetivo único e exclusivo era proteger a propriedade e garantir a autonomia privada⁹², sob o viés de uma falsa segurança jurídica, que teria como premissa básica a manutenção da lógica patrimonial e individualista de origem estritamente liberal⁹³ – começou a ser substituída pela ideia

⁸⁸ “A concepção exclusivamente patrimonialista das relações privadas, fundada sobre a distinção entre interesses de natureza patrimonial e de natureza existencial, não responde aos valores inspiradores do ordenamento jurídico vigente”. PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 760.

⁸⁹ Nesse sentido, ressaltam-se as obras de DWORKIN, Ronald. *Levando os direitos a sério*. São Paulo: Martins Fontes, 2002 [1977]; ALEXY, Robert. *Teoria de los derechos fundamentales*, Tradução. de E. Garzón Valdés, Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1993 [1985]; e no Brasil, BONAVIDES, Paulo. *Curso de Direito Constitucional*, 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2000.

⁹⁰ “O princípio é a norma que impõe a máxima realização de um valor” (Tradução livre). Cf. PERLINGIERI, Pietro. *Manuale di diritto civile*. Napoli: ESI, 2004, p. 9 e ss.

⁹¹ BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 234.

⁹² Como ensina Pietro Perlingieri, o “ato de autonomia privada não é um valor em si; pode sê-lo, e em certos limites, se e enquanto responder a um interesse digno de proteção por parte do ordenamento”. PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do Direito Civil: Introdução ao Direito civil Constitucional*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007. p. 279.

⁹³ Neste ponto vale ressaltar a passagem da clássica doutrina de Adam Smith: “Todavia, a procura de sua própria vantagem individual [...] leva-o a preferir aquela aplicação que acarreta as maiores vantagens para a sociedade. [...] Geralmente, na realidade, ele não tenciona promover o interesse público nem sabe até

de funcionalização dos institutos clássicos do Direito Civil, passando a ter como finalidade precípua a consagração da tábua axiológica prevista na Constituição Federal.

Com efeito, os institutos jurídicos passaram a ser dotados de dois perfis fundamentalmente: “o ‘como é?’ evidencia a estrutura, o ‘para que serve’ evidencia a função”.⁹⁴

Portanto, a dita funcionalização dos institutos clássicos do Direito Civil passou a exigir que o intérprete considerasse, além dos elementos formais da norma, os princípios e valores que a fundamentam. Na lição de Pietro Perlingieri:

[...] considerando que os valores constitucionais impõem plena atuação, compreende-se totalmente a necessidade, aqui manifestada, de não limitar a valoração do ato ao mero juízo de licitude e de requerer também um juízo de valor: não basta, portanto, em negativo, a não invasão de um limite de tutela, mas é necessário, em positivo, que o fato possa ser representado como realização prática da ordem jurídica dos valores, como coerente desenvolvimento de premissas sistemáticas colocadas no Texto Constitucional. O juízo de valor do ato deve ser expresso à luz dos princípios fundamentais do ordenamento e dos valores que o caracterizam. Por conseguinte, não todo ato lícito é merecedor de tutela.⁹⁵

No âmbito da responsabilidade civil, o processo de funcionalização dos institutos é sentido com maior intensidade, tendo em vista que a proliferação de novas modalidades de relações jurídicas, fruto do progresso científico e tecnológico assistido nas últimas décadas, criou grande descompasso entre as soluções jurídicas positivadas (“estruturas”) e a realidade social⁹⁶, gerando graves injustiças.

que ponto o está promovendo. [...] Ele tem em vista apenas sua própria segurança [...], visa apenas a seu próprio ganho e, neste, como em muitos outros casos, é levado como que por mão invisível a promover um objetivo que não fazia parte de suas intenções. Aliás, nem sempre é pior para a sociedade que esse objetivo não faça parte das intenções do indivíduo. Ao perseguir seus próprios interesses, o indivíduo muitas vezes promove o interesse da sociedade muito mais eficazmente do que quando tenciona realmente promovê-lo. Nunca ouvi dizer que tenham realizado grandes coisas para o país aqueles que simulam exercer o comércio visando ao bem público”. SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações*. v. 1. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 378.

⁹⁴ “É da máxima importância identificar a estrutura e a função do ato jurídico. Preliminarmente, pode-se dizer que estrutura e função correspondem a duas indagações que se põem em torno ao fato. O ‘como é?’ evidencia a estrutura, o ‘para que serve’ evidencia a função. Como para o fato, também para a relação é possível identificar um perfil estrutural e um funcional. Estrutura e função da relação e estrutura e função do fato não devem ser confundidas, ainda que se deva observar que a correlação entre o fato e a relação no procedimento de individuação da disciplina do caso concreto imponha a consideração global dos dois perfis.” In: PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 94.

⁹⁵ PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008. p. 92-93.

⁹⁶ BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 237.

Apesar disso, como ensina Stefano Rodotà, “ao lado da percepção, sempre mais clara, dos riscos do progresso tecnológico, existe a consciência da impossibilidade de parar tal progresso, mesmo se este não se apresenta mais com estimativas apenas positivas”.⁹⁷ Essa realidade, portanto, impõe a devida releitura dos instrumentos jurídicos de forma que o progresso social se dê em consonância com os princípios e valores fundamentais. Nesse sentido, a noção de segurança jurídica, anteriormente compreendida por um sistema jurídico fechado em regras ‘claras’, deu lugar à insegurança da aplicação dessas normas fechadas, muito das vezes desvinculadas da realidade social e dos valores garantidos pela Constituição.

Diante disso, o desafio que se impõe ao intérprete do direito para a caracterização da responsabilidade civil, no caso concreto, consiste em necessariamente concatenar a multiplicidade dos interesses envolvidos⁹⁸, desvinculando-se das estruturas rígidas do instituto jurídico, como adiante será demonstrado, a fim de garantir a prevalência do valor maior da tutela da pessoa humana, da solidariedade e da igualdade substancial.

Portanto, a responsabilidade civil, pelo fato de ser um instrumento jurídico flexível e, por isso, capaz de oferecer tutela aos novos direitos, ainda não dotados de regulamentação própria, normalmente é caracterizada por cláusulas gerais e conceitos indeterminados, exigindo da jurisprudência o preenchimento valorativo diante do caso concreto,⁹⁹

O presente trabalho não tem como objetivo tratar das diversas hipóteses de responsabilidade civil, tendo em vista que semelhante empreendimento demandaria um esforço hercúleo, quiçá impossível, e sem a devida eficácia pretendida para um trabalho científico. Portanto, o escopo desta dissertação se desenvolverá em torno da responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima.

⁹⁷ RODOTÀ, Stefano. *A vida na sociedade de vigilância*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, *no prelo*, p. 191.

⁹⁸ BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 238.

⁹⁹ BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 238.

Como será demonstrado ao longo deste trabalho, a responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, regulada ainda sob a ótica de liceidade da ação ou atividade do agente causador do dano, necessita ser revisitada, tendo como premissa a funcionalização dos institutos de direito civil com finalidade de promoção dos valores constitucionais, com vistas a tutelar não apenas os danos originados de uma conduta ilícita, como também todo e qualquer dano que, independentemente da licitude, atinja um interesse (ou bem) juridicamente tutelado.¹⁰⁰

Em breve síntese sobre a teoria da responsabilidade civil no Direito brasileiro, sabe-se que o Código Civil de 1º de janeiro de 1916 (“Código Civil de 1916”) filiou-se à teoria subjetiva (*teoria da culpa*), que exige da vítima a prova da culpa ou dolo do causador do dano para que este seja obrigado a repará-lo, presumindo a culpa do agente apenas em pouquíssimos casos.¹⁰¹

Nesse sentido, diante da presença dos pressupostos básicos da responsabilidade civil clássica – culpa,nexo de causal e dano –, restaria configurada a obrigação de indenizar, caracterizando, assim, a noção de punição pelo ato ilícito cometido.

Entretanto, em virtude do desenvolvimento industrial, da multiplicação dos danos e da dificuldade de determinar a culpa do ofensor, bem como do nexo causal entre o dano e a conduta do ofensor, assistiu-se ao deslocamento do fulcro da responsabilidade civil, agora não mais tão centrada na culpa do ofensor e na determinação do nexo causal, mas sim naquele que restou prejudicado por ele e, via de consequência, arcou com o dano.¹⁰² Com isso, destacaram-se especialmente as teorias que colocam a vítima do dano como centro da preocupação na responsabilidade civil.¹⁰³

Como nos ensina Maria Celina Bodin de Moraes:

¹⁰⁰ MASSIMO, Bianca C.. *Diritto Civile*. v. 5, Milano: Giuffrè, 1995. p. 584-585.

¹⁰¹ Art. 1.528. (CC 1916) O dono do edifício ou construção responde pelos danos que resultarem de sua ruína, se esta provier de falta de reparos, cuja necessidade fosse manifesta.

¹⁰² “O foco que tradicionalmente recaía sobre a pessoa do causador do dano, que por seu ato reprovável deveria ser punido, deslocou-se no sentido da tutela especial garantida à vítima do dano injusto, que merece ser reparada. A punição do agente pelo dano causado, preocupação pertinente ao direito penal, perde a importância no âmbito civil para a reparação da vítima pelos danos sofridos”. BODIN DE MORAES, Maria Celina. *A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil*. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 245.

¹⁰³ Lembra-se aqui da expressão “giro conceitual” utilizada pelo Professor Orlando Gomes para ressaltar a mudança de paradigma no Direito Civil brasileiro, no qual a busca pelo ato ilícito para a determinação da responsabilidade civil daria lugar à comprovação do dano injusto. GOMES, Orlando. *Tendências modernas na teoria da responsabilidade civil*. In: José Roberto Pacheco Di Francesco (Org.). *Estudos em homenagem ao Professor Silvio Rodrigues*. São Paulo: Saraiva: 1989, p. 291- 302.

Se a responsabilidade civil tradicional se baseava exclusivamente na tutela do direito de propriedade e dos demais direitos subjetivos patrimoniais, hoje a dignidade da pessoa humana, a solidariedade social, e a justiça distributiva influenciam profundamente toda a sistemática do dever de indenizar.¹⁰⁴

A partir desse momento, a determinação da culpa e a identificação do nexo causal passaram a ficar em segundo plano com relação à busca pela reparação integral da vítima, ganhando cada vez mais força as teorias da responsabilidade civil objetiva.

Nesse contexto, Anderson Schreiber afirma que:

[...] o estágio atual da responsabilidade civil pode justamente ser descrito como um momento de erosão dos filtros tradicionais de reparação, isto é, de relativa perda de importância da prova da culpa e da prova do nexo causal como obstáculos ao ressarcimento dos danos na dinâmica das ações de ressarcimento.¹⁰⁵

Portanto, a partir do momento em que o instituto da responsabilidade civil se volta para a vítima, surge a chamada *teoria do risco*, compreendendo hipóteses em que as teorias tradicionais revelam-se insuficientes para conceder proteção à vítima.¹⁰⁶ Assim, na responsabilidade civil pátria criou-se a dicotomia entre *teoria da culpa* e *teoria do risco*.

O art. 927¹⁰⁷ do Código Civil de 2002 inovou com relação ao Código de 1916, apesar de ter mantido o princípio da responsabilidade fundada na culpa, deixando claro em seu parágrafo único a tendência moderna de privilegiar a responsabilidade civil independentemente da culpa, nos casos expressos em lei ou nas situações em que a

¹⁰⁴ BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 245.

¹⁰⁵ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas de responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. São Paulo: Atlas, 2007. p. 11.

¹⁰⁶ “A objetivação da responsabilização, neste ponto, nada mais é do que um aspecto de um processo maior de releitura do direito civil em virtude da incidência dos princípios constitucionais. Ela traduz a passagem do modelo individualista-liberal de responsabilidade, compatível com a ideologia do Code Napoléon e do Código de 1916, para o chamado modelo solidarista, baseado na Constituição da República, fundado na atenção e no cuidado para com o lesado: questiona-se se à vítima deva ser negado o direito ao ressarcimento e não mais, como outrora, se há razões para que o autor do dano seja responsabilizado. Trata-se, assim, de vincular diretamente a responsabilidade civil aos princípios constitucionais da dignidade, da igualdade e da solidariedade”. BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito e seus efeitos sobre a responsabilidade civil. In: *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas* Cláudio Pereira de Souza Neto e Daniel Sarmiento (Orgs.). Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007. p. 250.

¹⁰⁷ Art. 927. (CC 2002) Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo. Parágrafo único. 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, risco para os direitos de outrem.

natureza da atividade envolve alto potencial lesivo, o que deve ser analisado sob o ponto de vista quantitativo e qualitativo.

No que se refere, especificamente, ao tema desta dissertação, a regra geral de responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima está prevista no art. 158 da lei societária. De acordo com esse dispositivo, em regra, o administrador não será responsabilizado pelas obrigações que contrair em nome da sociedade, desde que estas façam parte de seus atos regulares de gestão. A responsabilidade civil do administrador surge somente quando os danos causados por atos praticados dentro de suas atribuições, ou poderes, resultem de conduta culposa ou dolosa (violação ao dever de diligência – art. 153); de violação da lei ou do estatuto social (descumprimento do dever de lealdade – art. 155); ou, em último caso, de atos praticados com violação ao princípio da boa-fé.

Antes de analisar detalhadamente os aspectos da responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima, é importante estabelecer algumas premissas básicas, tendo em vista que não será objeto desta dissertação a abordagem detalhada acerca das atribuições e funções de cada órgão da administração. No entanto, entende-se que a responsabilidade dos administradores de companhia aberta deve ser sempre examinada tendo em vista as funções por eles exercidas na gestão da companhia. Em síntese, os diretores costumam ter suas funções definidas no estatuto social e por elas deverão ser individualmente responsáveis. Já os conselheiros de administração, por pertencerem a um órgão de decisões colegiadas e não estarem individualmente vinculados à uma determinada função, as responsabilidades se dão de forma coletiva e solidária, salvo se a dissidência estiver expressa em ata de reunião do conselho.

A partir de tal análise, pode-se estabelecer a responsabilidade dos administradores nos seguintes termos: a) enquanto a responsabilidade dos diretores é individual, os membros do conselho de administração, cuja vontade somente pode ser manifestada de forma coletiva, têm uma responsabilidade coletiva e solidária;¹⁰⁸ b) nas

¹⁰⁸ “Em regra, a responsabilidade do administrador é individual. A Lei das S.A. prevê, excepcionalmente, a responsabilidade solidária, quando o administrador: (i) for conivente, negligente na descoberta do ilícito, ou se deixar de agir para impedir a sua prática; (ii) não cumprir os deveres legais para assegurar o funcionamento regular da companhia; ou (iii) não comunicar à assembleia geral infrações cometidas por predecessor ou por outro administrador com atribuições e poderes específicos. [...] Em princípio, não há solidariedade estabelecida objetivamente, sem culpa ou pelo fato de outrem. Assim, o administrador não responde pelo ato de outro pelo simples fato de integrar o mesmo órgão, ainda que colegiado. Para ser solidariamente responsável é necessário que ele tenha descumprido a lei ou o estatuto; se o administrador negligencia em descobrir determinado ilícito, estará pessoalmente descumprindo o dever de lealdade, daí

decisões do conselho de administração, a responsabilidade será sempre de todos os membros, salvo se os discordantes fizerem consignar sua divergência em ata de reunião do órgão;¹⁰⁹ e c) os membros do conselho de administração não são responsáveis pelos atos ilegais praticados pelos diretores, os quais não chegam a seu conhecimento, salvo se forem coniventes, se negligenciarem em descobri-los, ou se, mesmo deles tendo conhecimento, deixarem de agir para impedir a sua prática.¹¹⁰ Os membros do conselho de administração são responsáveis pela eleição de diretor cuja inidoneidade poderia ter sido então apurada, bem com pela manutenção no cargo de diretor manifestamente incompetente ou inidôneo.

Modesto Carvalhosa sintetiza a regra da responsabilidade dos administradores da seguinte forma:

O princípio geral é o da responsabilidade individual, dos diretores respondendo cada um deles dentro do âmbito de suas atribuições, consoante prescreve o Código Civil, em seu art. 265. [...] A responsabilidade individual decorre da especialização de atribuições e poderes que, via de regra, o estatuto discrimina. Mesmo que o estatuto seja omissivo, no tocante à atribuição individual dos diretores, dando a todos eles poderes plenos e iguais de representação e atuação interna, não se estabelece a solidariedade. Isto porque a responsabilidade civil é sempre pessoal. [...] O mesmo se diga dos conselheiros. O caráter colegiado das funções do conselho de administração reveste a atuação dos seus membros da responsabilidade coletiva. A atuação coletiva, no entanto, não induz ao estabelecimento da solidariedade. Não se confunde uma e outra. Não poderá, portanto, a companhia acionar apenas um ou alguns dos conselheiros escolhidos dentre eles para ressarcir-se do dano

resultando o concurso de comportamentos antijurídicos”. EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 405-406.

¹⁰⁹ “O conselho de administração constitui órgão de deliberação colegiada (artigo 138); assim, a eficácia da sua manifestação de vontade depende de um ato coletivo, a deliberação, que vincula os seus membros. Não há, em princípio, manifestação individual da vontade de cada conselheiro, senão para formar a vontade coletiva. Da prática de atos irregulares por parte do órgão decorre a responsabilidade solidária de todos os seus membros. Para desonerar-se da responsabilidade o conselheiro deve consignar em ata sua discordância ou dar ciência por escrito ao órgão, ao conselho fiscal ou à assembleia geral”. EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 405-406.

¹¹⁰ “O administrador não responde por atos ilícitos de outros administradores; responde, porém, se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los, ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. [...] Conivência é o mesmo que cumplicidade. A alusão à negligência ‘em descobri-los’ pode parecer um exagero do Legislador pátrio: afinal, como esforçar-se para descobrir algo cuja existência é desconhecida? Há contudo uma lógica no dispositivo. Às vezes, o comportamento normal do administrador pode levar, por si só, ao descobrimento de atos ilícitos; outras vezes, pode haver denúncias ou suspeitas. Em todos esses casos, o administrador pode não descobrir por simples negligência no cumprimento de seus deveres. [...] Caso o administrador tenha conhecimento de que será praticado um ato ilícito, poderá eximir-se de responsabilidade de forma direta ou indireta. Diretamente, poderá praticar outros atos, capazes de impedir a prática do ato ilícito. Indiretamente, poderá: fazer consignar sua divergência em ata de reunião do respectivo órgão administrativo, ou, não sendo possível, dela dar ciência imediata e por escrito ao órgão administrativo competente, ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral. Do contrário, o administrador responderá, igualmente, pelo ato ilícito praticado. [...] A ciência imediata e por escrito da divergência deverá ser dada, a nosso ver, também na hipótese de o administrador descobrir ato ilícito já praticado”. ROMANO, Cristiano. *Órgãos da Sociedade Anônima*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1982, p. 131

respectivo.¹¹¹

Definidas tais premissas, passa-se a abordar os pressupostos da responsabilidade civil dos administradores, nos termos da legislação societária. Sendo assim, dentro da primeira hipótese, no que diz respeito à comprovação da culpa ou dolo do administrador, nos casos de danos sucedidos de atos praticados dentro de suas atribuições ou poderes, e resultantes de conduta culposa ou dolosa, a maior parte da doutrina entende que o ônus da prova do comportamento antijurídico do administrador caberá ao autor da ação de responsabilidade civil, configurando, assim, a responsabilidade civil subjetiva.

Para a verificação da culpa do administrador que faltou com seu dever de diligência, a vítima do dano, no curso da ação de responsabilidade civil, deverá demonstrar “(i) a conduta ofensiva praticada pelos administradores (comissiva ou omissiva); (ii) a conduta que, naquele caso, deveria ser a mais correta ou a mais razoável; e (iii) a inadequação entre a conduta efetivamente realizada e a conduta esperada”.¹¹² Isso demonstra a necessidade de a culpa ser aplicada de forma objetiva, comparando a conduta do administrador com o *standard* esperado.

Nesse mesmo sentido, Adolf Grossmann imputa ao dever de diligência dos administradores o mesmo regime que se aplica ao controle de discricionariedade dos atos administrativos, sustentando que o vício do ato discricionário se daria basicamente de três formas: (i) decisões que extrapolam a zona de discricionariedade oferecida pela lei societária aos administradores. Esse vício abarcaria, fundamentalmente, as situações em que os administradores se excedem em suas competências e tomam decisões contrárias ao interesse majoritário da companhia; (ii) decisões tomadas a partir de motivações impróprias, ou seja, a decisão do administrador deve identificar o interesse que se pretende atingir e, em caso de conflito, é necessário que se faça a devida ponderação de interesses; e (iii) por último, decisões tomadas com vícios de apreciação, remetendo-se à proibição do excesso¹¹³, o que demandaria o controle das decisões tomadas e uma necessária ponderação de interesses. Desse modo, no controle das

¹¹¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. v. 3, 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 528-529.

¹¹² ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 215.

¹¹³ No ordenamento alemão existem dois sistemas de proteção aos direitos: (i) o princípio da proibição de excesso (*Übermassverbot*), de caráter interventivo; e (ii) o princípio da proibição de proteção insuficiente (*Untermassverbot*), proteção em face das omissões ou deficiências estatais. CANARIS, Claus-Wilhelm. *Direitos fundamentais e direito privado*. Coimbra: Almedina, 2003.

decisões em virtude da proibição do excesso, devem ser analisadas a adequação, a necessidade e a proporcionalidade da decisão adotada.¹¹⁴

Para a constatação da responsabilidade civil dos administradores, Marcelo von Adamek aponta dois critérios fundamentais: o sintético e o analítico.¹¹⁵

Segundo o critério sintético, na forma pela qual se apresenta na legislação societária atual, o legislador se limita a descrever de forma genérica, por meio de cláusulas gerais, os deveres dos administradores da companhia. Esse critério sofre críticas pelo fato de deixar a definição e avaliação das condutas dos administradores ao livre arbítrio dos magistrados que, “ao analisarem retrospectivamente as decisões empresariais, tendem a imputar os maus resultados económicos à atuação dos administradores”.¹¹⁶

Existe ainda quem argumente no sentido de que os tribunais, ao analisarem as decisões dos administradores, após a ocorrência do dano, não estariam sob a pressão do mercado e do *timing* da decisão, tendendo, nestes casos, a admitir que o dano era esperado, e os administradores não teriam sido diligentes. Outro argumento contrário ao critério sintético, que deixa a cargo do magistrado a análise dos atos dos administradores, decorre do fato de que, os juízes, diferentemente dos administradores, não sofrem a pressão do impacto negativo de suas decisões em seus salários, como sucede com os gestores caso seus atos não contribuam para o aumento dos lucros da companhia ou gerem qualquer prejuízo à companhia.

Em contraponto, o critério analítico busca criar um rol taxativo, detalhadamente minucioso, de todos os deveres e atos dos administradores que possam gerar danos e, via de consequência, eventual responsabilidade civil. Essa solução seria inviável, tendo em vista que a atividade empresarial é tão diversificada, que a imposição de deveres rígidos poderia se demonstrar exagerada para algumas atividades e pouco eficaz para outras.

Claramente, a lei societária brasileira adotou um critério misto, em que alguns deveres foram apontados de forma detalhada e minuciosa, e muitos outros foram

¹¹⁴ GROSSMANN, Adolf *apud* NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 367.

¹¹⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 207-208.

¹¹⁶ NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 293.

impostos por meio de cláusulas gerais, que transferiram ao intérprete a função de extrair, diante dos fatos, o que seria o melhor comportamento a ser adotado pelo administrador.

Como bem destacado por Luiz Edson Fachin, a partir do princípio da solidariedade social e da análise concreta do caso apresentado, deverão ser considerados outros fatores para além da ilicitude do ato, estendendo a proteção do ordenamento às situações que transgridam a tábua axiológica da Constituição Federal. Dessa forma, as cláusulas gerais atuam de modo que venha a garantir a proteção das vítimas de danos, não ilícitos, mas injustos. Nas palavras de Fachin:

Despatrimonializa-se progressivamente a responsabilidade civil bem como se destaca da base de seu conceito a exigência da ilicitude. Solidariedade social e análise causal presumida são exemplos de novos paradigmas desse avanço no giro conceitual antes referido por Orlando Gomes e que, superando o limite do ilícito, se assenta no dano injusto. Acima e para além da tipicidade dos atos ilícitos, a responsabilidade, por meio de cláusulas gerais e da incidência normativa vinculante de uma principiologia axiológica de índole constitucional, apreende um manto elástico de proteção, como o dano pela perda de uma chance, o dano moral puro, e o debate em aberto sobre o dano decorrente da vida em relação.¹¹⁷

Com relação à segunda hipótese a dar ensejo à responsabilidade civil do administrador, qual seja, o dano resultante de atos praticados com violação da lei¹¹⁸ ou do estatuto social, doutrina e jurisprudência sustentam que, nesses casos, ocorrerá a inversão do ônus da prova¹¹⁹, de modo que caberá ao administrador provar que agiu em consonância com a lei ou com o estatuto social, configurando, assim, a presunção de culpa do administrador.

José Alexandre Tavares Guerreiro entende que, apesar de a responsabilização do administrador ser, em regra, subjetiva, estando condicionada à culpabilidade e à subjetividade dos atos no exercício de sua atividade, o administrador deveria responder

¹¹⁷ FACHIN. Luiz Edson. *Responsabilidade civil contemporânea no Brasil: notas para uma aproximação*. Disponível em: <http://fachinadvogados.com.br/artigos/FACHIN%20Responsabilidade.pdf>. Acesso em: 06/01/2016.

¹¹⁸ “[...] a expressão ‘violação a lei’ é genérica. Abrange não só os preceitos da lei reguladora das sociedades por ações, como ainda todos aqueles que, nas diferentes leis especiais, traçam a conduta dos administradores de empresas coletivas em face da ordem social”. VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*, v. 2, 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 322.

¹¹⁹ Nesse sentido, LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 597. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas, *RDM* 42, p. 80. BORBA, José Edwaldo Tavares, *Direito societário*, 8. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 424. EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta, *RDM* 56, p. 53 e _____. *Temas de direito societário*, Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 74.

pelo dano injusto causado à vítima, independentemente de culpa, haja vista a dificuldade de aferir a culpa no contexto societário formado por uma imensa e complexa gama de atos dos administradores.¹²⁰

A atividade empresarial, por trazer consigo o risco intrínseco ao exercício dos negócios, potencializa o risco de danos a companhia, aos acionistas ou a terceiros. Sendo assim, iniciou-se um movimento, na doutrina e na jurisprudência, segundo o qual era justo que o risco fosse suportado inteiramente pelo autor da iniciativa econômica, bastando que a vítima demonstrasse apenas o nexo de causalidade entre o dano e a conduta do agente para que, assim, surgisse o dever de indenizar.

Apesar da ocorrência desse movimento, não há dúvidas de que a responsabilidade do administrador de sociedade anônima terá necessariamente que ser subjetiva, de modo que o gestor somente arcará com eventual prejuízo proveniente de determinado ato de gestão se comprovada a sua culpa ou seu desrespeito aos padrões de conduta impostos pela legislação e explicitados pela doutrina e jurisprudência, como será demonstrado a seguir. Se diferente fosse, ninguém teria interesse em assumir uma atividade que automaticamente o colocasse em risco de sofrer diversas ações de responsabilidade civil, muitas vezes por atos típicos de gestão que carregam o risco sempre de maneira implícita.

A erosão dos filtros da responsabilidade civil, conforme propõe Anderson Schreiber¹²¹, também poderá ser constatado no âmbito da atividade empresarial.

Nesse ínterim, encontra-se a delicada tarefa de harmonizar o instituto da responsabilidade civil ao contexto empresarial marcado por decisões incertas, uma vez que “se de um lado [a responsabilidade civil] não pode ser tratada com excessiva liberalidade, de outro lado também não deve incidir no vício oposto – pois os excessos

¹²⁰ “Em tal caso, as consequências reparatórias imputadas ao administrador prescindem da existência de culpa no seu proceder, bastando que se evidencie a causação de prejuízos, que à sociedade, quer aos acionistas, quer ainda a terceiros”. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas, In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano XX (nova série), n. 42, São Paulo: RT, 1981. p. 77.

¹²¹ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas de responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. São Paulo: Atlas, 2007.

do legislador outro efeito não teriam senão limitar a atuação de pessoas conscienciosas, capacitadas e bem-intencionadas”.¹²²

A demonstração dos pressupostos da responsabilidade civil – culpa, nexo causal e dano –, no contexto societário, não é tarefa simples, conforme será demonstrado em maior profundidade a seguir, em um esforço para definir os padrões de conduta, social e economicamente, esperados dos administradores de sociedade anônima.

No tocante ao pressuposto ‘culpa’, Marcelo von Adamek sugere que “a culpa *lato sensu* (culpa ou dolo), referida na lei acionária, corresponde à culpa civil (Código Civil, art. 186). Mas para bem caracterizá-la, é necessário recorrer ao *standard* específico do dever de diligência (LSA, art. 153)”.¹²³

A culpa do administrador está intrinsecamente ligada ao cumprimento dos seus deveres fiduciários – diligência e lealdade. O caráter genérico do dever de diligência, tal como disposto no art. 153 da lei societária, obriga que o conteúdo do dever de cuidado do administrador só possa ser determinado por meio da confrontação do fato analisado diante do comportamento esperado de um ‘homem de negócios’, capaz e prudente¹²⁴, que ocupasse a mesma posição do agente causador do dano. Isto é, no caso da responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima, a culpa será definida pela quebra do dever de cuidado que o administrador está obrigado por norma específica (legal ou contratual) e, na falta desta, pelo dever genérico de não causar dano a outrem (*neminem laedere*).

Nas palavras de Maria Celina Bodin de Moraes:

[...] Através da nova concepção [culpa normativa], existirão tantos modelos de diligência quanto forem os tipos de conduta (profissional, desportiva, na direção de veículos etc.) presentes no contato humano, de modo que os

¹²² ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 193.

¹²³ ADAMEK, Marcelo Vieira von, 2009, p. 213.

¹²⁴ Neste sentido, Anderson Schreiber: “Não apenas as desigualdades sociais, como também a crescente complexidade da vida contemporânea, a especialização dos setores econômicos e o avanço desconcertante das novas tecnologias resultam em que, muitas vezes, o juiz se vê diante de situações às que não se pode transportar. Como poderia o julgador, individualmente, no isolamento de seu gabinete, por exemplo, estabelecer o cuidado médio que deve ser adotado na elaboração das demonstrações financeiras de uma grande empresa, na reparação de uma aeronave, na atuação policial em confronto com o crime organizado, na manipulação de material genético? Tais hipóteses revelam talvez a mais notável deficiência do modelo abstrato de comportamento: a sua unicidade”. SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas de responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. São Paulo: Atlas, 2007. p. 39-40.

parâmetros, entre os tipos, serão variáveis (e diz-se que foram ‘subjetivados’ ou relativizados). Isto é o que permite que se estabeleçam padrões – *standards* – de conduta que exigirão do agente um comportamento judicioso, o qual variará em cada situação, consideradas sua profissão e demais circunstâncias pessoais.¹²⁵

Portanto, a dificuldade em imputar culpa ao pretense causador do dano está justamente na definição do dever de diligência, pois, além de seu caráter genérico, também nem sempre é possível determinar o ato específico que ocasionou o dano, e tampouco determinar sua autoria e a efetiva contribuição do agente para ocorrência do dano, tendo em vista que a atividade empresarial pressupõe a realização de uma série de atos em determinado período, por diversos administradores, cujos efeitos, muitas vezes, são verificados tempos após a sua realização.

Com relação ao nexo causal, segundo pressuposto do dever de indenizar, a dificuldade em defini-lo no contexto societário se dá pelos mesmos motivos que dificultam a comprovação da culpa do ofensor, qual sejam a atuação de diversos administradores na realização dos atos de gestão e a série de fatos e eventos que se sucedem e se perdem no tempo.¹²⁶ Essa peculiaridade faz com que seja muito difícil atribuir de forma correta o dano alegado a quem o tenha provocado, apesar da certeza de que o ato que resultou no prejuízo suportado pela vítima tenha sido realizado pelo grupo de administradores da companhia.

Dessa forma, Sergio Cavalieri Filho sustenta que “não basta que o agente tenha praticado uma conduta ilícita; tampouco que a vítima tenha sofrido um dano. É preciso que esse dano tenha sido causado pela conduta ilícita do agente, que exista entre ambos uma necessária relação de causa e efeito”.¹²⁷ No mesmo sentido, esclarece José de Aguiar Dias, “causalidade é o que se exige e não mera coincidência entre o dano e o procedimento do imputado responsável”.¹²⁸

Conforme afirmado, não apenas no contexto societário, mas em qualquer situação em que se analisa a verdadeira causa do dano, a atividade do interprete se torna complexa pelo fato de serem identificados diversos fatos distintos, além de um variado

¹²⁵ BODIN DE MORAES, Maria Celina. *Danos à pessoa humana: uma leitura civil-constitucional dos danos morais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 213.

¹²⁶ Nas palavras de José de Aguiar Dias, “causalidade é o que se exige e não mera coincidência entre o dano e o procedimento do imputado responsável”. DIAS, José de Aguiar. *Da responsabilidade civil*. 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1954. p. 120.

¹²⁷ CAVALIERI FILHO, Sérgio. *Programa de responsabilidade civil*. 3. ed., São Paulo: Malheiros, 2002. p. 57.

¹²⁸ DIAS, José de Aguiar. *Da responsabilidade civil*, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, t. 1. p. 120.

número de pessoas que possam ter exercido alguma influência para a concretização do dano. Nas palavras de Agostinho Alvim, “toda causa é causa em relação ao efeito que produz, mas é efeito, em relação à causa que produziu, estabelecendo-se, deste modo, um cadeia indefinida de causas e efeitos”.¹²⁹ Diante dessa indeterminação da real causa que teve como efeito o dano, a doutrina se dividiu em diversas teorias sobre o nexo causal, podendo ser destacadas as mais conhecidas: (i) causalidade alternativa; (ii) causalidade direta ou imediata; (iii) equivalência das condições; e (iv) causalidade direta ou imediata.

Com relação à primeira teoria apontada, nos casos em que o dano é produzido, porém se torna impossível a identificação do seu causador pelo fato de o agente pertencer a um grupo (p. ex. dano originado por ato de membro do conselho de administração), a definição do nexo causal entre o ato da administração e o dano alegado sugere o estudo da existência ou não da causalidade ‘alternativa’ e ‘suposta’ no ordenamento jurídico brasileiro.

Em breve síntese, a causalidade ‘alternativa’ se dá nos casos em que existe a certeza de que o dano foi provocado por determinado grupo, porém seria impossível individualizar a conduta danosa para definir o ‘verdadeiro’ autor do ato. Dessa forma, responsabiliza-se o grupo de forma solidária. Essa interpretação está em consonância com a real função da responsabilidade civil, qual seja garantir a reparação integral da vítima.

Nas palavras de Gisela Sampaio da Cruz:

[...] à responsabilidade civil cabe tão-só a (difícil) tarefa de estabelecer quem, em que condições e no âmbito de que limites, deve suportar o dano, mas é o Direito Penal que deve procurar os culpados.¹³⁰

A teoria da causalidade ‘suposta’ tem seu fundamento, no entendimento de Clóvis do Couto e Silva¹³¹, a partir do momento em que existe a certeza de que o dano foi provocado por um grupo, porém há dúvida sobre o autor ou autores do ato. Dessa forma, a causalidade não seria presumida, apenas ocorrendo a transformação da causalidade ‘real’ em causalidade ‘suposta’. Essa teoria, em tese, seria aplicada aos

¹²⁹ ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. São Paulo: Saraiva, 1949. p. 301.

¹³⁰ CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexo causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 293.

¹³¹ SILVA, Clóvis do Couto e, *apud* CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexo causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 296- 297.

casos em que o ato tem origem no conselho de administração da companhia, pelo fato de este ser um órgão de decisões genuinamente colegiadas. Livrar-se-iam da responsabilidade solidária os administradores que deixassem sua dissidência consignada em ata de reunião do conselho.

Nos casos em que o ato a que se atribui o dano é praticado por um diretor, com atribuição exclusiva e específica para prática daquele determinado ato, a teoria da causalidade direta ou imediata faria mais sentido, pois se consideraria como causa jurídica apenas o evento diretamente vinculado ao dano. No caso, o fato de existir um diretor com atribuição específica para prática do ato que potencialmente tenha causado o dano, a ele seria atribuída diretamente a responsabilidade pela reparação do prejuízo alegado.¹³²

A teoria da causalidade direta e imediata sofreu fortes críticas por impedir a responsabilização pelos danos indiretos, já consagrados pelo ordenamento jurídico brasileiro. Dessa forma, a doutrina se esforçou para definir o significado de ‘direto e imediato’, ganhando maior destaque a teoria da ‘necessariedade da causa’, criada por Dumoulin e Pothier, conforme exposto por Gisela Sampaio.¹³³ De acordo com essa teoria, o dever de reparar apenas surgiria se o evento danoso fosse evento necessário de determinada causa ou ato, devendo os termos ‘direto’ e ‘imediato’ serem interpretados em conjunto, como ‘necessários’. Logo, conclui-se que, na hipótese descrita anteriormente, o diretor responsável pela prática do ato seria compelido a reparar o dano, não sendo responsabilizados os membros do conselho de administração, que apenas determinaram as orientações gerais do negócio sem que tenham participado diretamente do ato danoso.

A teoria da causalidade direta ou imediata é majoritariamente adotada pela doutrina brasileira¹³⁴, o que não significa que o interprete esteja adstrito à sua aplicação,

¹³² A teoria da causalidade direta ou imediata foi consagrada pelo legislador pátrio no art. 403 do Código Civil, conforme entendimento de Gustavo Tepedino. TEPEDINO, Gustavo. Responsabilidade civil contemporânea. In: JÚNIOR, Otávio Luiz *et al* (Coord.). Estudos em homenagem a Sílvio de Salvo Venosa. São Paulo: Atlas, 2011.

¹³³ CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexa causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

¹³⁴ Nesse sentido, ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. São Paulo: Saraiva, 1949. p. 504. BITTAR, Carlos Alberto. *Curso de direito civil*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1994, p. 567. GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade Civil*, 5. ed., São Paulo: Saraiva, 1994. p. 25-28. DIAS, José de Aguiar. *Da responsabilidade civil*. 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, t. 2. p. 315. CAVALIERI FILHO, Sérgio. *Programa de responsabilidade civil*. 3. ed., São Paulo:

devendo em muitos casos adequar a teoria ao caso apresentado, a fim de evitar excessos ou qualquer forma de injustiça. Nas palavras de Antônio Lindberg C. Monteiro:

A adoção de qualquer das teorias sobre nexos causais pode conduzir a situações paradoxais. Na verdade, só a sabedoria do juiz permite evitar os excessos e injustiças resultantes do emprego dessa ou daquela teoria, uma vez que, no fundo, o problema se resume numa *quaestio facti*.¹³⁵

Dando continuidade à análise das demais teorias, se fosse adotada a teoria da equivalência dos antecedentes causais (teoria da *conditio sine qua non*)¹³⁶, tendo como característica principal a existência de uma pluralidade de causas para a produção do evento danoso, e não sendo possível identificar o percentual de contribuição oferecido por cada causa, o nexo causal poderia ser quebrado, pois, em tese, todos os fatos antecedentes seriam relevantes para a ocorrência do dano. A referida teoria leva em consideração todos os fatos concretos que teriam contribuído para a formação do dano. Essa última característica suscita na doutrina inúmeras críticas, pelo fato de tal teoria desconsiderar os casos em que possa ter ocorrido omissão por um dos membros da cadeia causal, além do fato de que a referida teoria poderia estender para muito longe as implicações da responsabilidade civil, ao atribuir ao dano um número infinito de causas.

Sendo assim, aplicando-se a teoria dos antecedentes causais à prática societária, seriam responsabilizados todos os acionistas que elegeram os membros do conselho de administração, todos os membros do conselho de administração que aprovaram as orientações gerais dos negócios da companhia, e, por fim, o diretor que efetivamente tenha praticado o ato, ficando livre de qualquer responsabilidade apenas os acionistas ou conselheiros de administração que tenham se absterido durante o processo de escolha do diretor.

Em contraposição à teoria dos antecedentes causais, criou-se a teoria da causalidade adequada,¹³⁷ em que se consideraria, dentre as várias possíveis causas, uma que fosse mais adequada para produzir o dano. Segundo Cavalieri Filho, “só há uma

Malheiros, 2002, p. 61. PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Responsabilidade Civil*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, p. 79. GOMES, Orlando. *Obrigações*. 8. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1986, p. 334.

¹³⁵ MONTENEGRO, Antônio Lindberg C. *Ressarcimento de danos*. 6. ed., Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1999, p. 52.

¹³⁶ Gisela Sampaio atribui a criação da teoria da equivalência ao penalista alemão Maximiliano von Buri, autor da obra *Über kausalität und derem verantwortung* (A respeito da causalidade e da responsabilidade dela decorrente), apesar de alguns doutrinadores apontarem o processualista austríaco Julius Glaser como seu criador. CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexo causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

¹³⁷ Conforme Gisela Sampaio, embora seu criador tenha sido Lidwig Von Bar, quem melhor a desenvolveu foi o filósofo alemão Johannes Von Kries, por volta do ano de 1888. CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexo causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

relação de causalidade adequada entre fato e dano quando o ilícito praticado pelo agente seja de molde a provocar o dano sofrido pela vítima, segundo o curso normal das coisas e a experiência comum”.¹³⁸ Dessa forma, seria feita uma análise dos acontecimentos ocorridos em ordem cronológica, e a partir daí seria determinada a causa mais apta a atribuir o dever de reparar. A crítica que se faz a essa teoria se sustenta no fato de ser demasiadamente complexa, imprecisa e abstrata.

Ao colocar a referida teoria no plano da prática, observa-se que diante de um dano alegado pela companhia, pelos acionistas ou por terceiros, deveria ser analisado se o ato praticado por determinado diretor era ou não adequado para atribuir-lhe a causa do prejuízo suportado. No contexto societário, por exemplo, o ato praticado pode sofrer influência direta do contexto econômico em que está inserido, produzindo, muitas vezes, os efeitos que não eram originalmente pretendidos pelo praticante do ato.

Cabe ainda ressaltar, no tocante ao nexo causal, que incumbirá ao autor da ação de responsabilidade civil a demonstração da relação existente entre o dano alegado e a conduta do administrador, conforme destaca Serpa Lopes “sendo a causa um dos elementos integrantes da responsabilidade civil, impõe-se vir ela devidamente provada, ônus este que cabe ao autor da demanda”.¹³⁹

Por fim, para que seja definitivamente concretizada a responsabilidade civil, além da constatação do comportamento antijurídico e do nexo causal, pressupõe-se a verificação de um dano.

No entendimento de Trajano de Miranda Valverde:

Diz-se, por isso, que a existência do prejuízo é da essência da responsabilidade civil e o que distingue da responsabilidade moral ou penal. O prejuízo deve ser de ordem patrimonial, é certo, pouco importando se o seu montante não seja desde logo possível fixar-se.¹⁴⁰

Cabe informar que não basta ao autor da ação demonstrar a potencialidade do ato em causar o dano, é indispensável a efetivação do dano e sua devida comprovação. Portanto, no contexto societário, “o dano não pode ser estimado simplesmente a partir

¹³⁸ CAVALIERI FILHO, Sérgio. *Programa de responsabilidade civil*. São Paulo: Malheiros, 2000. p. 51.

¹³⁹ SERPA LOPES, Miguel Maria de. *Curso de direito civil*. 3. ed., Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1964, v. 5, p. 253.

¹⁴⁰ MIRANDA VALVERDE, Trajano de. *Sociedades por ações*. v. 2, 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1953. p. 323.

do resultado geral do exercício social”.¹⁴¹ Em muitos casos, a companhia poderá ter tido lucro no exercício, porém prejuízo em alguma operação específica.¹⁴²

Essa tarefa parece simples, quando se está diante de operações segregadas nas quais os atos antijurídicos estão diretamente ligados aos danos apontados pelo autor da ação. Contudo, na maioria dos casos, as companhias realizam operações complexas em que há uma multiplicidade de atos e operações interligadas, inviabilizando a constatação do dano.

A dificuldade na verificação do dano se impõe a partir do momento em que o autor da ação tem o ônus de provar que o fato do qual se queixa é resultante de determinado ato culposo ou doloso do administrador, e, ainda, que tal ato tenha sido contrário à boa-fé nas relações empresariais.

Conforme mencionado, os administradores podem agir de modo que venha a causar prejuízos à companhia, aos acionistas e também a terceiros em geral. A fim de demonstrar as hipóteses de dano, citam-se alguns exemplos: (i) o exercício de atos de liberalidade à custa da companhia (art. 154, §2º, a¹⁴³)¹⁴⁴; (ii) o uso, em proveito próprio ou de terceiros, de bens, serviços ou crédito da companhia (art. 154, §2º, b)¹⁴⁵; (iii) o descumprimento das vedações expressamente impostas pelo dever de lealdade em detrimento da companhia (art. 155, I, II e III)¹⁴⁶; (iv) a venda de bens sociais por preços

¹⁴¹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 232.

¹⁴² Ressalta-se nesse ponto que “a obrigação de gestão a cargo do administrador qualifica-se como obrigação de meio: o administrador não se compromete por mais do que a desempenhar, diligentemente, a sua função, de forma hábil, em tese, a atingir o resultado, mas sem vincular à sua efetiva consecução”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 232.

¹⁴³ 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. § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembleia-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;

¹⁴⁴ CVM PAS RJ2011/2595, Rel. Dir. Luciana Dias, DJ. 29.07.2014. CVM, PAS RJ10.528, Rel. Dir. Eli Loria, DJ. 19.04.2011; CVM, PAS 15/02, Rel. Dir. Eli Loria, DJ. 21.08.2007 (denúncias de acionistas relativas à venda de ações, sem a devida autorização de seus proprietários); CVM, PAS 27/99, Rel. Luiz Antônio de Sampaio Campos, DJ. 12.08.2004 (prestação de avais e fianças a terceira sociedade); CVM, PAS RJ-4474/01, Rel. Pres. Marcelo Fernandez Trindade, DJ. 30.03.2005 (prestação de avais de favor e garantias sem remuneração); e CVM, PAS TA-11949/01, Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, DJ. 06.12.2005.

¹⁴⁵ CVM, Inq. Adm. n. 17/01, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, DJ. 17.09.2003 (administradores que utilizam bens e crédito da companhia em proveito da sociedade em que tenham interesse); e CVM, PAS 10/02, Rel. Dir. Eli Loria, DJ 08.09.04.

¹⁴⁶ CVM PAS 14/2009. Rel. Dir. Luciana Dias. DJ. 11.08.2015; CVM PAS RJ2013/6635. Rel. Dir. Luciana Dias, DJ 26.05.2015.

inferiores ao de mercado¹⁴⁷ ou sem estar devidamente autorizado¹⁴⁸; (v) a prática de operações fora do objeto social; (vi) o fato de o administrador deixar prescrever pretensão da companhia, ou não alegar oportunamente a ocorrência de prescrição de pretensão exercida contra ela (art. 195, CC¹⁴⁹); (vii) a omissão culposa na renovação de contrato de seguro de bem social, de que resulte o não-pagamento de sua indenização em caso de concretização de sinistro; (viii) a celebração de contratos com o administrador, em condições de favorecimento (art. 156, §1º¹⁵⁰)¹⁵¹; (ix) a emissão de debêntures sem as formalidades legais (art. 62, §1º¹⁵²)¹⁵³; (x) a demora no cumprimento das formalidades complementares à constituição da companhia (art. 99¹⁵⁴); (xi) a distribuição indevida de dividendos (art. 201¹⁵⁵), resultando em responsabilidade solidária; (xii) o favorecimento indevido de sociedade coligada, controladora ou controlada (art. 245¹⁵⁶)¹⁵⁷; (xiii) a elaboração de contas¹⁵⁸ e demonstrações financeiras falsas ou viciadas¹⁵⁹, para, por exemplo, com base nelas, promover a distribuição de gratificação a empregados e aos próprios administradores¹⁶⁰; (xiv) a falta ou atraso na

¹⁴⁷ CVM PAS RJ-4474/01, Rel. Pres. Marcelo Fernandez Trindade, DJ 30.03.2005 (o ato foi enquadrado com de liberalidade e, por isso, também de violação do dever de diligência).

¹⁴⁸ CVM Inq. Adm. 25/98, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, DJ 12.12.2001 (diretor que promove venda de ativo da companhia, sem prévia manifestação do Conselho de Administração e assinando isoladamente ato para o qual seria necessária a atuação conjunta de outro diretor).

¹⁴⁹ Art. 195. Os relativamente incapazes e as pessoas jurídicas têm ação contra os seus assistentes ou representantes legais, que derem causa à prescrição, ou não a alegarem oportunamente.

¹⁵⁰ Art. 156. 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.

¹⁵¹ TJSP, Ap. 23.534-4, 8ª Câm. Dir. Priv., Rel. Des. Antônio Rodriguez, DJ. 18.12.1996 (contrato de locação celebrado por administrador em conflito de interesses por valor destoante dos de mercado).

¹⁵² Art. 62. Nenhuma emissão de debêntures será feita sem que tenham sido satisfeitos os seguintes requisitos: § 1º Os administradores da companhia respondem pelas perdas e danos causados à companhia ou a terceiros por infração deste artigo.

¹⁵³ CVM PAS RJ2011/8312, Rel. Dir. Otavio Yasbek, DJ 13.12.2011.

¹⁵⁴ Art. 99. Os primeiros administradores são solidariamente responsáveis perante a companhia pelos prejuízos causados pela demora no cumprimento das formalidades complementares à sua constituição.

¹⁵⁵ Art. 201. A companhia somente pode pagar dividendos à conta de lucro líquido do exercício, de lucros acumulados e de reserva de lucros; e à conta de reserva de capital, no caso das ações preferenciais de que trata o § 5º do artigo 17.

¹⁵⁶ Art. 245. (L. 6.404/76) Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.

¹⁵⁷ CVM PAS 17/06, Rel. Dir. Roberto Tadeu, DJ. 23.10.2013.

¹⁵⁸ CVM, PAS 23/2004, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, DJ. 09.06.2005.

¹⁵⁹ CVM, Inq. Adm. n. 17/01, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, DJ 17.09.2003.

¹⁶⁰ TJSP, Ap. 80.734, 2ª CC, Rel. Des. Dimas de Almeida, DJ. 30.04.1957, RT 267/234.

elaboração de contas e demonstrações financeiras¹⁶¹; (xv) a falta de tempestiva convocação de assembleia geral ordinária¹⁶²; (xvi) o aumento de capital mediante a conferência de ações de sociedade inativa e sem realizar avaliação¹⁶³; e (xvii) a aprovação de concessão de crédito pela companhia ao mutuário manifestamente inidôneo, sem observar as regras elementares de administração.

Além das hipóteses descritas pela Lei 6.404/76, existem danos que se originam dos próprios atos de gestão, com violação dos deveres de diligência, conforme visto anteriormente. São exemplos de atos de gestão que geram prejuízo à companhia: (i) a conclusão de negócios com perdas; (ii) a concessão de descontos muito expressivos ou a conclusão de contratos desfavoráveis que geram prejuízos; (iii) a ausência de estudos de mercado para auxiliar na conclusão de negócios; (iv) o recurso a instrumentos de financiamentos inadequados; e (v) a negociação de financiamentos bancários baseados em balanços contábeis não confiáveis.

Com relação à responsabilidade civil perante os acionistas, os danos são identificados quando se verifica: (i) impedimento ilícito de ingresso do acionista ou seu procurador em assembleia, ou o exercício dos direitos de voz e voto, quando for o caso (art. 125, §ú, e art 126¹⁶⁴)¹⁶⁵; (ii) exclusão ilegítima do acionista da distribuição de dividendos do exercício ou o seu pagamento a terceiro (art. 205¹⁶⁶); (iii) impedimento ao exercício de preferência (art. 109, IV¹⁶⁷); (iv) inobservância das regras de convocação de assembleia geral (art. 124¹⁶⁸)¹⁶⁹; (v) falta de convocação pessoal de

¹⁶¹ CVM PAS 02/2011. Rel. Dir. Gustavo Tavares Borba. DJ. 08.12.2015.

¹⁶² CVM PAS RJ2012/4066, Rel. Dir. Luciana Dias, DJ. 31.03.2015.

¹⁶³ CVM PAS RJ2013/11113, Rel. Roberto Tadeu, DJ. 11.08.2015; CVM, Inq. Adm. n. 06/01, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, DJ. 09.12.2004.

¹⁶⁴ Art. 125. (L. 6.404/76) Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembleia-geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto; em segunda convocação instalar-se-á com qualquer número. Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembleia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação.

Art. 126. (L. 6.404/76) As pessoas presentes à assembleia deverão provar a sua qualidade de acionista, observadas as seguintes normas: [...].

¹⁶⁵ CVM PAS RJ2014/3578, Rel. Dir. Ana Doloures Moura Carneiro de Novaes, DJ. 04.11.2014.

¹⁶⁶ Art. 205. (L. 6.404/76) A companhia pagará o dividendo de ações nominativas à pessoa que, na data do ato de declaração do dividendo, estiver inscrita como proprietária ou usufrutuária da ação.[...].

¹⁶⁷ Art. 109. (L. 6.404/76) Nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

¹⁶⁸ Art. 124. (L. 6.404/76) A convocação far-se-á mediante anúncio publicado por 3 (três) vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembléia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria. [...].

acionista de companhia fechada detentor de ações representativas de 5% ou mais do capital, quando solicitada (art. 124, §3º¹⁷⁰); (vi) divulgação de informações falsas em demonstrações financeiras ou relatórios de administração, em virtude das quais o acionista vem a subscrever novas ações por preço superior ao real (arts. 133, 155 e 176¹⁷¹) ou vendê-las por preço inferior ao correto¹⁷²; (vii) descumprimento do dever de informar fato relevante, do qual resultem prejuízos ao acionista (art. 157, §§1º e §4º¹⁷³)¹⁷⁴; e (viii) o erro na determinação da relação de troca de ações na operação de fusão. Normalmente, como observado, a responsabilidade dos administradores perante os acionistas será de natureza delitual, requerendo a violação de dever legal.

Por fim, quanto aos terceiros que mantêm relação direta com a companhia (credores, trabalhadores, fornecedores, etc.), ou até mesmo os que mantêm relacionamento de forma indireta (investidores e público em geral), os danos serão constatados quando ocorrer: (i) uso indevido de informação ainda não divulgada, do qual resultem danos aos investidores no mercado de capitais (art. 155, §3º¹⁷⁵)¹⁷⁶; (ii)

¹⁶⁹ CVM PAS RJ2015/3529. Rel. Dir. Gustavo Tavares Borba, DJ. 08.12.2015; CVM PAS 15/90. Rel. Dir. Otavio Yazbek, DJ 24.08.2010; CVM PAS RJ2013/11699, Rel. Dir. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, DJ. 02.09.2014.

¹⁷⁰ Art. 124. § 3º (L. 6.404/76) Nas companhias fechadas, o acionista que representar 5% (cinco por cento), ou mais, do capital social, será convocado por telegrama ou carta registrada, expedidos com a antecedência prevista no § 1º, desde que o tenha solicitado, por escrito, à companhia, com a indicação do endereço completo e do prazo de vigência do pedido, não superior a 2 (dois) exercícios sociais, e renovável; essa convocação não dispensa a publicação do aviso previsto no § 1º, e sua inobservância dará ao acionista direito de haver, dos administradores da companhia, indenização pelos prejuízos sofridos.

¹⁷¹ Art. 133. (L. 6.404/76) Os administradores devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da assembleia-geral ordinária, por anúncios publicados na forma prevista no artigo 124, que se acham à disposição dos acionistas: [...].

Art. 155. (L. 6.404/76) O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: [...].

Art. 176. (L. 6.404/76) Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: [...].

¹⁷² CVM PAS RJ2014/5807, Rel. Dir. Roberto Tadeu, DJ. 15.03.2016.

¹⁷³ Art. 157. § 3º (L. 6.404/76) 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. § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

¹⁷⁴ CVM PAS RJ2011/11073. Rel. Dir. Pablo Renteria. DJ. 15.12.2015; CVM PAS RJ2014/2050, Rel. Dir. Roberto Tadeu, DJ 18.03.2015; CVM PAS RJ2014/2314. Rel. Dir. Gustavo Tavares Borba, DJ 27.10.2015.

¹⁷⁵ Art. 155. § 3º (L. 6.404/76) A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

¹⁷⁶ TJSP, Ap. 12.145-1, 1º CC, Rel. Des. Octavio Stucchi, DJ. 27.10.1981, RJTJESP 77/136); CVM PAS 23/10, Rel. Dir. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, DJ 04.11.2014; CVM PAS RJ2013/9904, Rel. Dir. Roberto Tadeu, DJ 28.04.2015.

divulgação de balanço falso ou inexato com base no qual terceiros sejam induzidos a subscrever valores mobiliários de emissão da companhia por valor superior ao real; (iii) criação de condições artificiais de mercado, para manipular o preço dos títulos em negociação¹⁷⁷; (iv) emissão e a distribuição pública irregular de valores mobiliários¹⁷⁸; (v) dissolução e liquidação irregular da companhia; (vi) omissão de providências para incluir, na liquidação de sociedade, o crédito de terceiro, de que tinha ciência, oriundo de decisão transitada em julgado; e (vii) indução de instituição financeira à concessão de crédito à companhia, com base em balanço falso ou inexato – rol meramente exemplificativo.

Os exemplos de atos fundados em balanços ou relatórios falsos comprovam que nem sempre o prejuízo é causado ao patrimônio social da companhia, concentrando-se no patrimônio dos acionistas e de terceiros. No rol de prejuízos a terceiros ressalta-se, ainda, a emissão fraudulenta de valores mobiliários e a divulgação de prospecto com informações falsas.

Por fim, é importante ressaltar, neste estudo, que a maior parte da doutrina entende ser de natureza extracontratual a responsabilidade civil dos administradores¹⁷⁹, visto que os deveres a serem observados e as normas de conduta impostas a eles são derivados da lei, conforme será exposto no segundo capítulo. Sob essa perspectiva, sustenta-se que a existência de um contrato (estatuto social) é irrelevante para a consideração da responsabilidade civil como contratual ou negocial, pois mesmo que este instrumento insira deveres adicionais aos administradores, o faz com a devida permissão legal.

Marcelo von Adamek, contrariando tal perspectiva, argumenta que a doutrina que entende ser a responsabilidade civil de natureza extracontratual se filia à teoria

¹⁷⁷ CVM PAS 04/2013. Rel. Dir. Ana Doloures Moura Carneiro de Novaes, DJ. 25.02.2014; CVM PAS RJ2004/2132, Rel. Dir. Norma Jonssen Parente, DJ. 19.01.2005.

¹⁷⁸ CVM, PAS RJ20148356, Rel. Roberto Tadeu. DJ. 11.08.2015 ; CVM, PAS Inq. Adm TA-6094/01, Rel. Dir. Luiz Antônio de Sampaio Campos, DJ. 13.12.2001; e CVM, PAS RJ-12818/03, Rel. Dir. Eli Loria, DJ. 15.10.2004.

¹⁷⁹ Esse entendimento é sustentado por GOMES, Orlando, Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. *RDM* 8, p. 12. TOLEDO, Fernando Campos Salles de, *O conselho de administração na sociedade anônima*. 2. ed., São Paulo: Atlas, 1999. p. 69. GUERREIRO, José Alexandre Tavares, Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *RDM* 42, p. 71. EZIRIK, Nelson, Inexistência de impedimento do administrador na ação *ut singuli*. In: *Aspectos modernos de direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 67. _____. Responsabilidade civil e administrativa de diretor de companhia aberta. *RDM* 56, p. 47. WALD, Arnold; XAVIER, Alberto. Vícios do balanço: sua retificação e consequências. São Paulo: Revista dos Tribunais - RT (RT) 577/43-58, p. 56. ZAITZ, Daniela. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas e por Quotas de Responsabilidade Limitada. *Revistas dos Tribunais* n.740. São Paulo: RT, Jun/97, p. 13-52, p. 18.

organicista, ou seja, os administradores estariam ligados à companhia através de um órgão (conselho de administração ou diretoria), e entre o órgão e a companhia não haveria relação jurídica. Todavia, sustenta Marcelo von Adamek, os administradores estão vinculados à companhia por meio de um contrato, ou por um negócio jurídico unilateral, de modo que a responsabilidade civil nesses casos seria obrigacional.¹⁸⁰

Nesse sentido, mesmo que se compreenda que tal vínculo seja extracontratual, a natureza contratual da responsabilidade civil poderia ser entendida como complementar, tendo em vista que “a responsabilidade dos administradores decorre da violação de deveres irradiados do contrato de sociedade, ao qual hodiernamente se reconhece o caráter de contrato de organização e, portanto, fonte de vários deveres de conduta no plano interno”.¹⁸¹

O fato de a responsabilidade civil dos administradores por violação à lei ou ao estatuto social inverter o ônus da prova para o gestor acusado, estabelecendo, nesse caso, uma presunção de culpa do administrador, poderá aproximar esta matéria da natureza contratual da responsabilidade civil, diferentemente do que se entende ser a interpretação mais razoável, qual seja a responsabilidade civil aquiliana dos administradores.

Conforme afirmado acima, a responsabilidade aquiliana decorre de falha ou violação dos padrões de conduta fundados em princípios que decorrem da lei ou do estatuto social. Nesses casos, em tese, caberia ao lesado o ônus de provar que o administrador agiu em desconformidade com a lei ou o estatuto social. Porém, diante da dificuldade de produzir tal prova, nos casos em que os danos advenham da violação à lei ou ao estatuto, adota-se o entendimento de que, por mais que a responsabilidade dos administradores seja em regra aquiliana, em exceção à regra, o ônus da prova será invertido para responsabilizar os administradores das sociedades anônimas, pois caberia a estes agir em conformidade com a lei ou com o estatuto social, e eventual descumprimento terá que ser justificado por eles próprios¹⁸².

¹⁸⁰ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 195.

¹⁸¹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 195.

¹⁸² Carlos Nelson Konder aponta algumas dessas distinções relevantes entre responsabilidade contratual e extracontratual, cabendo destaque à indenização da vítima e ao ônus da prova: (“Boa-fé objetiva, violação positiva do contrato e prescrição: repercussões práticas da contratualização dos deveres anexos no julgamento do REsp 1276311”. *Revista Trimestral de Direito Civil*, v. 50, 2012, p. 229).

A diferença entre ser a responsabilidade civil dos administradores de natureza contratual ou aquiliana tem pouca relevância para o tema aqui tratado, pois as diferenças não são tão significantes¹⁸³. Chama-se atenção apenas para a dificuldade de inserir tal responsabilidade em uma ou outra classificação em razão da natureza das obrigações, que ora são de meio e ora são de resultado; algumas são impostas pela lei e tantas outras pelo estatuto social.¹⁸⁴

O obstáculo para a concretização da responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima, não é meramente aquele inerente à comprovação da conduta dolosa ou culposa, do nexo causal ou do dano. Existe, ainda, uma dificuldade processual, como será demonstrado a seguir, após o estudo dos deveres dos administradores, em virtude dos incentivos e custos atribuídos à companhia ou aos acionistas lesados.

Dessa forma, o desafio que se impõe ao legislador e ao intérprete da norma é, de um lado, justamente garantir a condução da atividade empresária, sem que o risco profissional inerente a esta possa paralisar os negócios sociais e tolher o livre arbítrio dos administradores na realização de seus atos de gestão; e, de outro lado, assegurar o direito do terceiro prejudicado (companhia, acionistas ou terceiros) ao ressarcimento do eventual dano que venha a sofrer, decorrente dos atos realizados pelos administradores.

Portanto, conclui-se que o instituto da responsabilidade civil no âmbito da atividade empresarial terá por principal objetivo a busca pelo equilíbrio e harmonia entre a livre realização dos atos de gestão por parte dos administradores e a garantia de reparação dos prejudicados por estes atos.

Por fim, cumpre-se aqui destacar a controvérsia existente quanto à natureza da indenização proposta, pois apesar de serem a tutela da vítima e a reparação integral do dano o foco central da responsabilidade civil, a função do instituto no que se refere à

¹⁸³ Uma distinção apontada entre ambas consiste na dualidade de suas fontes, eis que a lei seria a fonte da responsabilidade civil extracontratual e a manifestação de vontade, por sua vez, estaria a embasar a responsabilidade civil contratual. De fato, para haver as consequências do inadimplemento, é necessário que uma manifestação de vontade gere um vínculo obrigacional, enquanto que na responsabilidade extracontratual não há necessariamente relação jurídica pré-existente entre as partes. Porém, na hipótese de descumprimento de qualquer tipo de obrigação, as consequências estão previstas em lei.

¹⁸⁴ Sobre a dicotomia existente entre a responsabilidade contratual e extracontratual indica-se a leitura do primeiro capítulo da tese de doutorado de Carlos Edison Moteiro Filho. MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. *Danos extrapatrimoniais na responsabilidade civil contratual*. 257 p. Tese (Doutorado em Direito Civil). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. 2005.

responsabilização dos administradores, dada a atividade que exercem e a possibilidade de seus atos causarem danos irreversíveis à coletividade de um modo geral, pode não se restringir à imposição da obrigação de reparação do dano, e abarcar também a possibilidade de coibição de condutas ilegais ou tendentes a produzir um dano futuro.¹⁸⁵ Abre-se espaço, portanto, para a aplicação dos princípios da precaução e da prevenção.¹⁸⁶

Como foi destacado por Anderson Schreiber, e reafirmado nesta dissertação, a indenização originada pela responsabilidade civil imposta ao causador do prejuízo alegado deverá estar limitada ao valor do dano moral ou material efetivamente suportado pela vítima. Contudo, nos casos em que o risco é assumido de forma consciente pelo autor do dano, e se constata a má-fé do praticante, Schreiber admite que haja alguns casos em que se imporia exceção a essa regra, conforme se depreende de suas próprias palavras:

Todavia, pode-se argumentar que o caráter punitivo continuaria necessário naquelas hipóteses em que danos não tão graves são causados por uma conduta sistemática e maliciosa do ofensor, que a repete justamente porque a soma de todas as possíveis indenizações não supera o custo de uma mudança de postura. Assim, por exemplo, nos casos de determinadas instituições financeiras que enviam aos serviços de proteção ao crédito (SPC, SERASA etc.) nomes de todos os devedores indiscriminadamente, optando de forma voluntária por não proceder a um exame individual da situação de cada um destes devedores, muitos deles pontuais em suas obrigações. O custo operacional de uma análise assim detalhada supera o montante global das baixas indenizações usualmente concedidas às vítimas de tais erros. É também o que ocorre com certos veículos jornalísticos que, com frequência, divulgam informações duvidosas acerca das pessoas notórias, assumindo deliberadamente o ônus de agir sem a devida cautela na investigação da veracidade da notícia, pelo simples fato de que as vendas e a publicidade obtidas com aquelas bombásticas tiragens superam, em muito, eventuais indenizações. Em casos assim, em que há má-fé do ofensor e a repetição sistemática da conduta lesiva, a aplicação de uma indenização punitiva, com prévia estipulação legal que lhe fixasse os limites e parâmetros, poderia sim servir de solução.¹⁸⁷

¹⁸⁵ A doutrina começa a debater o surgimento de uma terceira fase da responsabilidade civil, a qual não olha mais para o ofensor, nem para a vítima unicamente, e sim para o futuro das relações sociais.

¹⁸⁶ Tais princípios foram introduzidos no ordenamento jurídico a partir da disciplina do Direito ambiental, quando, durante a ECO 92, no Rio de Janeiro, instituíram-se o princípio da precaução (Princípio 15 - "Com o fim de proteger o meio ambiente, o princípio da precaução deverá ser amplamente observado pelos Estados, de acordo com suas capacidades. Quando houver ameaça de danos graves ou irreversíveis, a ausência de certeza científica absoluta não será utilizada como razão para o adiamento de medidas economicamente viáveis para prevenir a degradação ambiental."), e, mais tarde, o princípio da prevenção. Os referidos princípios passaram a ser aplicados a outras áreas do Direito, inclusive na seara da teoria da Responsabilidade Civil, onde tais princípios se manifestam a partir da análise da conduta do agente para antecipar os riscos de danos graves ou irreversíveis.

¹⁸⁷ SCHREIBER, Anderson. Arbitramento do dano moral no novo código civil. In: *Revista Trimestral de Direito Civil*. Rio de Janeiro: RTDC. v. 12. out/dez 2002. p. 20-21.

Nesse sentido, Nelson Eizirik destaca, ainda, que “ao analisarmos a reponsabilidade civil dos administradores de companhias abertas, verificamos outra função importante na sua disciplina, além daquela referente à manutenção do equilíbrio nas relações privadas”.¹⁸⁸

Dessa forma, o Direito, que em muitos casos não consegue acompanhar as transformações da sociedade pelo fato de estas se darem sempre de forma célere e espontânea, se valerá de outros instrumentos que possam amenizar ou evitar a ocorrência de fatos futuros capazes de gerar danos graves ou irreversíveis. Com efeito, no ordenamento jurídico apresentam-se os princípios da precaução e da prevenção. O princípio da prevenção será aplicado aos casos em que há riscos potenciais ou abstratos, suscetíveis de provocar danos graves e irreparáveis, demandando dos gestores das companhias o cálculo exato para determinar, com base em estudos, probabilidades e exemplos passados, o alcance do risco assumido pelo ato praticado. Já o princípio da precaução abarcará as situações em que o risco do dano é evidente e conhecido pelo autor do ato; por exemplo, os limites de velocidade nas estradas. Nesses casos, o administrador da companhia teria a consciência do potencial dano que poderia decorrer do seu ato, porém, por má-fé ou por considerar tal ato como parte de sua atividade empresarial, ele assumiria o risco e a reparação dos eventuais danos causados às vítimas.

Cabe salientar que a aplicação dos princípios da prevenção e da precaução à teoria da responsabilidade civil não poderá ser feita de forma tal que inviabilize a atividade dos administradores de companhia aberta. Conforme já afirmado em diversas passagens deste trabalho, a assunção de riscos por parte dos administradores é intrínseca à atividade de gestão que estes desempenham à frente das companhias com capital aberto.

Desse modo, a responsabilidade civil ganharia novos contornos, e sua função passaria a não ser apenas a de garantir a reparação integral da vítima, limitada aos valores dos danos efetivamente suportados; como também, a depender do caso analisado, a responsabilidade civil poderia ser utilizada para prevenção ou precaução de

¹⁸⁸ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade Civil e Administrativa do Diretor de Companhia Aberta. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano XXIII, n. 56, out/dez, 1984. p. 47.

eventuais danos graves ou irreparáveis sofridos pela companhia, pelos acionistas ou por terceiros direta ou indiretamente lesados.¹⁸⁹

Essa segunda função da responsabilidade civil dos administradores, em virtude dos altos valores envolvidos, está intrinsecamente ligada à propagação dos contratos de seguro de responsabilidade civil no âmbito das sociedades empresarias, matéria amplamente debatida na doutrina nacional e internacional, a qual não será aqui explicitada pelo fato de estar fora do escopo do presente trabalho.

¹⁸⁹ O projeto de novo código comercial (PLS 487/2013) propõe, em sua redação, a possibilidade, também, da aplicação de uma indenização punitiva ao gestor da companhia, o que desvirtuaria por completo a função clássica da responsabilidade civil, conforme sustentado ao longo deste trabalho. “Art. 400. O juiz poderá condenar o empresário ao pagamento de razoável indenização punitiva, como desestímulo ao descumprimento do dever de boa-fé”.

2. OS DEVERES DE CONDUTA DOS ADMINISTRADORES

No estudo da propriedade privada ressalta-se o trabalho de Leon Duguit, no início do século XX, no qual a função social passou a fazer parte deste conceito.¹⁹⁰ Segundo o autor, os institutos jurídicos deveriam acompanhar a evolução da sociedade e as necessidades econômicas surgidas ao longo do tempo. Dessa forma, no momento em que as necessidades econômicas individuais passaram a ser também sociais, a propriedade privada individual deveria cumprir também uma função social, além da função econômica inerente ao instituto privado. Portanto, a propriedade deixou de ser entendida como coisa, objeto ou bem da vida, passando a ser compreendida como a relação jurídica entre o proprietário e a coletividade; esse aspecto representaria o direito subjetivo de propriedade. Nesse sentido, conceituou-se a propriedade como uma relação jurídica do titular com o não proprietário, na qual se impõem direitos ao titular, como também deveres, e se exige dos não proprietários o dever de abstenção.

No âmbito das sociedades empresárias, como salientado anteriormente, verifica-se, comumente, a dissociação do átomo da propriedade, de modo que nem sempre o titular da propriedade, o acionista, exerce os direitos e cumpre os deveres típicos de proprietário. Na maior parte dos casos tais direitos e deveres ficam a cargo do titular do poder de controle, poder este exercido de diferentes formas, conforme também ressaltado no primeiro capítulo desta dissertação.

A evolução do mercado de capitais no Brasil e no mundo, ao longo da última década, trouxe consigo a necessidade de se estudar com mais afinco os deveres do administrador, titular do poder controle, nos casos em que se observa a completa dissociação da propriedade e do poder de controle. Para essa forma de organização societária se deu o nome de ‘companhia com capital pulverizado’, na qual, conforme explicitado no primeiro capítulo, o poder de controle é exercido de forma gerencial.

Antes mesmo do aparecimento e difusão de semelhante modalidade de organização societária, esse tema já havia adquirido importância pelo fato de a lei societária ter concedido, ao administrador de sociedade empresária, espaço para o

¹⁹⁰ DUGUIT, Leon. *Las transformaciones del Derecho Publico y Privado*. Buenos Aires: Helista S.R.L. 1975. p. 178 e ss. Destaca-se também MORAES, José Dinis de. *A função social da propriedade e a Constituição Federal de 1988*. São Paulo: Malheiros, 1999. p. 94-97.

exercício do poder discricionário na condução dos negócios, sem determinar de forma clara e objetiva os deveres dos administradores e os limites para o exercício deste poder.

Nesse ponto, torna-se importante esclarecer que a relação existente entre a administração da companhia e a assembleia-geral se dá, em grande parte dos casos, apenas em caráter de monitoramento e orientação, não havendo, portanto, necessária subordinação ou obrigação de cumprir todas as deliberações da assembleia-geral.

Dessa forma, se torna clara a necessidade de identificar, entender e definir o conteúdo dos deveres fiduciários estabelecidos na lei societária, e posteriormente conectar tais padrões de conduta aos contornos da responsabilidade civil dos administradores de sociedades empresárias, na forma como foi apresentado anteriormente.

Editada ainda sobre a égide do Código Civil de 1916, a Lei societária repetiu alguns conceitos imprecisos e de difícil aplicação prática deste diploma legal, como nos casos de responsabilidade civil subjetiva, em que o conceito de culpa tornava-se um dos maiores desafios enfrentados pela doutrina¹⁹¹, tendo em vista que a esse conceito era atribuído apenas um caráter moral ou psicológico da conduta.

Essa prática legislativa, que deixa ao intérprete o dever de definir e conceituar o que estaria ou não dentro do escopo da norma, trouxe ao longo dos anos grande insegurança jurídica às sociedades empresárias e, principalmente, aos investidores e terceiros eventualmente lesados, além de uma infinidade de casos sem solução, pois a atividade societária, *sui generis* por definição, contrapõe a todo momento uma multiplicidade de atos e interesses.

Em decorrência dessa multiplicidade de situações e relações jurídicas, o problema do tema aqui tratado ocorre quando o administrador, agindo com todo cuidado, diligência e boa-fé, nos limites de suas atribuições e deveres dispostos em Lei ou no Estatuto Social, equivocadamente toma uma decisão que venha a causar prejuízo à sociedade empresária, a parte de seus acionistas e/ou investidores, ou à comunidade local.

¹⁹¹ MAZEAUD, H. e L. *Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle*. t. I, 3. ed., 1938, v. I, n. 380.

Nesse ponto, vale ressaltar a observação feita por Luiz Antônio de Sampaio Campos:

Os conceitos adotados pela LSA, a par de representarem comportamentos positivos e negativos, em sua maioria revestem-se de formas amplas, largas, referindo-se a padrões de conduta ou *standards*, o que confere ao intérprete e ao aplicador da lei uma certa liberdade ou largueza de interpretação. Essa liberdade, típica das cláusulas gerais e dos conceitos jurídicos indeterminados, deve, porém, ser usada de forma inteligente e cuidadosa, a manter o sistema íntegro, para não desencorajar e afastar pessoas honestas e competentes dos cargos de administradores, e também de modo a não criar um sistema que as entorpeça a ação com uma burocracia prejudicial à vida da companhia, afastando-as do risco inerente ao negócio. [...] para que também possam se amoldar a cada tipo de companhia, sejam estas abertas, fechadas, familiares, holdings, operacionais etc. [...] Essa liberdade, todavia, não deve ser usada para incorporar deveres e responsabilidades que não são razoáveis [...].¹⁹²

Nos termos da lei societária, o administrador detém poder discricionário para definição e prática de seus atos de gestão, porém o ponto que chama atenção neste trabalho está no fato de que ao praticar os deveres típicos de proprietário no exercício do poder de controle – usar, gozar ou até mesmo dispor – não o exime de também cumprir seus deveres típicos, como não poder praticar qualquer ato doloso ou culposo em desarmonia com o padrões de conduta derivados da Lei ou do Estatuto Social¹⁹³, o qual, conseqüentemente, venha a causar prejuízos a terceiros.

Os principais deveres do administrador estão expressamente previstos na Lei societária, podendo-se destacar: (i) o dever de diligência¹⁹⁴; (ii) o dever de agir dentro de suas atribuições e sem desvio do poder¹⁹⁵; (iii) o dever de cumprir os mesmos deveres para com a companhia, mesmo que eleito por grupo ou classe de acionistas, não

¹⁹² CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.087.

¹⁹³ “Os direitos e deveres da sociedade não são direitos e deveres dos sócios ou administradores; entretanto, é por meio das pessoas naturais, como órgão da sociedade, que esta se faz presente. Nesse momento, cabe acrescentar que os administradores possuem o dever de obediência ao contrato ou Estatuto Social, devendo agir nos limites do objeto social, isto é, *intra vires*. Em contraposição, se os administradores extrapolam os limites do objeto social, agem *ultra vires* (art. 158, II da Lei de Sociedades por Ações), e nos atos *intra vires* responderão por culpa ou dolo pelos prejuízos causados”. SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos administradores de S/A: business judgement rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p.107.

¹⁹⁴ Art. 153. (L. 6.404/76) 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.

¹⁹⁵ Art. 154. (L. 6.404/76) 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.

podendo se valer disso para defesa dos interesses dos acionistas que o elegeram¹⁹⁶; (iv) dever de lealdade¹⁹⁷; (v) dever de agir sem conflito de interesse¹⁹⁸; e (vi) dever de informar.¹⁹⁹

Além desses, a doutrina aponta ainda alguns deveres impostos de maneira implícita aos administradores, os quais se originam das normas gerais, dos estatutos sociais, ou até mesmo dos princípios gerais do direito societário. Na lição de Fábio Ulhoa Coelho, pertencem a essa categoria “o dever de observar os estatutos, cumprir as deliberações dos órgãos societários hierarquicamente superiores, controlar a atuação dos demais administradores, não competir com a sociedade, etc.”.²⁰⁰

Todos esses deveres, somados ao dever da boa-fé, que norteia as relações jurídicas na atualidade²⁰¹, constituem parâmetros de comportamento que se tornam decisivos para a determinação de eventual responsabilidade civil dos administradores, tendo em vista que, como anteriormente analisado, o legislador, seguindo a lógica do Código Civil de 1916, determinou que a responsabilidade civil do administrador de

¹⁹⁶ Art. 154. (L. 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. [...].

¹⁹⁷ Art. 155. (L. 6.404/76) O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: 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. [...].

¹⁹⁸ Art. 156. (L. 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. [...].

¹⁹⁹ Art. 157. (L. 6.404/76) 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. (Vide Lei nº 12.838, de 2013) [...]. Nesse sentido, acrescenta-se a lição da Instrução 358 de 2002 que regula a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante e negociação de valores mobiliários de emissão de companhias abertas por acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas.

²⁰⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2003. p. 241.

²⁰¹ Sobre o tema indica-se a leitura de: CASTRO, José Roberto de. *Boa-fé objetiva: posição atual no ordenamento jurídico e perspectivas de sua aplicação nas relações contratuais*. Disponível em: <<http://www.jcadvocacia.com/index2.htm?categoria=2&cont=publicacoes&publicacao=8>>.

NEGREIROS, Teresa Paiva de Abreu Trigo de. *Fundamentos para uma interpretação constitucional do princípio da boa-fé*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 117. TEPEDINO, Gustavo; SCHREIBER, Anderson. A Boa-Fé Objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no Novo Código Civil. In: TEPEDINO, Gustavo (Org.) *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005; p. 29-44. MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999. CORDEIRO, Antônio Manuel da Rocha e Menezes. *Da Boa-fé no Direito Civil*. Coimbra: Almedina, 2001. KONDER, Carlos Nelson. Boa-fé objetiva, violação positiva do contrato e prescrição: repercussões práticas da contratualização dos deveres anexos no julgamento do REsp 1276311. *Revista Trimestral de Direito Civil*, v. 50, 2012. p. 217-236.

sociedade anônima fosse subjetiva, restando à vítima do dano provar a culpa ou dolo do ofensor.

O presente trabalho restringe-se a abordar os deveres dos administradores considerados *standards*, ou seja, aqueles que propõem um “modelo ou a combinação de elementos aceitos como corretos ou perfeitos pelo homem médio, sob determinadas circunstâncias”.²⁰² Dessa forma, destaca-se o dever de diligência, o dever de lealdade, o dever de evitar situações de conflito de interesses e o dever de informar.²⁰³

Segundo Modesto Carvalhosa ‘deveres *standards*’ seriam aqueles que se revestiriam:

[...] de caráter enunciativos quanto às possíveis formas de inobservância de obrigações de natureza legal por parte dos administradores. Tais *standards* remetem a doutrina e a jurisprudência à configuração das práticas que se inserem nos conceitos legais enunciativos dos abusos, por omissão ou ação, praticados pelos administradores na condução dos negócios sociais.²⁰⁴

O dever de diligência talvez seja o mais importante dentre todos os deveres dispostos na lei societária, pois estabelece o padrão de conduta que o administrador deve empregar no desempenho de suas atribuições, “*o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios*”.

Tal dever impõe ao administrador uma diligência extraordinária, e não apenas capacitações técnicas e profissionais específicas. A finalidade desse ‘dever’ é impedir que os administradores conduzam os negócios sociais em desarmonia com os interesses da sociedade empresária, de seus acionistas, investidores e até mesmo da comunidade local, pois, como visto, a sociedade empresária (propriedade) não é uma coisa ou objeto isolado, e sim uma relação jurídica entre o proprietário (titular do poder de controle) e a coletividade, o que dá aqui, neste ponto, sentido à noção de função social da propriedade/empresa no âmbito do exercício do poder de controle.

Dessa forma, assim como a boa-fé objetiva nas relações privadas, o dever de diligência pode ser entendido como um *standard* comportamental dos administradores.

²⁰² PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 34.

²⁰³ O projeto de novo código comercial (PLS 487/13), que trata das hipóteses de sociedades limitadas (arts. 260 a 262), regrediu ao tratar dos deveres dos administradores. De forma contrária ao aqui defendido, o Projeto reduziu o número de deveres impostos aos administradores no exercício de suas atividades, resumindo todos os deveres tratados neste trabalho ao dever geral de diligência.

²⁰⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. ed. rev. e atual. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2003. p. 157.

Não obstante esse aspecto, a lei societária não definiu nenhum tipo de conteúdo para o dever de diligência, apenas um padrão de comportamento genérico esperado, o qual, um pouco além do tradicional *bonus pater familias*, exige do administrador a diligência própria de profissional.

A doutrina e a jurisprudência, buscando objetivar os critérios necessários para apurar uma possível responsabilidade civil do administrador, apontaram algumas questões para auxiliar a definição do padrão de conduta esperado, devendo-se em qualquer caso, portanto, analisar (i) o tipo de atividade exercida, bem como a sua amplitude e relevância; (ii) os recursos disponíveis para o exercício da gestão; (iii) o momento e as circunstâncias em que a decisão foi tomada; (iv) a realidade da época em que a decisão foi tomada; (v) os fundamentos da conduta, não importando o mérito da decisão de gestão²⁰⁵; e, ainda, (iv) outras particularidades, incluindo atributos individuais dos administradores que motivaram a tomada de decisão.

Os deveres de diligência (cuidado) e de lealdade são os principais deveres a serem observados pelos administradores no exercício de suas atividades. Tanto é verdade que a lei societária inicia a seção IV (Deveres e Responsabilidades) com o dever de diligência proclamado no art. 153 e, logo em seguida, trata do dever de lealdade, conforme disposto no art. 155. Os demais deveres, como o dever de informar e a vedação a execução de atos em conflito de interesses com a companhia, são entendidos como desdobramentos dos deveres de cuidado e lealdade, respectivamente, conforme será demonstrado a seguir.

No presente trabalho, acompanhando o que vem ocorrendo na jurisprudência americana, o dever de boa-fé estará dissociado dos deveres de cuidado e lealdade, sendo

²⁰⁵ Conforme será estudado adiante, a *business judgement rule* no direito norte-americano privilegiou a análise de mérito do administrador, permitindo que a decisão judicial se ativesse apenas às questões formais. No Brasil, a *business judgement rule* foi aplicada pela primeira vez em 2006, no voto do ex-diretor da CVM, Pedro Oliva Marcílio de Souza – “para evitar os efeitos prejudiciais da revisão judicial, o Poder Judiciário Americano criou a chamada ‘regra da decisão negocial’, segundo a qual, desde que alguns cuidados sejam observados, o Poder Judiciário não irá rever o mérito da decisão negocial em razão do dever de diligência. A proteção especial garantida pela regra da decisão negocial também tem por intenção encorajar os administradores a servir à companhia, garantindo-lhes um tratamento justo, que limita a possibilidade de revisão judicial e decisões negociais privadas (e que possa impor responsabilidade aos administradores), uma vez que a possibilidade de revisão *ex post* pelo Poder Judiciário aumenta significativamente o risco a que o administrador fica exposto, podendo fazer com que ele deixe de tomar decisões mais arriscadas, inovadoras e criativas (que podem trazer muitos benefícios à companhia), apenas para evitar o risco de revisão judicial posterior”. (CVM, Proc. no RJ-1443/2005, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcilio de Souza, v.u., j. 21-3-2006).

entendido como um padrão de conduta autônomo a ser adotado pelo administrador, conforme será demonstrado a seguir.

No primeiro capítulo desta dissertação constatou-se que o legislador, ao normatizar a responsabilidade dos administradores de companhia aberta, adotou tanto o critério sintético, segundo o qual a norma se limitaria a descrever de forma genérica e abstrata os deveres dos administradores através de cláusulas gerais (p.ex. a cláusula de geral do dever de diligência do administrador) – quanto também o critério analítico, em que se definiria um rol taxativo de direitos e deveres impostos aos gestores de companhias com capital aberto, para garantir o regular exercício de suas atividades e assegurar a reparação por eventuais danos causados.

A função de administração do patrimônio alheio (*fiducia cum amico*) pode ser identificada nas atividades do *trustee* ou do administrador de sociedade anônima, exercendo cada um deles os deveres que a lei ou a prática lhes impõem. Luiz Antônio Sampaio Campos afirma que “o conceito de dever fiduciário varia conforme o tipo de atividade”²⁰⁶, de modo que, apesar de ambos atenderem a uma função de gestão de patrimônio alheio, os deveres fiduciários do *trustee* e do administrador de sociedade anônima são completamente diferentes: enquanto o *trustee* tem o dever de mera preservação e manutenção do patrimônio que lhe foi confiado, não sendo objetivo do *trust* a especulação ou a tomada de riscos financeiros; do administrador de sociedade anônima se espera que corra riscos, uma vez que deve procurar maximizar os lucros da companhia e conseqüentemente, o retorno financeiro para os acionistas.²⁰⁷

Luiz Antônio Sampaio Campos esclarece a necessidade da tomada de riscos por parte dos administradores de sociedade anônima:

A companhia é uma técnica organizacional própria da atividade de risco e do mundo capitalista, e como tal deve ser reconhecida e tratada. As pessoas investem na companhia, sabedoras de que estão a se envolver em atividade de risco. O risco é sempre inerente ao mundo dos negócios, em geral, e ao mundo das companhias, em particular, e não foi por outra razão que o êxito da sociedade anônima está diretamente relacionado à limitação da responsabilidade dos acionistas.²⁰⁸

²⁰⁶ CAMPOS, Luiz Antônio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 1.089.

²⁰⁷ SILVA, Alexandre Couto. *A responsabilidade dos administradores de SA – Business judgment rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p. 11.

²⁰⁸ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 1.092.

Ressaltam-se, portanto, duas características essenciais a qualquer relação fiduciária: uma posição de poder conferida a uma das partes sobre o patrimônio alheio e a confiança que se deposita no fiduciário (administrador).²⁰⁹

O fato de a lei societária não oferecer parâmetros objetivos, sobre os quais, diante de escolhas arriscadas, seriam esperados dos administradores os comportamentos socialmente e economicamente racionais (o que seria mesmo impossível) capazes de, assim, concretizar o dever de diligência imposto pela lei aos administradores – requer do intérprete o esforço de observar a conduta do administrador e determinar se o dano sofrido pela companhia, acionista ou terceiro, possivelmente afetado pelo ato, é de responsabilidade ou não do administrador.

Além disso, conforme abordado anteriormente quando se tratou dos interesses da companhia, a necessidade de se atender a diferentes interesses de forma simultânea e, em muitos casos, em situações conflitantes, por exemplo, a decisão de se auferir maiores lucros no ano ou de investir na construção de novo parque industrial, faz com que seja necessária a análise de outras variáveis no momento em que se define a culpa, o nexo e o dano, para fins de concretização da responsabilidade civil.

2.1. Dever de diligência (Cuidado)

A lei societária impôs, em seu art. 153, que o administrador cuidasse dos negócios sociais com o mesmo “*cuidado e diligência que todo homem probo empregaria em negócio próprio*”, não podendo ser responsabilizado por erro de julgamento em virtude de ato regular de gestão, quando feito dentro dos limites de suas atribuições ou poderes dispostos por lei ou pelo estatuto social, com autorização dos acionistas e de boa-fé.

Conforme mencionado acima, o legislador não definiu um rol taxativo dos deveres de cuidado que os administradores deveriam observar, na condução de suas atividades, a fim de evitar qualquer tipo de responsabilidade por eventual dano que

²⁰⁹ SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 46.

pudesse decorrer de seus atos. Essa postura do legislador é compreensível, tendo em vista que seria muito complicado elaborar um conjunto de deveres que fossem aplicáveis a todo e qualquer tipo de atividade; tal atitude do legislador demonstrar-se-ia muito rígida para algumas atividades e demasiadamente simples para outras.²¹⁰

O art. 153 da lei societária qualifica o dever de diligência e o remete ao conceito de *bonus pater familias*, o qual, no contexto societário, não faria sentido, haja vista a necessidade de os administradores assumirem riscos com o propósito de desenvolver a atividade econômica e auferir lucros.²¹¹ Tradicionalmente, o *bonus pater familias* expressa a atitude de um homem conservador, incompatível com a realidade empresarial, na qual a concorrência requer dos administradores a execução de políticas de investimentos mais ousadas do que as que seriam esperadas de um indivíduo mantenedor do *status quo*.²¹²

Nesse sentido, destaca-se o posicionamento do ex-diretor da CVM, Alessandro Bordel, em voto proferido no PAS 18/08:

O padrão para o dever de diligência de administradores de companhias abertas não é o do *pater familias* e sim do administrador profissional competente, que visa à consecução do objeto social, com a obtenção de lucros para a companhia. Nesse ponto o administrador pode tomar riscos, evidentemente. São decisões que afetam o dia a dia de qualquer companhia. Mas, por outro lado, deve atentar-se às regras que foram estabelecidas para a gestão dos negócios e, especialmente, para a tomada de riscos.²¹³ [Grifo nosso].

Da lição de Nelson Eizirik, extrai-se a mesma conclusão:

Na realidade, a figura do *bonus pater familias* está associada à preservação do patrimônio da entidade familiar, enquanto que a atuação do administrador sempre deve ser dirigida à consecução do objeto social, visando à obtenção

²¹⁰ CAMPOS, Luiz Antônio Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das Companhias*. v. 1, Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2009, p. 1.101.

²¹¹ Na Itália, até 2003, o dever de diligência dos administradores era remetido à diligência do mandatário (CC it., art. 2.392, 1ª parte (antes da reforma): “*Responsabilità verso la società. Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dall’atto costitutivo con la diligenza del mandatário [...]*”). Responsabilidade *versus* sociedade. Os administradores devem cumprir os deveres a eles impostos pela lei e pelo ato constitutivo com a diligência do mandatário. (Tradução livre). Atualmente, o código italiano confere ao administrador “*diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle loro specifiche competenze* (art. 2.392 cc, it.)” “diligência exigida da natureza do encargo e da sua específica competência” (Tradução livre). Em Portugal, da mesma forma que no Brasil, exige-se do administrador a diligência “de um gestor criterioso e ordenando (CSC, art. 64)”.

²¹² “[...] a gestão do *bonus pater familias* é mais conservadora e inversora do patrimônio, visa mais à prudência do que à informação e impede tratar o patrimônio com uma visão empresarial”. A atividade exercida pelo administrador seria “[...] um plus acrescido à figura do *bonus pater familias*, diante da especificidade do mundo negocial”. RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 214 e 215.

²¹³ Voto do Diretor-Relator Alessandro Broedel Lopes proferido no âmbito do julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 18/08 em 14/12/2010.

de lucros, já que é da essência da sociedade anônima a finalidade lucrativa. Em outras palavras, o bom pai de família deve procurar manter o patrimônio e o administrador deve buscar multiplicá-lo²¹⁴. [Grifo nosso].

Luiz Antônio de Sampaio Campos observa interessante dualidade nos padrões de conduta do ‘bom’ pai de família em relação ao ‘bom’ homem de negócios:

Trata-se de um padrão que, a um só tempo, é de um lado, mais rigoroso, porque exige a aptidão para o comércio e, de outro, mais flexível, porque reconhece a realidade na qual se insere totalmente o risco inerente à atividade empresarial.²¹⁵

Dessa forma, diante da complexidade das relações empresariais, interpreta-se o conceito de ‘bom pai de família’, como o ‘bom homem de negócios’ que deve possuir as atribuições técnicas necessárias para exercer sua atividade.²¹⁶ “A atividade empresarial é um *plus* acrescido à figura do *bonus pater familias*, diante da especificidade do mundo negocial”.²¹⁷

Neste sentido destaca-se, a Lei alemã (*AktG*) de 1965, que determina, em seu art. 93, que “os membros da direção devem dar à sua gestão os cuidados de um administrador competente e consciencioso”.

Assim, espera-se que os administradores não cometam graves erros de julgamento; porém, na medida em que tenham empregado o cuidado e a diligência de um administrador de empresas competente, não podem ser responsabilizados pelo insucesso do empreendimento.

Essa discussão não se demonstra relevante, quando o objetivo é definir os padrões de conduta que vinculam o administrador diligente. Todavia, é fundamental para constatar que a dificuldade em determinar tais condutas não decorre do padrão de conduta em si, sugerido pelo legislador, e sim da aplicação desse *standard* aos casos

²¹⁴ EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 426.

²¹⁵ CAMPOS, Luiz Antônio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.100.

²¹⁶ “Prendendo-se a uma elevada generalização, tanto o *bonus pater familias* quanto o *reasonable man* tornam-se inúteis à avaliação das novas situações concretas em sua rica multiplicidade. A definição de um padrão único de diligência parece, de todo, incompatível com uma realidade complexa e plural, como a que caracteriza as sociedades contemporâneas. Daí verificar-se, por toda parte, um fenômeno que se poderia designar como fragmentação do modelo de conduta, ou seja, a utilização de parâmetros de comportamento específicos e diferenciados para as mais diversas situações”. SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 40.

²¹⁷ RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 215.

concretos, ou seja, independentemente da atividade exercida pela companhia, qual seria o comportamento esperado do administrador?²¹⁸

Nos termos do art. 154 da lei societária, o administrador deve exercer suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, "satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa". Além disso, os administradores devem, conduzir os negócios da companhia tendo sempre em vista os interesses sociais.

O referido dispositivo da lei societária concretiza, conforme exposto anteriormente, um dos princípios fundamentais do direito societário, qual seja a prevalência do interesse social nas atividades dos administradores e, também, dos acionistas.

Com efeito, os administradores devem atuar sempre dentro dos limites do objeto social, no intuito de atender ao interesse social, e não aos seus próprios, de seus eleitores ou de terceiros.

Conforme redação do mesmo dispositivo, a legislação societária determinou, ainda, que o exercício das atividades do administrador cumprisse as exigências do bem público e da função social da empresa, ou seja, devem ser considerados não apenas os interesses dos acionistas da sociedade anônima, como também os da coletividade, uma vez que a lei impôs uma atuação dos administradores com o objetivo de atender à função social da empresa.

Nesse sentido, a lei societária, em seu art. 154, § 2º, "a", vedou ao administrador a prática de atos de liberalidade – aqueles que, embora onerosos para a sociedade, não lhe trazem qualquer retorno lucrativo. Por atos de liberalidade entende-se os que diminuem, de qualquer sorte, o patrimônio social da companhia, sem que tragam para esta nenhum benefício ou vantagem de ordem econômica.²¹⁹

Dessa forma, haverá liberalidade, quando parcela do patrimônio da sociedade for conferida indevidamente a terceiros, sem contrapartida equitativa para a companhia.

Justifica-se a proibição da prática de atos de liberalidade, como salientam Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, na medida em que "a

²¹⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 125.

²¹⁹ Conforme a lição de MENEZES, José Alberto Bastos de. Os atos de liberalidade nas sociedades anônimas. In: *Revista de Direito Mercantil*, n. 11, 1973. p. 53-55.

sociedade anônima tem, por definição legal, natureza mercantil, sendo o seu patrimônio dedicado exclusivamente à atividade negocial. Impossível, assim, desfalcá-lo sem compensação compatível com sua finalidade essencialmente lucrativa”.²²⁰

Como a sociedade anônima tem, por definição legal, o intuito lucrativo, não se compreende que ela possa realizar atos que não visem alcançar tal objetivo.

Ressalta Fran Martins, ademais, que:

[...] pertencendo o patrimônio à sociedade, aos administradores compete apenas gerir esse patrimônio, não dissipá-lo a seu bel-prazer, com naturais prejuízos para os acionistas, em benefício de quem a sociedade realiza as suas atividades.²²¹

A vedação da prática de atos de mera liberalidade, porém, não é absoluta, uma vez que as sociedades, regularmente, praticam doações de pequena monta, com finalidades filantrópicas ou caritativas. Por esse motivo, ao contrário do que ocorria no regime jurídico anterior, permitiu-se a realização de atos gratuitos razoáveis, nas situações previstas no §4º do art. 154 da lei societária.

Isso significa que a proibição poderá ser afastada, por deliberação do conselho de administração ou da diretoria, quando se tratar de liberalidade razoável, que consiste não apenas naquela de pequeno valor, como também na que tenha como beneficiários, por exemplo, os empregados (assistência médica, alimentar, educacional, etc.) ou a comunidade de que participe a companhia (auxílio em empreendimentos culturais, artísticos, assistenciais, etc.), tendo em vista as suas responsabilidades sociais. Cabe ressaltar que a prática de tais atos não só é permitida, como também pode trazer benefícios fiscais para a companhia.²²²

Presume-se que da prática de atos gratuitos razoáveis advenham benefícios indiretos para companhia, além de alguns direitos (p. ex. benefícios fiscais), uma vez que esta estará atuando em prol da comunidade e, em consequência, cumprindo a sua função social.

Além dessas hipóteses de atos gratuitos razoáveis, que encontram justificativa tanto na sua extensão quanto na sua finalidade, e não afetam o patrimônio social,

²²⁰ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979. v. 2. p. 472.

²²¹ MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das S.A.* 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, v. 2. 1985. p. 373.

²²² As companhias poderão obter isenções fiscais concedidas pelos Municípios, Estados ou Governo Federal com o objetivo de incentivar a prática de determinadas ações que beneficiem toda a sociedade.

constituem atos de liberalidade de que os administradores devem se privar, entre outros, a renúncia imotivada de direitos; o oferecimento de garantias em favor de terceiros; a distribuição de dividendos antecipados, isto é, com base em lucros futuros.

Dessa forma, conclui-se que, por representar a possibilidade de diminuição do patrimônio social, a outorga de hipoteca para garantir obrigação de terceiro constitui ato de liberalidade. Trata-se, portanto, de ato contrário ao interesse social, praticado pelo administrador, o qual caracteriza desvio de poder, previsto no artigo 154, § 2º da lei societária. A interpretação será similar, se o terceiro pertencer ao mesmo grupo econômico, tendo em vista que o administrador não poderá prestar uma garantia, sem poderes para tal. Ressalta-se que, nesses casos, o terceiro de boa-fé não seria prejudicado, pois, diante da aplicação da teoria da aparência²²³, a companhia arcaria com eventuais prejuízos. Contudo, posteriormente, o administrador poderia ser diretamente responsabilizado pela companhia, por meio da utilização da teoria *ultra vires*.

No tema relativo ao dever de diligência dos administradores, Marcelo von Adamek inicia sua exposição propondo que a diligência esperada do administrador não seria outra senão a ordinária, sem contornos de excepcionalidade, desde que exercida de maneira profissional, conforme determina a lei societária (art. 152²²⁴). É evidente que o comportamento esperado do administrador sofrerá influência direta de aspectos internos e externos, como a natureza da atividade exercida (objeto social, dimensão, organização societária, setor econômico da atividade, etc.); a quantidade de informações a que o administrador tem acesso; o contexto, o momento e o lugar no qual a decisão foi tomada²²⁵; o ambiente econômico do país; além de fatores individuais do próprio administrador, como sua capacidade técnica, por quem ele foi eleito para o cargo, etc.²²⁶

²²³ A teoria da aparência apresenta alguns requisitos, como: um elemento oculto (ausência da mandato), um elemento visível (aparência de mandato) e um elemento psicológico (a boa-fé que se traduz na ignorância da realidade pelo terceiro de boa-fé).

²²⁴ Art. 152. (L. 6.404/76) A assembleia-geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado. (Grifo nosso).

²²⁵ “[...] a falta deve ser apreciada considerando o contexto existente no momento em que ela tenha sido cometida. Do contrário, iriam-se oprimir os administradores sob a força de uma perspectiva retroativa, suscitada pelo conhecimento da catástrofe final”. GUYON, Yves, *apud* ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 202.

²²⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 127.

Nas palavras de Yves Guyon:

[...] não se deve exigir a mesma diligência do administrador de uma sociedade anônima de dimensão familiar e do presidente do conselho de administração de uma sociedade cotada em bolsa. Não se pode demandar a mesma qualificação de um gestor profissional e de um empregado não qualificado que faça parte, nessa qualidade, de um conselho de administração.²²⁷

Para aferir a diligência do administrador, adotam-se basicamente dois critérios: subjetivo e objetivo. A partir do critério subjetivo será auferida a culpabilidade do administrador diante do fato danoso, ou seja, se ele agiu com dolo ou com culpa, além de buscar compreender se o administrador atuou com a racionalidade esperada, diante dos possíveis danos.

No que se refere ao critério objetivo, verifica-se o cumprimento das leis, do estatuto social, das normas de conduta, dos deveres anexos, destacando-se dentre estes últimos a boa-fé, bem como os usos e costumes típicos do ambiente empresarial.

Logo, a análise casuística será fundamental para determinar a responsabilidade do administrador de sociedade anônima, além de se exigir, minimamente, o cumprimento dos deveres correlatos ao dever de diligência, como: (i) o dever de informar-se e qualificar-se; (ii) o dever de participar; (iii) o dever de vigiar; (iv) o dever de investigar; (v) o dever de intervir; e (vi) o dever de não cometer erros graves.

Além do cumprimento dos deveres estabelecidos em lei e das normas específicas de cada atividade econômica desenvolvida, toda sociedade anônima deve adotar um código de conduta interno, que abranja os conselheiros de administração, os diretores, os funcionários, e todos os demais que se relacionam de alguma maneira com a administração da companhia. Esse código, adotando as políticas de boas práticas de governança corporativa, deve ser elaborado pelos próprios administradores, e aprovado em assembleia geral pelos acionistas. No Código de Conduta estarão presentes princípios de transparência, gestão democrática e equidade. Estabelecidos, em linhas gerais, os padrões de conduta que deverão ser adotados por todos os administradores da sociedade anônima, refletindo sempre a cultura e a natureza da atividade desenvolvida, o Código de Conduta deveria dispor também de recursos para que as denúncias de irregularidades ou eventuais conflitos éticos pudessem ser solucionados.

²²⁷ GUYON, Yves. *apud* ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 502.

2.1.1. Dever de informar-se e qualificar-se

O dever de obter informações adequadas para auxiliar a tomada de decisão representa, seguramente, um dos deveres mais importantes para concretização do dever de cuidado dos administradores. Entende-se que “o dever de diligência exige que o administrador deva estar munido das informações necessárias [...], em especial, aquelas relevantes e razoavelmente disponíveis”.²²⁸

Com efeito, o administrador deve buscar todas as informações necessárias para auxiliá-lo no processo de tomada de decisão. Dentre as informações necessárias, destaca-se a situação econômica da companhia, os livros contábeis, os relatórios de auditoria, as análises de risco das operações e os demais documentos pertinentes ao assunto a ser decidido pelo administrador.

Como exemplo da importância do dever de informação para a tomada de decisão do administrador, cita-se o caso *Smith v. Van Gorkom*²²⁹, no qual o Tribunal entendeu que:

*[...] the determination of whether a business judgment in an informed one turns on whether the directors have informed themselves prior to making a business decision of all material information reasonably available to them.*²³⁰

A obtenção de informações adicionais para fundamentar as decisões empresariais deve ser ponderada com o custo financeiro para a produção destas informações, bem como com o risco de a demora ocasionar a perda de uma oportunidade comercial por parte do administrador.²³¹

Ressalta-se que o administrador poderá confiar nas informações dadas por terceiros, porém exige-se que tenha capacidade técnica para analisar de maneira crítica as informações recebidas.

²²⁸ RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 226 - 227.

²²⁹ 488 A.2d 858 (Del. 1985).

²³⁰ “[...] o fator determinante para que uma decisão de negócio seja informada é verificar se os diretores buscaram todas as informações que estejam, de uma forma razoável, a sua disposição previamente a tomada de decisão”. (Tradução livre).

²³¹ PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 111.

O art. 153 da lei societária não exigiu do administrador qualquer tipo de habilitação técnica para exercício do cargo. Essa crítica se concentra no fato de “o legislador [ter] desconsiderado as exigências de competência, formação teórica e experiência profissional exigidas atualmente de todo administrador de empresa”.²³²

No entanto, o administrador diligente deve informar-se e qualificar-se tecnicamente para o exercício de suas funções, pois a capacidade técnica lhe permitirá tomar decisões de maneira racional e refletida. O conhecimento da atividade social e a habilitação profissional requerida para o exercício do cargo diminuirão a probabilidade da ocorrência de danos derivados dos atos de gestão.²³³ A assunção da função, sem que haja capacidade para tal²³⁴, não isentará o administrador da responsabilidade civil por violar a boa-fé que dele se espera no exercício da função.²³⁵

Dessa forma, o administrador que não dispõe de experiência profissional e habilitação técnica para ocupar o cargo, ou não apresenta propensão a adquirir conhecimentos para tal, não deve aceitar a função que lhe foi ofertada, ou se já tiver aceitado, deve renunciar ao cargo.²³⁶

Conforme a lição de Modesto Carvalhosa

É necessário que se acrescente a competência profissional específica, traduzida por escolaridade ou experiência e, se possível, ambas. O próprio art. 152 expressamente estabelece esses requisitos, ao falar em competência, reputação profissional e tempo de dedicação às suas funções.²³⁷

Ainda no campo do dever informar, o administrador, para que não seja responsabilizado solidariamente pelos atos de outros administradores em exercício ou anteriores à atual gestão, deverá comunicar aos demais órgãos da sociedade,

²³² ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 123.

²³³ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011. v. II. p. 353.

²³⁴ “[...] o administrador não tem [...] o dever de ser perito, mas apenas o dever de ser diligente e de obter os conhecimentos necessários ao correto desempenho do seu cargo”. SIMÕES, Paula Cristina Raposo Rodrigues Cabriz. *Os deveres de diligência e de lealdade dos administradores das sociedades anônimas*. 1998. Dissertação (Mestrado em Direito – Ciências Jurídico-comerciais) – Universidade Católica Portuguesa, Lisboa, 1998.

²³⁵ RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 223.

²³⁶ “Se ao *bonus pater familias*, frustrado na condução da prole, não se autorizaria a renúncia de seu dever paterno, ao administrador, que recolhe os resultados negativos ou medíocres da gestão/ representação, recomendar-se-ia enfaticamente a renúncia, ainda que seu mandato tenha sido confirmado (ou não tenha sido revogado) pelo órgão que tenha poder para tanto”. CARMO, Eduardo de Sousa. *Relações jurídicas na administração da S.A.* Rio de Janeiro: Aide, 1988. p. 121.

²³⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 3. ed. rev. e atual. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2003. p. 266.

particularmente ao Conselho Fiscal e à Assembleia Geral, todo ato ilícito de que tiver conhecimento, sob pena de ser responsabilizado solidariamente. Nesse sentido, adota-se a lição de Adriano Castello Branco:

O § 1º do art. 158 da Lei das S.A. prevê a solidariedade do administrador por falta de comunicação de um ato ilícito por ele conhecido – abuso de poder ou de violação da lei ou do estatuto – praticado por outro administrador ao tempo ou anteriormente a sua gestão. [...] Essa obrigação de comunicar abrange os atos e fatos da administração em exercício, assim como das anteriores e se fundamenta nos deveres de lealdade e diligência dos administradores (art. 155 da Lei das S.A.). [...] Tais comandos impedem a omissão no exercício e proteção dos direitos da companhia. Logo, o dever de informar deve ser manifestado de forma inequívoca, notadamente perante o Conselho Fiscal (se instalado) ou a Assembleia Geral da companhia, noticiando qual quer ato irregular que possa prejudicar a companhia. [...] Portanto, como já mencionado, o administrador em exercício deve consignar em ata de reunião do órgão colegiado ou cientificar os órgãos da administração, o Conselho Fiscal e/ou à Assembleia Geral acerca do conhecimento de quaisquer atos ilícitos, inclusive, mas não limitados, àqueles que precedam a sua gestão. Agindo assim estará isento de responsabilidade solidária, nos termos do § 1º do art. 158 da Lei das S.A. Vale reiterar que não basta o registro formal da divergência do administrador em relação ao ato que entende ilegal. [...] É necessário o cumprimento do requisito temporal para que se exima de responsabilidade (ou seja, uma manifestação imediata quanto ao fato descoberto e objeto da denúncia), entendimento este que possui, inclusive, respaldo jurisprudencial. De acordo como §2º do art. 158 da Lei das S.A., pode-se constatar a solidariedade entre os administradores pelos prejuízos causa dos pelo descumprimento dos deveres legalmente impostos para assegurar o funcionamento normal da sociedade²³⁸.

Para a efetivação do dever de informar dos administradores, além das recomendações legais, adotam-se políticas de governança corporativa, que podem ser entendidas como medidas administrativas facultadas às companhias com objetivo de propiciar maior eficiência econômica da sociedade empresária e ganho para todos os participantes da sociedade anônima.

Adalberto Simão Filho entende que:

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 corporis*, entre acionistas e com o mercado, lastreando-se tal conduta em princípios éticos aceitos como ideais pelos praticantes.²³⁹

Dessa forma, as políticas de governança corporativa têm como fim a conversão dos deveres em recomendações objetivas, alinhando os interesses da companhia, dos

²³⁸ BRANCO, Adriano Castello, *O Conselho de Administração nas Sociedades Anônimas*, 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2009, pp. 153-157.

²³⁹ SIMÃO FILHO, Adalberto. *Nova empresarialidade - uma visão reflexa da ética na atividade empresarial no contexto da gestão e da sociedade de informação*. 2012, 103 p. Tese (Doutorado em Direito das Relações Sociais.) – PUC - SP. São Paulo, 2012.

acionistas e de terceiros em geral – empregados, credores e clientes, com o objetivo de preservar e otimizar a atividade econômica, além de garantir aos potenciais lesados a diminuição da ocorrência de danos provenientes dos atos de gestão da administração.²⁴⁰ De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, os princípios fundamentais que regem as políticas de governança corporativa são: transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa, todos estes com o objetivo final de diminuir a assimetria de informações entre a gestão e os acionistas, legítimos proprietários da sociedade anônima, evitando, via de consequência, eventuais danos decorrentes dos atos dos administradores.²⁴¹

Conclui-se, portanto, que a prática de governança corporativa tem como principal finalidade permitir que a gestão seja feita como maior eficiência, garantindo que a sociedade empresária atinja o seu fim de forma mais efetiva. Desse modo, tais práticas exigirão que os administradores atuem de maneira mais transparente, de boa-fé e com as devidas lealdade e diligência que exige a atividade que exercem.

Uma das formas de concretizar o dever de informação dos administradores de sociedade anônima poderá se dar pela criação, por parte da sociedade empresária, de uma política institucional de divulgação de informações. Essa política deverá requerer dos administradores a ampla divulgação de informações, não apenas as requeridas por lei ou regulamento, como também as informações adicionais que permitam aos acionistas ou terceiros avaliarem as reais condições da companhia e a pertinência dos atos exarados pelos administradores à frente da gestão da companhia. Essa divulgação deverá ser realizada sempre de maneira completa, objetiva, tempestiva e igualitária.

Como se sabe, é direito do acionista receber todas as informações relativas a gestão operacional, políticas de governança e informações contábeis elaboradas pela sociedade anônima, ressalvadas as hipóteses de exceção legal. No que se refere aos terceiros interessados ou afetados por determinado ato proferido pelo administrador, recomenda-se que a companhia também adote uma política de divulgação de

²⁴⁰ Manual de Governança do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC.

²⁴¹ Apesar de não constituir objeto deste trabalho, cabe destacar que está sendo questionadas uma série de práticas societárias, atualmente legais, que dificultam a atribuição de maior transparência aos atos dos administradores e acionistas. Como exemplo, identifica-se a existência de ações sem direito de voto, ou de ações que também fiquem privadas de participar dos lucros, direito do acionista e principal objetivo da sociedade empresária.

informações devidamente auditadas, mesmo quando não há obrigatoriedade disposta em lei, disponibilizando por meio de *websites* o seu relatório anual, que inclui, por exemplo, as demonstrações financeiras e os relatórios socioambientais.

Nessa política de divulgação de informações, é recomendável que os administradores contratem uma auditoria externa para análise das demonstrações financeiras, verificando se estas refletem de maneira adequada a realidade econômico-financeira da sociedade anônima. O parecer da auditoria trará maior credibilidade às informações apresentadas pelos administradores. Como parte integrante do trabalho desses auditores inclui-se, ainda, uma avaliação global dos procedimentos internos de controle adotados pela administração da sociedade. Ao final do trabalho, o auditor independente emitirá um parecer com recomendações de melhorias que devem ser adotadas pelos administradores.

Para que essa auditoria tenha credibilidade no mercado é necessário que haja total independência com relação à sociedade auditada. Dessa forma, é recomendável que não haja nenhum vínculo entre os administradores da sociedade e qualquer funcionário da auditoria independente contratada para realizar o trabalho.

2.1.2. Dever de participar

Os deveres de informar-se e qualificar-se estão intimamente ligados ao dever de participar. O administrador diligente, que pretende obter informações sobre a rotina da sociedade e se inteirar sobre as diversas situações em que terá de decidir, deverá participar das reuniões de diretoria ou de conselho durante o exercício do cargo. As ausências injustificadas configuram a responsabilidade dos administradores perante a sociedade e os acionistas.

Nesse tema, demonstra-se relevante a diferenciação entre administradores executivos e não executivos, pois se exigirá maior participação e competência técnica dos administradores eleitos para o exercício de atividades específicas – por exemplo, o diretor financeiro, que necessita ter conhecimentos técnicos suficientes para permitir-lhe analisar as demonstrações financeiras da companhia.

A participação do administrador no conselho de administração ou na diretoria de uma sociedade anônima exigirá dele não apenas o cumprimento dos deveres fiduciários de diligência, lealdade e informação, estabelecidos pela lei societária, como também a responsabilidade por todas as partes que participam, de alguma forma, da sociedade, devendo o administrador se comprometer através da participação efetiva nas reuniões e deliberações tomadas, tendo sempre como objetivo o cumprimento do interesse social.

Dessa forma, para o cumprimento dos seus deveres, o administrador deve ter consciência dos seus compromissos profissionais e pessoais já assumidos, de modo que possa se dedicar integralmente ao conselho de administração ou diretoria. Portanto, a participação do administrador irá além da simples presença nas reuniões, ou seja, exigirá deste a participação efetiva através do preparo prévio para debate de todos os itens incluídos na pauta do dia.

2.1.3. Dever de vigiar

A atividade do administrador não executivo consiste basicamente em monitoramento, supervisão ou fiscalização dos assuntos e das pessoas no âmbito de sua competência²⁴², sendo-lhe permitida a delegação de certas decisões a indivíduos mais preparados. Importante ressaltar que “não se exige dos administradores a supervisão de cada uma das atividades desenvolvidas pela companhia, mas o acompanhamento geral dos negócios sociais e de suas políticas ou procedimentos internos”.²⁴³

Dessa forma, acrescenta Pedro Caetano Nunes:

A atuação em coletivo no âmbito do conselho de administração implica necessariamente confiança recíproca. Coloca uma dúvida sobre uma matéria sobre a qual um dos administradores tem especiais conhecimentos profissionais, é natural que os restantes administradores tendam a confiar na

²⁴² “Os administradores têm, ainda, o dever de supervisionar criteriosamente seus subordinados. Dessa forma, os administradores estarão infringindo o dever de vigiar caso não tenham selecionado adequadamente tais funcionários ou tenham negligenciado seu dever de supervisão ou, mesmo, confiado irresponsavelmente neles, ignorando os sinais de perigo relacionados a erros cometidos por algum destes funcionários”. PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 129.

²⁴³ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. v. II, São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 356.

opinião expressa pelo colega. Os processos de decisão em grupo reclamam deferência e delegação informal.²⁴⁴

Costuma-se debater na doutrina acerca da necessidade da contratação de um sistema que possa auxiliar o administrador no desempenho do seu dever de vigilância. No entanto, é preciso ponderar os custos e benefícios do sistema, a fim de evitar eventual prejuízo para a companhia.²⁴⁵ Lembra-se que o administrador deve atuar com o objetivo de maximizar o valor das ações do acionista, e o seu grau de responsabilidade será aferido de acordo com o nível de envolvimento no ato que gerou o dano alegado.

Nas palavras de Modesto Carvalhosa, o administrador não será responsabilizado pelas decisões tomadas com base em relatórios e informações fornecidas pela diretoria, pela auditoria externa ou pelo próprio acionista, salvo se houver conivência ou negligência no exercício do seu dever de monitorar/vigiar as atividades dos órgãos executivos da companhia:

Aplica-se ao órgão e a seus membros o princípio dispositivo processual, ou seja, de que as deliberações do conselho de administração têm por base os fatos, atos e negócios constantes dos relatórios, informações e comunicações fornecidos pelos diretores, valendo, na espécie, o princípio: “*Quod non est in actis non est in mundo*”. [...] Os elementos para a convicção do conselho são aqueles que constam dos documentos e dos informes verbais dados pelos próprios diretores, pelos membros do conselho fiscal (arts. 161 e s.) ou consultivo (art. 160) da companhia, e pelos auditores externos, sem embargo dos que advierem de acionistas ou de terceiros com legítimo interesse nos negócios da sociedade. [...] Nenhuma responsabilidade terão os conselheiros de administração por atos, fatos ou negócios praticados pelos diretores com abuso e desvio de poder ou infringência da Lei ou do estatuto, que sejam sonogados ao conhecimento formal desse órgão colegiado. [...] Em consequência prevalece, para os efeitos da responsabilidade coletiva dos membros do conselho de administração, o preceito contido na primeira parte do § 1º da norma, ou seja: não são responsáveis por atos ilícitos dos diretores, salvo se com eles forem coniventes, se negligenciarem em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixarem de agir para impedir sua prática. [...] Entender de outra forma significaria o estabelecimento de iniquidade permanente, representada pela responsabilidade solidária dos membros de um órgão — o conselho de administração — por atos de outro órgão — a diretoria. [...] Como reiterado, a diretoria constitui órgão distinto da administração, com funções diversas das que cabem ao conselho de administração. Atribuir a este órgão colegiado responsabilidade por atos praticados individualmente pelos diretores, a não ser que se configure conivência ou negligência, seria totalmente injusto e antijurídico.²⁴⁶

²⁴⁴ NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 2012. p. 255.

²⁴⁵ “A obrigação do administrador de vigiar difere daquela dos membros do Conselho Fiscal. O administrador tem o poder discricionário de tomar decisões, respeitados as normas legais e estatutárias, considerando inclusive a oportunidade e conveniência das medidas. Já a competência de fiscalização do Conselho Fiscal limita-se à verificação da legalidade e não do mérito das decisões (Lei 6.404/76, art. 163). RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 223.

²⁴⁶ CARVALHOSA, Modesto, *Comentários à lei das sociedades anônimas*, v. 3, 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 511-512.

Sendo assim, o dever de vigilância, compatível com o dever de diligência imposto aos administradores, requer do administrador o monitoramento das atividades rotineiras, delegadas ou não a terceiros, bem como a supervisão dos atos praticados por seus pares, e se aplica especialmente aos administradores não executivos, sem excluir os administradores executivos que, diante de qualquer situação anormal ou com indícios de irregularidade, terão o dever de investigar.

Para cumprir o dever de vigiar, recomenda-se ao administrador a proposição e elaboração de um sistema de controle interno com o objetivo de monitorar e identificar os atos da diretoria que por algum motivo venham a causar prejuízos aos acionistas. Além disso, esses sistemas de controle interno visam acompanhar o cumprimento das metas operacionais e financeiras, para diminuir os riscos de descompasso entre os atos dos administradores e o interesse social a ser atingido. A criação dos sistemas de controle interno faz parte da política de boas práticas de governança corporativa, e sua efetividade deve ser monitorada e revista, se necessário, no mínimo uma vez por ano. O objetivo principal dos sistemas de controle interno é justamente estimular os órgãos da administração e os próprios acionistas a monitorarem e fiscalizarem os atos de gestão da companhia, promovendo uma atitude preventiva, prospectiva e proativa, para minimização e antecipação dos prejuízos que venham a ser suportados pela companhia, pelos acionistas e por terceiros indiretamente afetados.

2.1.4. Dever de investigar

No que se refere ao dever de investigar quando se tem alguma suspeita com relação às informações recebidas, entende-se que “não devem os administradores ficar passíveis, mas antes devem criticamente examinar as informações que recebem, indagando, entre outras questões a respeito da completude, extensão, riscos e correção”.²⁴⁷

Desse modo, o dever de investigar surge em decorrência dos deveres de informação e vigilância. Conforme dito anteriormente, o administrador poderá confiar

²⁴⁷ CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, v. 1, 2009. p. 1.108.

nas informações recebidas de terceiros, porém tem o dever de investigar a confiabilidade e a veracidade das informações, quando, no exercício do dever de vigilância, revelar-se alguma dúvida ou suspeita de incorreção, contradição ou insuficiência de informações.

Nas palavras de Danilo Augusto Ruivo:

O administrador somente responderá por atos de outros administradores se ‘com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática’. Desta feita, para eximir-se da responsabilidade, o conselheiro deve fazer consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração.

A lei impõe aos administradores o dever de denunciar atos lesivos com violação da lei ou do estatuto realizados pelos outros administradores contemporâneos. Também é dever do administrador e de igual forma é penalizado aquele que deixar de comunicar o não cumprimento de um dever de seus predecessores. Dessa forma, sendo obrigando a estas atribuições, o seu não cumprimento conduz à sua corresponsabilidade. A responsabilidade, nesses casos, é solidária.²⁴⁸

Para o pleno exercício do dever de investigação, é fundamental que a companhia tenha um conselho fiscal bem estruturado e independente, a fim de evitar eventual conflito de interesses com acionistas, terceiros ou eventuais beneficiários dos atos suspeitos. Portanto, os conselheiros fiscais devem estar atentos a qualquer situação de conflito que os deixe impedidos de participar das discussões e decisões do conselho. Em caso de conflito, o estatuto social, os regimentos internos ou o código de conduta devem prever expressamente um mecanismo para solucionar tais situações.

Como se sabe, o conselho fiscal é órgão obrigatório nas sociedades anônimas, porém com instalação facultativa. Apesar disso, recomenda-se a instalação permanente desse órgão em qualquer companhia que tenha como objetivo evitar que administradores realizem atos em descompasso com o interesse social e, eventualmente, venham a lhe causar prejuízo.²⁴⁹ Segundo Fábio Ulhoa Coelho: “O conselho fiscal é órgão de assessoramento da assembléia geral, na apreciação das contas dos

²⁴⁸ RUIVO, Danilo Augusto. "Governança Corporativa", *Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais*, v. 56. São Paulo: Revista dos Tribunais, abr.-jun., 2012, p. 424.

²⁴⁹ O Conselho Fiscal sofre inúmeras críticas, conforme se observa nas palavras de Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro: “Apesar das críticas que o Conselho Fiscal sofreu no passado, a lei houve por bem mantê-lo, disciplinando-o nos arts. 161 a 165, os quais configuram o esforço do legislador em aperfeiçoá-lo, tornando-o um instrumento efetivo de fiscalização da vida societária. Salvo honrosas exceções, na maior parte das empresas, o Conselho Fiscal converteu-se em organismo desprestigiado e inexpressivo, composto, as mais das vezes, por pessoas da confiança direta dos acionistas controladores, que se limitavam a assinar pareceres estereotipados, sem necessidade de se examinar os livros e papéis da sociedade, seu estado de caixa e carteira, o inventário, o balanço e as contas da diretoria. Assim sendo o Conselho Fiscal comprometeu a confiabilidade que deveria caracterizá-lo”. TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. v. 1. São Paulo: Bushatsky, 1979. p. 483.

administradores e na votação das demonstrações financeiras da sociedade anônima”.²⁵⁰

Podem-se apontar como principais atribuições do conselho fiscal: (i) fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos conselheiros de administração e dos diretores executivos e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; (ii) elaborar um parecer sobre o relatório da gestão anual da administração, fazendo constar as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral; (iii) opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas à Assembleia Geral, relativas aos planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de Sobras e Perdas, incorporação, fusão ou desmembramento; (iv) denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de Administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrir, além de sugerir providências úteis à cooperativa; (v) analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas pela cooperativa; e (vi) examinar as demonstrações financeiras do Exercício Social e sobre estas emitir parecer circunstanciado.²⁵¹

É importante notar que o Conselho Fiscal poderá se valer do auxílio de outros profissionais para realizar as investigações propostas. Esses profissionais devem ser igualmente independentes e devidamente habilitados (por exemplo: contabilistas, advogados, auditores, especialistas em impostos, especialistas em recursos humanos, gestão de riscos e de estratégia, entre outros), todos eles remunerados pela sociedade anônima, para obter a maior quantidade de informações e, assim, realizar a investigação de forma mais profícua.²⁵²

O fato de o Conselho fiscal também ser considerado um órgão da sociedade

²⁵⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. 5. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 228.

²⁵¹ Na lição de José Edwaldo Tavares Borba, ao Conselho Fiscal “Compete-lhe acompanhar a atuação da empresa, a fim de verificar a regularidade dos procedimentos adotados e dos negócios realizados, opinando sobre o relatório anual dos administradores, as demonstrações financeiras da companhia e, especialmente, sobre propostas de modificação do capital, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição e dividendos, transformação, incorporação, fusão e cisão”. BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 7. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2001. p. 387.

²⁵² Art. 163. (L. 6.404/76) § 8º O conselho fiscal poderá, para apurar fato cujo esclarecimento seja necessário ao desempenho de suas funções, formular, com justificativa, questões a serem respondidas por perito e solicitar à diretoria que indique, para esse fim, no prazo máximo de trinta dias, três peritos, que podem ser pessoas físicas ou jurídicas, de notório conhecimento na área em questão, entre os quais o conselho fiscal escolherá um, cujos honorários serão pagos pela companhia. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

anônima atribui aos seus integrantes as mesmas responsabilidades e deveres impostos aos diretores e membros do conselho de administração para o alcance e defesa dos interesses sociais. Essa determinação está clara na redação do § 1º do art. 165 da Lei nº 6.404/76, trazida pela Lei nº 10.303/01.²⁵³

2.1.5. Dever de interferir

A decisão de investigar é discricionária do administrador, porém a partir do momento em que se constata alguma irregularidade, o administrador tem o dever de intervir²⁵⁴, a fim de prevenir, evitar ou diminuir as consequências danosas sobrevindas de determinado fato ou ato social.

Nesse sentido, Luís Antônio Sampaio Campos entende que o administrador deve intervir depois de ultrapassada a fase de investigação, somente:

[...] quando constatar algum indício de irregularidade, o que pode se dar não só mediante atuação na operação específica, mas também, sem precipitação, por meio da convocação de Reunião da Diretoria, do Conselho de Administração, Assembleia Geral ou Conselho Fiscal, conforme a discricionariedade do administrador, ou da cientificação desses órgãos a respeito do ocorrido.²⁵⁵

Nesse sentido, constata-se que o administrador, a partir da verificação de qualquer irregularidade na gestão da companhia, deverá interferir diretamente, convocar assembleia geral ou reunião do órgão responsável pelo ato causador do dano, para que as providências que tenham por objetivo cessar as consequências danosas advindas do ato sejam imediatamente tomadas, evitando aumentar, assim, eventual prejuízo suportado pela companhia, pelos acionistas ou por terceiros.

²⁵³ Seguindo os preceitos determinados para o Conselho de administração, o § 3º do art. 165, da Lei nº 6.404/76 dispõe que a responsabilidade dos membros do conselho fiscal por omissão no cumprimento de seus deveres será solidária, porém dela se exime o membro dissidente que fizer consignar sua divergência em ata da reunião do órgão e a comunicar aos órgãos da administração e à assembleia geral. Com esse novo parágrafo, surge a obrigação de diligência de todos os conselheiros no exercício das suas funções impostas pela lei e pelo Estatuto Social.

²⁵⁴ O dever de intervenção está expresso no Código Civil italiano (art. 2.392 do código civil italiano).

²⁵⁵ CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, v. 1, 2009. p. 1.110.

2.1.6. Dever de não cometer erros graves

Por fim, destaca-se o dever de não cometer erros graves. O cumprimento do dever de diligência não demanda do administrador a proibição de cometer eventuais erros ou escolhas equivocadas durante o exercício regular da gestão, reconhecendo a discricionariedade do administrador na condução da atividade empresarial.

No entanto, a imperícia, negligência ou imprudência observadas nos atos dos administradores caracterizarão uma conduta culpável, mesmo que esses atos façam parte dos atos regulares de gestão. Com efeito, o erro grave²⁵⁶ ou indesculpável constitui violação ao dever de diligência.

De acordo com Renato Ventura Ribeiro:

Por erros graves de gestão, deve-se entender decisões ou omissões inoportunas ou com risco desproporcional e contrárias à lei, estatuto ou ao interesse social, como a conivência ou omissão com atos ilícitos de outros administradores (Lei 6.404/76, art. 158, §§ 1º e 4º), inclusive os anteriores. O erro também é relevante quando há circunstâncias que presumem violação de obrigação legal por parte do administrador. Mesmo não havendo dolo, caracteriza falta de diligência.²⁵⁷

Como exemplos de erros graves citam-se: (i) a contratação de funcionários sem qualificação técnica para o exercício do cargo; (ii) a venda de ativos abaixo do valor de mercado; (iii) a realização de operações sem dimensionar os riscos envolvidos, etc. Nesses casos, a responsabilidade civil dos administradores surge com a comprovação dos danos à companhia, aos acionistas ou a terceiros.

Um clássico exemplo de erro grave ou indesculpável é o caso *Smith v. Van Gorkhon*²⁵⁸. Nesse histórico *case* norte-americano, os administradores da Trans Union Corp. foram responsabilizados por aceitar a oferta de aquisição da companhia por um terceiro, sem investigar se um preço maior poderia ser obtido, sem fazer uma análise criteriosa do valor da companhia e sem agir com a devida seriedade e cautela exigidos em uma situação como aquela.

²⁵⁶ SHAFMAN, Bernard S. *Being Informed does matter: fine tuning gross negligence twenty plus years after Van Gorkom*. The Business Lawyer. Chicago, Section of Business Law of the American Bar Association. v. 62, nov. 2006.

²⁵⁷ RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006. p. 230.

²⁵⁸ SILVA, Alexandre Couto. *A responsabilidade dos administradores de S/A – Business judgment rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 149-155.

2.2. Dever de lealdade²⁵⁹

O dever de lealdade está previsto no art. 155 da lei societária. Segundo esse dever, o administrador não poderá se utilizar da posição ocupada na companhia para obter benefícios para si ou para terceiros e em prejuízo da companhia.

Para a atribuição da responsabilidade do administrador por violação ao dever de lealdade, a doutrina costuma conceder menos importância hermenêutica, tendo em vista que, para sua efetivação, pressupõe-se uma conduta dolosa do administrador, na forma prevista taxativamente nos incisos do referido artigo da lei.

Nesse sentido, cabe destacar que viola o dever de lealdade, o administrador que, (i) mesmo sem prejuízo à companhia, utiliza-se, em benefício próprio ou de terceiros, de oportunidades comerciais a que teve acesso em decorrência do cargo que ocupa (usurpação de oportunidade)²⁶⁰; (ii) com a intenção de prejudicar a companhia ou com o objetivo de obter vantagens para si ou para terceiros, se omite e deixa de aproveitar oportunidades de negócios de interesse da companhia; (iii) com a consciência de seus atos, adquire bens ou direitos necessários à companhia, tendo a clara intenção de revender e auferir lucros.

Um exemplo da violação do dever de lealdade pelo administrador de sociedade anônima são as operações não comutativas aprovadas entre sociedades integrantes de um mesmo grupo. Esse fato constitui, claramente, violação do dever de lealdade, uma vez que o administrador, nos termos do art. 155 da lei societária, está proibido de omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia.

Nesse sentido, o administrador de sociedade anônima controlada não pode autorizar a celebração de operações que tenham como objetivo exclusivo beneficiar a sociedade controladora ou mesmo outra sociedade ligada.

²⁵⁹ FREEDMAN, Bradley; COOPER, Robert. *The economic model of the fiduciary's duty of loyalty*. Tel Aviv University's studies in Law 10-297-314, 1990.

²⁶⁰ “[...] as oportunidades para a prática de tais atos lhes foram oferecidas pelo conhecimento que delas tiveram em virtude da posição que ocupam na sociedade. Assim, normalmente deverão eles praticar tais atos em favor da sociedade – e a esse dever em geral se dá o nome de dever de lealdade, que está implícito na boa gestão dos negócios sociais”. MARTINS, Fran. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. t. 1, v. 2, Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 377.

Com já exposto ao longo deste trabalho, nos termos do art. 154 da legislação societária, deve o administrador sempre atuar tendo em vista os interesses sociais, isto é, os interesses da sociedade que administra.

Neste sentido, Fran Martins ensina que:

Apesar da ligação entre as sociedades coligadas ou entre as controladoras e controladas, os deveres dos administradores continuam a imperar, pois, na realidade, as sociedades, apesar de às vezes unidas pelos mesmos interesses gerais, são sociedades diversas. Assim, ao administrador cabe zelar pelos interesses da sociedade que administra, e não pode, com prejuízo desta praticar quaisquer atos que visem a beneficiar sociedade coligada, controladora ou controlada, pois, se assim fizer, os acionistas minoritários serão prejudicados, visto como a sociedade de que fazem parte sofre prejuízos que, em última análise, redundam em prejuízos para eles acionistas.²⁶¹

Ressalta-se que a aprovação de operações não comutativas pelos administradores constitui, ainda, infração ao dever de diligência, nos termos do art. 153 da legislação societária, que impõe ao administrador da sociedade anônima, conforme mencionado anteriormente, a obrigação de empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.²⁶²

Conclui-se, portanto, que a contratação entre sociedades integrantes de um grupo de fato ou de direito, em condições não comutativas, constitui violação não apenas ao disposto no art. 245²⁶³, como também ao previsto nos artigos 155 e 153 da lei societária. Logo, o administrador será desleal e, por isso, responsabilizado pelos danos que causar, toda vez que ignorar os interesses sociais e agir em prol dos interesses individuais.

Ressalta-se, ainda, como exemplo de violação do dever de lealdade, a prática do "*insider trading*", na forma do art. 155, §1º, caracterizada pelas situações em que o administrador deveria guardar sigilo sobre qualquer informação relevante da companhia, obtida em razão de seu cargo, porém se vale desta informação para obter vantagem, para si ou para outrem, mediante a compra ou venda de valores mobiliários.

²⁶¹ MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das S.A.* 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1985. v. 3. p. 268.

²⁶² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas.* 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 4. tomo II, p. 31.

²⁶³ Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo.

O art. 155, §1º, deve ser interpretado em conjunto com o disposto no §4º do art. 157, que trata do dever de informar (*disclosure*), conforme será analisado a seguir.

A interpretação em conjunto dos referidos artigos da lei societária deixa claro que o legislador adotou o padrão normativo do direito norte-americano, impondo ao administrador detentor da informação privilegiada o dever divulgar ou abster-se de utilizar tal informação em proveito próprio ("*disclosure or refrain from trading*"). Dessa forma, o administrador que estiver na posse de informação relevante será obrigado a torná-la pública, em respeito ao princípio fundamental do "*disclosure*". No entanto, se a divulgação da informação naquele momento puser em risco interesse legítimo da companhia (artigo 157, §5º), o administrador "*insider*" estará proibido de utilizá-la em proveito próprio, comprando ou vendendo valores mobiliários da companhia, ou recomendando a terceiros que o façam, até que a informação seja publicamente divulgada pela companhia ao mercado.

O dever de informar e o correspondente dever de lealdade, conforme exposto, dizem respeito a informações relevantes relativas a decisões ou fatos ocorridos nos negócios da companhia, os quais poderão impactar diretamente no preço dos valores mobiliários por ela emitidos.

2.3. Dever de informar

A lei societária impôs aos diretores e membros do conselho de administração e fiscal²⁶⁴ o dever de informar, nos termos do art. 157. O dever de informar ("*disclosure*") deverá se impor com relação à própria companhia e a seus acionistas minoritários, bem como, no caso da companhia aberta, com relação ao mercado e a investidores em geral.

²⁶⁴ O dever de informar, quando se trata dos membros do Conselho Fiscal, diverge um pouco do dever de informar relativo aos diretores e membros do conselho de administração, porém não deixa de existir, conforme o disposto no art. 165-A da lei societária, e segundo o entendimento do ex-presidente da CVM, Luiz Leonardo Cantidiano: "Com o art. 165-A, o legislador procura assegurar maior transparência com referência à negociação de ações de emissão da companhia aberta pelos membros do Conselho Fiscal que, em princípio, são titulares de informações relevantes de sua emissão. Portanto, o conselheiro fiscal, sempre que realizar qualquer negociação com ações de emissão da companhia de que ele for gestor, deve prestar imediata informação à CVM e às bolsas, ou entidades de balcão organizado, em que a companhia estiver listada. A matéria será objeto de regulamentação a ser editada pela CVM". CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *Reforma da Lei das S.A. Comentada*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

Dessa forma, o administrador, logo após assumir o cargo, deverá informar o número de ações, os bônus de subscrição, as opções de compra de ações e debêntures conversíveis de ações emitidas pela companhia, por sociedades por ela controladas ou do mesmo grupo de que seja titular. Esse mandamento legal tem como fundamento a necessidade de coibir a prática do “*insider trading*”, conforme explicitado anteriormente.

Frise-se que não existe, na legislação societária brasileira, a proibição da venda, pelo administrador, de tais títulos dentro de um período de tempo determinado, diferentemente do que ocorre na legislação sobre “*securities*” nos Estados Unidos, onde a lei proíbe os administradores de comprar e vender os títulos de emissão da companhia dentro de um período de seis meses. No Brasil, o administrador poderá, legitimamente, comprar e vender ações de emissão da companhia, desde que não esteja se valendo de informação confidencial e relevante sobre a companhia, suscetível de lhe trazer alguma vantagem com relação aos demais investidores.²⁶⁵

Outra hipótese em que se observa o dever de informar pelos administradores ocorre quando, a pedido de acionistas que representem pelo menos 5% do capital social, os administradores se veem compelidos a revelar: (i) o número de valores mobiliários emitidos pela companhia, por companhia por ela controlada ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, direta ou indiretamente, no exercício anterior; (ii) as opções de compra de ações que tiver contratado ou adquirido no exercício anterior; (iii) os benefícios ou vantagens que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia ou de sociedades coligadas, controladas, ou do mesmo grupo; (iv) as condições dos contratos de trabalho firmados pela companhia com diretores e empregados de alto nível; e (v) quaisquer atos ou fatos relevantes nos negócios da companhia.

No que se relaciona aos deveres de prestar informações ao mercado, a lei societária impõe que o administrador da companhia aberta comunique imediatamente à bolsa de valores e divulgue pela imprensa qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração ou qualquer fato relevante ocorrido nos negócios da

²⁶⁵ A Lei 10.303/01, que promoveu relevantes modificações na Lei 6.404/76 e na Lei 6.385/76, incluiu a utilização indevida de informação privilegiada entre os crimes contra o mercado de capitais. Dessa forma, o art. 27-D da Lei 6.385/76 prevê que aquele que tenha conhecimento de informação relevante ainda não divulgada ao mercado, e deva manter sigilo com relação a esta, poderá ser responsabilizado criminalmente, caso venha a utilizar esta informação para obter, para si ou para outrem, vantagem indevida.

companhia que possam influenciar, de modo direto ou indireto, a decisão dos investidores de comprar ou vender os valores mobiliários emitidos pela companhia.²⁶⁶

Na forma do art. 2º da Instrução CVM nº 358/02, considera-se relevante qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta ou qualquer outro ato ou fato ocorrido nos seus negócios que possam influir de modo ponderável: (i) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; ou (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Lembra-se, porém, que se a divulgação das informações representarem algum risco a qualquer interesse legítimo da companhia, os administradores poderão se recusar a prestar as informações ou divulgá-las. Nessas situações, os administradores deverão comunicar à CVM, solicitando-lhe sigilo e requerendo-lhe a dispensa da divulgação, dada a natureza das informações confidenciais.

2.4. Dever de evitar conflito de interesses

A lei societária, no art. 156, veda aos administradores a interferência em qualquer operação social que tiver interesse conflitante com a companhia na qual exercem suas atividades. O conflito de interesses entre os administradores e a companhia verifica-se no momento em que, para atender a um interesse meramente individual, deverá o administrador sacrificar o interesse social ou coletivo.²⁶⁷ Dessa forma, constata-se o conflito de interesse quando o administrador, diante da tomada de uma decisão, tem duas opções: exercer a atividade própria de administrador que tem o dever de satisfazer ao interesse social ou atender ao interesse individual, externo à

²⁶⁶ “[...] se o administrador de companhia aberta, a partir de sua experiência profissional, constatar que os investidores, ao tomarem conhecimento de determinada notícia relacionada à sociedade que administra, optariam por realizar ou deixar de realizar certos negócios no mercado de capitais, então ele estará diante de um fato.” COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Rio de Janeiro: Saraiva, 2003.

²⁶⁷ AZEVEDO, Erasmo Valadão; FRANÇA, Novaes. *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993. p. 20.

companhia. Esse conflito será de tal forma, que ele não poderia satisfazer a um dos interesses sem sacrificar o outro.

Para caracterizar uma situação de conflito de interesses tal como descrito na lei societária, deverá ser observada a presença de dois elementos essenciais: o fático e o jurídico. O elemento fático é representado pelas condições de existência do conflito de interesse. Já o elemento jurídico se refere às situações nas quais, caracterizado o conflito de interesses de fato, deve ele ser objeto de sanção legal.

Ressalta-se que não são todas as situações de conflito que interessam ao Direito, mas apenas aquelas em que danos podem ser causados às pessoas atingidas pela decisão daquele que, diante do conflito de interesses apresentado, tenha sacrificado o interesse coletivo em prol do seu, individual, ou, em outras palavras, quando a satisfação de uma necessidade exclui a de outras.²⁶⁸

Além das hipóteses tratadas pelo mercado de capitais na esfera do direito empresarial, verifica-se, ao longo da lei societária, a existência de uma série de normas que tratam do conflito de interesses, quer do acionista controlador ou do administrador da companhia, quer no caso de exercício do direito de voto.²⁶⁹ A doutrina costuma diferenciar o conflito de interesse formal e o conflito substancial.

Com efeito, o conflito substancial de interesses, ou conflito de interesses *stricto sensu*, se constata quando a decisão proferida pelo administrador se dá com desvio de finalidade, tendo o administrador como objetivo promover interesses incompatíveis com o objeto social da companhia.²⁷⁰

O desvio de finalidade concretiza-se nos casos em que o administrador, embora observando as formalidades da decisão e não cometendo qualquer violação expressa em lei ou no estatuto social, exerce o direito que a lei ou o estatuto lhe outorgou com uma finalidade diversa daquela para a qual lhe foi confiado.

Nesse sentido, a discricionariedade do administrador no exercício da gestão da companhia tem o seu limite circunscrito no interesse social, conforme analisado no primeiro capítulo desta dissertação.

²⁶⁸ CARNELUTTI, Francesco. *Sistema di Diritto Processuale Civile*. v. I, Pádua, 1936. p. 12 .

²⁶⁹ SINAY, Rafael de Souza. *Abuso de minoria na S/A*. 2016. 166 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

²⁷⁰ SCHMIDT, Dominique. *Les droits de la minorité dans la société anonyme*. Paris: Librairie Sirey, 1970, p. 48 e ss.

Portanto, o conflito substancial de interesses se verifica quando o ato exercido pelo administrador se dá com desvio de finalidade, não atendendo, conseqüentemente, ao interesse social da companhia, além de desrespeitar os princípios da boa-fé e da lealdade.

Dessa forma, ao tomar as decisões à frente da gestão da companhia, o administrador deverá sempre observar o interesse social em detrimento dos interesses individuais que possam ser com ele incompatíveis, exercendo-o sempre *uti socii* e não *uti singuli*.

Modesto Carvalhosa, se referindo propriamente ao conflito de interesses existente entre o sócio e a companhia – podendo também o mesmo entendimento aplicar-se com relação aos administradores – , sustenta que:

Haverá interesse contrário à sociedade não apenas quando ela sofre uma perda imediata ou futura, mas também quando deixa de obter uma vantagem lícita; ou, então, quando do voto lhe advém um resultado menor do que seria obtido se outra fosse a manifestação decisória do acionista.²⁷¹

Com relação ao conflito formal de interesses, ou conflito de interesses *lato sensu*, é pacífico o entendimento de que este se verificará em qualquer negócio jurídico, bilateral ou unilateral, no qual o administrador e a sociedade forem as partes contratantes. Nesse caso, os interesses entre as partes deverão ser contrapostos. Nos contratos bilaterais, os princípios contratuais determinam que não pode o administrador, por ser parte contratante, formar, também, a vontade da outra parte, a companhia. Nesse sentido, conclui-se que o conflito formal se constata a partir da análise da própria natureza do negócio, no caso, bilateral.

Nos contratos bilaterais, durante o processo de formação da vontade das partes contratantes não pode haver confusão entre as partes. Desse modo, existirá sempre conflito formal, partindo do pressuposto de que os benefícios deverão ser equitativos para a sociedade e para seu administrador, que são as partes contrapostas no negócio jurídico respectivo.

Em ambas as formas de conflito de interesse, formal ou substancial, o interesse do administrador não pode interferir na consecução do interesse social; porém, nos conflitos formais, o impedimento do administrador tem como fundamento a existência

²⁷¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed. vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 403.

de uma relação contratual de natureza unilateral ou bilateral, envolvendo o próprio administrador e a companhia. Já nos conflitos substanciais, o interesse do administrador não é licitamente contrastante, mas contrário ao interesse da sociedade.

O conflito substancial pode se relacionar com o interesse próprio ou alheio – por exemplo, o caso de um ato do administrador que beneficia ilicitamente uma companhia concorrente na qual ele tenha um interesse maior do que aquele que mantém na companhia onde exerce as suas atividades. Nesses casos, será ilícita a decisão tomada pelo administrador, porque sacrifica o interesse da sociedade em benefício de outra. Existirá, no caso, claro desvio de finalidade no exercício regular de seus atos de gestão.

Conclui-se, assim, que, de acordo com a lei societária, quando o interesse do administrador está em conflito com o da companhia, ele deve se abster de participar da deliberação que for tomada, informar os demais administradores e consignar em ata o seu impedimento.

2.5. Formas de exclusão da responsabilidade dos administradores – business judgment rule e boa-fé.

Importante ressaltar que o sucesso ou insucesso da gestão realizada pelo administrador não influencia na mensuração de sua diligência à frente do cargo. Dessa forma, os tribunais não devem se preocupar com o mérito das decisões ou com o aproveitamento das oportunidades negociais por parte administradores, pois a tomada de decisão pelo administrador está compreendida na zona de discricionariedade do gestor.²⁷²

²⁷² “Não tem o juiz o poder de proceder a uma análise retrospectiva da gestão para saber se as decisões tomadas foram acertadas ou não. Mas pode condená-lo se ficar provado que as escolhas de gestão foram tomadas de forma improvisada, sem que o administrador tenha se informado ou sopesado as vantagens e desvantagens que a operação poderia representar”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva. 2009. p. 128.

2.5.1. *Business Judgment Rule*

No direito norte-americano foi desenvolvida a ‘regra da decisão negocial’²⁷³ (*business judgment rule*), que compreende a impossibilidade de interferência do Poder Judiciário nas decisões empresariais com o objetivo de garantir a discricionariedade do gestor. Por meio dessa regra, o magistrado se limita a analisar apenas se o administrador cumpriu razoavelmente o procedimento adequado para a tomada da decisão, ou seja, a decisão será correta se for tomada de maneira informada, refletida e desinteressada.

A partir dessa regra, conclui-se que a diligência é uma obrigação de meio do administrador, não de resultado, devendo o administrador, durante o exercício de sua atividade, tomar todas as precauções (dever de se informar; fiscalizar; interferir; e participar), a fim de evitar a produção de danos.²⁷⁴

Destaca-se importante contribuição de J. X. Carvalho de Mendonça:

[...] a lei não atribui aos administradores o caráter de garantes ou abonadores das operações sociais relativamente aos acionistas ou à sociedade, nem lhes impôs responsabilidades tão pesadas que dificultassem o preenchimento do cargo por pessoas ciosas da sua reputação e amigas da sua tranquilidade. Os riscos inerentes a todas as empresas comerciais não ficam a cargo dos administradores.²⁷⁵

Nesse sentido, a regra da decisão negocial privilegia o cumprimento do procedimento, em detrimento do mérito do ato de gestão, e impede que o administrador seja responsabilizado por eventuais prejuízos que incidam sobre a companhia, os acionistas ou terceiros.

²⁷³ A *business judgment rule* foi aplicada no Brasil pela primeira vez em voto proferido pelo ex-diretor da CVM, Pedro Oliva Marcílio de Souza, no PAS 1443/2005 – “para evitar os efeitos prejudiciais da revisão judicial, o Poder Judiciário Americano criou a chamada ‘regra da decisão negocial’, segundo a qual, desde que alguns cuidados sejam observados, o Poder Judiciário não irá rever o mérito da decisão negocial em razão do dever de diligência. A proteção especial garantida pela regra da decisão negocial também tem por intenção encorajar os administradores a servir à companhia, garantindo-lhes um tratamento justo, que limita a possibilidade de revisão judicial e decisões negociais privadas (e que possa impor responsabilidade aos administradores), uma vez que a possibilidade de revisão *ex post* pelo Poder Judiciário aumenta significativamente o risco a que o administrador fica exposto, podendo fazer com que ele deixe de tomar decisões mais arriscadas, inovadoras e criativas (que podem trazer muitos benefícios à companhia), apenas para evitar o risco de revisão judicial posterior”. (CVM, Proc. no RJ-1443/2005, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcílio de Souza, v.u., j. 21-3-2006).

²⁷⁴ Ressalta-se que dano é diferente de prejuízo. A responsabilidade civil do administrador será cabível quando este deixar de observar as normas de conduta e, em decorrência dessa negligência, gerar danos no patrimônio social da companhia ou aos acionistas e terceiros.

²⁷⁵ MENDONÇA, J.X. Carvalho de, *Tratado de direito comercial brasileiro*, 5. ed., Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954, v.1, p. 77-78.

A doutrina majoritária entende que a *business judgment rule* no Brasil está positivada no §6º do art. 159 da lei societária²⁷⁶, pois permite a não responsabilização do administrador nos casos em que este tenha agido com falta de diligência, mas de boa-fé e nos interesses da companhia. Nesse sentido, encontram-se os entendimentos de Luiz Antônio de Sampaio Campos²⁷⁷, José Edwaldo Tavares Borba²⁷⁸ e João Luiz Coelho da Rocha.²⁷⁹

Em sentido oposto, Modesto Carvalhosa entende que seria impossível uma conduta não diligente visar aos interesses da companhia. No entanto, o mesmo autor defende a aplicação da *business judgment rule*, sustentando a limitação da responsabilidade do administrador, quando este agir de boa-fé e observando os deveres de diligência e lealdade.²⁸⁰

No Brasil, a maior divergência se relaciona justamente à questão de o §6º de o art. 159 da lei societária ter consagrado ou não a *business judgment rule*. Nelson Eizirik entende que o dispositivo da lei societária realmente tenha consagrado a regra da decisão negocial:

O artigo 159, parágrafo 6º, inequivocamente consagrou a *business judgment rule* ao proteger o administrador quando se constatar que agiu de boa-fé e visando atingir os melhores interesses da companhia. A regra, tal como interpretada, permite ao aplicador da lei, seja na esfera judicial, seja na esfera administrativa, dar maior concretude ao *standard* do dever de diligência, uma vez que possibilita a sua aferição diante de casos concretos.²⁸¹

Ana Frazão segue o mesmo posicionamento:

²⁷⁶ Art. 159. § 6º (L. 6.404/76) 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.

²⁷⁷ O autor sustenta: “É por isso que a LSA, fiel a esses princípios e seguindo a tradição, no parágrafo 6º do artigo 159 reconhece expressamente a faculdade do Juiz de excluir a responsabilidade do administrador se convencido de que, embora violando um dever legal, tenha agido de boa-fé e visando ao interesse da companhia”. CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 1.250.

²⁷⁸ Na lição de Borba: “Restariam, então, as ocorrências de imprudência ou imperícia e de infração à lei e ao estatuto, nos quais, em certas circunstâncias, poder-se-ia divisar uma atuação do administrador que, conquanto contrária aos padrões normais, tenha se imposto como uma tentativa de salvar a sociedade ou os seus interesses superiores”. BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 13. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 435.

²⁷⁹ Coelho da Rocha assim disserta: “[...] naturalmente, não se considerariam os casos de dolo (art. 158, I), onde a boa-fé não se admite, e sim os de algumas hipóteses de culpa, ou onde a negligência pequena pode conviver com a boa intenção e a falta de malícia, assim como eventos acaso ligados a excesso de poder (com violação do estatuto)”. ROCHA, João Luiz Coelho da. *Administradores, conselheiros e prepostos das sociedades*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005, p. 88.

²⁸⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 4. ed. v 2. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 405.

²⁸¹ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 416.

No que se refere ao Brasil, já se viu que a própria Lei das S/A contém, no parágrafo 6º, do art. 159, a versão brasileira da *business judgment rule*, afirmando 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.”²⁸²

Marcelo Vieira von Adamek, por sua vez, adota posicionamento diverso, sustentando que o §6º do art. 159 representa apenas uma forma de exclusão da responsabilidade a *posteriori*, ao contrário da *business judgment rule*, que seria uma presunção de que o administrador agiu de forma diligente, de boa-fé e no interesse da companhia.²⁸³

Conforme já afirmado, a doutrina brasileira, em sua grande maioria, admite a legitimidade e relevância da regra da decisão negocial. Ana Frazão aponta, ainda, a harmonia entre a *business judgment rule* e a função social da empresa:

Sob essa perspectiva, o princípio é compatível com a função social da empresa, tendo em vista que esta não tem o alcance de responsabilizar o administrador pelo insucesso econômico da companhia, seja diante dos riscos envolvidos na atividade empresarial, seja diante da necessidade de não onerar demasiadamente o referido regime de responsabilidade.²⁸⁴

Alexandre Couto Silva é taxativo ao defender a incorporação da *business judgment rule* ao direito brasileiro, em virtude de sua grande relevância prática para as sociedades empresárias, e salienta a importância do aprofundamento de estudos sobre a regra, haja vista a escassez destes em nossa academia.²⁸⁵

Osmar Brina Corrêa-Lima também se posiciona a favor da regra da decisão negocial, chamando a atenção, entretanto, para o cuidado com a importação da *business judgment rule*:

O legislador brasileiro parece ter limitado a transpor, para a legislação pátria

²⁸² FRAZÃO, Ana. *Função Social da Empresa – Repercussão sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 399.

²⁸³ “Há quem veja, no caso, a aplicação da *business judgment rule*, mas, a nosso ver, aqui a situação é outra: o juiz já avançou até o ponto de considerar o administrador culpado (ou seja, já ultrapassou as etapas de verificação de ilicitude e culpabilidade do agente, estabelecendo-as no caso concreto), mas ainda assim decide isentar o agente do dever de indenizar. A exclusão, portanto, ocorre a posteriori: todos os elementos do suporte fático são preenchidos, dá-se a incidência da regra e surge o dever de indenizar, mas, por intervenção do juiz, o administrador é isentado do dever de reparar o dano”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 287.

²⁸⁴ FRAZÃO, Ana. *Função Social da Empresa – Repercussão sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 400.

²⁸⁵ “Enfim, a *business judgment rule* é um instituto jurídico a ser explorado pelo direito brasileiro, pois, embora esteja inserido na legislação societária pátria, não há estudos suficientes para aclarar a ideia e a importância do instituto no sistema das sociedades”. SILVA, Alexandre Couto. *A responsabilidade dos administradores de S/A – Business judgment rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p. 5.

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 de *civil law*. Nós copiamos a regra. Mas é preciso não ceder à tentação de importar, com ela, toda a confusão e incompreensão que a cercam nos Estados Unidos.²⁸⁶

Alexandre Couto Silva²⁸⁷ extraiu da doutrina de Dennis J. Block, Nancy E. Barton e Stephen A. Radin²⁸⁸ cinco fatores que, segundo os doutrinadores norte-americanos, compõem a racionalidade da *business judgment rule*: (i) os administradores, mesmo desinteressados, bem informados e bem intencionados, podem cometer erros, que podem, por sua vez, gerar grandes perdas às companhias. A *business judgment rule* evitaria que pessoas competentes se sentissem desestimuladas a assumir cargos de administração das companhias; (ii) a *business judgment rule* reconhece que assumir riscos é da essência da função do administrador. Este deve se sentir confortável para assumir riscos que viabilizem grandes retornos; (iii) a regra da decisão negocial evita que o Poder Judiciário interfira em processos que envolvam tomadas de decisões complexas. Afinal, os administradores, em regra, são mais capacitados para tomar decisões do que os juízes. Estes, todavia, poderão avaliar se a decisão tomada pelo administrador foi no interesse da companhia, de boa-fé, devidamente informada e com diligência; (iv) a *business judgment rule* impede a transferência do poder de decisão do conselho de administração para qualquer acionista insatisfeito que queira a revisão dos atos dos administradores; (v) os acionistas insatisfeitos, por fim, sempre poderão requerer a destituição dos administradores.

Conforme visto ao longo deste trabalho, a extrema dificuldade em avaliar o cumprimento *ex post* dos deveres de diligência justificaria e legitimaria, por si só, a *business judgment rule*.²⁸⁹ Além disso, muitas vezes não tomar uma decisão é pior do que tomar uma decisão ruim.

O magistrado não pode, sob o risco de cometer uma enorme injustiça, julgar, na confortável posição de um observador *ex-post* dos resultados, a difícil decisão do administrador, que muitas vezes dispõe de pouquíssimo tempo e de uma quantidade

²⁸⁶ CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aide, 1989. p. 126.

²⁸⁷ SILVA, Alexandre Couto, *op. cit.*, p. 192.

²⁸⁸ BLOCK, Denis J.; BARTON, Nancy E.; RADIN, Stephen A. *The business judgment rule: fiduciary duties of corporate directors*. 5. ed. New York: Aspen Law & Business, v. 1. 1998. p. 12-18.

²⁸⁹ FRAZÃO, Ana. *Função Social da Empresa – Repercussão sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 392.

insuficiente de informações para formar sua opinião e decidir o que é, de fato, o melhor interesse da companhia.

Luiz Antônio de Sampaio Campos, além de chamar a atenção para o incontroverso fato de que qualquer companhia exerce atividade destinada a investimentos de risco, aponta diversas considerações essenciais com relação à responsabilidade civil do administrador de sociedade anônima, revelando-se como verdadeiros motivos justificadores para aceitação da *business judgment rule* no ordenamento jurídico brasileiro:

[...] que a vida empresarial é composta por decisões e alternativas imperfeitas, que são postas aos administradores; (iii) que o tempo da decisão empresarial é muito variado e, não raro, exíguo; (iv) que frequentemente às vezes é melhor decidir mal rapidamente do que bem fora do tempo; e (v) que, muitas vezes, administradores devem agir imediatamente e aprender posteriormente; adiar suas decisões para possibilitar maior estudo do caso poderá ser a pior decisão.²⁹⁰

Portanto, a principal finalidade da *business judgment rule* não é nada mais do que proteger as decisões negociais tomadas de forma diligente e devidamente informadas, tendo em vista a peculiaridade de cada caso analisado.

2.5.2. Boa-fé

Como observado anteriormente, a lei societária prevê no §6º do art. 159, a possibilidade de exclusão da responsabilidade civil do administrador de sociedade anônima, quando o magistrado se convencer de que este agiu de boa-fé, com vistas ao melhor interesse da companhia.

Dessa forma, mesmo que o autor da ação comprove a culpa do administrador, onexo causal e o dano gerado pelo ato de gestão, surgindo daí o efetivo dever de indenizar, o magistrado poderá excluir a responsabilidade e, via de consequência, o dever de indenizar, se estiver convencido de que o administrador atuou de boa-fé e em consonância com os interesses da companhia.

O presente trabalho não tem como objetivo realizar uma análise profunda da boa-fé nas relações privadas, em decorrência da complexidade e da dimensão do referido tema. Todavia, em breves considerações, reconhece-se a existência de duas noções de boa-fé no ordenamento jurídico brasileiro: subjetiva e objetiva.

²⁹⁰ CAMPOS, Luiz Antônio de Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. vol. 1. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.094.

De acordo com a noção subjetiva, o administrador agiria de boa-fé quando desconhecesse, sem culpa ou ignorância desculpável, os efeitos nocivos que do seu ato pudessem emergir, ou seja, denota um estado psicológico do agente diante de um fato concreto.²⁹¹ Dessa forma, não há análise da conduta do administrador, apenas de seu estado de conhecimento (má-fé) ou ignorância (boa-fé) em relação aos potenciais danos advindos de sua decisão.

Nesse sentido, destaca-se o posicionamento de Menezes Cordeiro:

Perante uma boa-fé puramente fática, o juiz, na sua aplicação, terá de se pronunciar sobre o estado de ciência ou de ignorância do sujeito. Trata-se de uma necessidade delicada, como todas aquelas que impliquem juízos de culpabilidade e, que, como sempre, requer a utilização de indícios externos. Porém, no binômio boa-má fé, o juiz tem, muitas vezes, de abdicar do elemento mais seguro para a determinação da própria conduta. [...] Na boa-fé psicológica, não há que se ajuizar da conduta: trata-se, apenas de decidir do conhecimento do sujeito. [...] O juiz só pode promanar, como qualquer pessoa, juízos em termos de normalidade. Fora a hipótese de haver um conhecimento directo da má-fé do sujeito – máxime por confissão – os indícios existentes apenas permitem constatar que, nas condições por ele representadas, uma pessoa, com o perfil do agente, se encontra, numa óptica de generalidade, em situação de ciência ou ignorância.²⁹²

No entanto, para aferir se o administrador agiu com consciência ou não de seu ato, será necessário analisar a conduta do administrador e os interesses que este deveria perseguir no caso concreto, confrontando as escolas contratualistas e institucionalistas, conforme estudado no primeiro capítulo deste trabalho.

Reconhece-se, portanto, que a exigência da adoção de determinados comportamentos para assegurar o cumprimento da boa-fé dos administradores em seus atos de gestão é compatível com natureza objetiva da boa-fé.

No que se refere à noção de boa-fé objetiva, com origem no direito alemão e relacionada com o juramento de honra, esta exige das partes a manutenção e o cumprimento da palavra dada ao outro, ou seja, a adoção de certos padrões de conduta que garantam a lealdade, a honestidade e a confiança para o efetivo cumprimento do

²⁹¹ “Diz-se “subjetiva” justamente porque, para a sua aplicação, deve o intérprete considerar a intenção do sujeito na relação jurídica, o seu estado psicológico ou íntima convicção. Antitética à boa-fé subjetiva está a má-fé, também vista subjetivamente como a intenção de lesar a outrem”. MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: Sistema e tópica no processo obrigacional*. 1. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2000. p. 411.

²⁹² CORDEIRO, Antônio Menezes. *Da boa fé no direito civil*. vol. I. Coimbra: Almedina, 2001. p. 515-516.

negócio contratado.²⁹³

Conforme exposto ao longo do presente trabalho, o dever de diligência, aplicado às obrigações em geral e, especificamente, aos administradores de sociedade anônima, não está previsto explicitamente na lei societária. Portanto, deve-se entender que age em cumprimento ao dever de cuidado o administrador que atua no interesse da companhia e adota as condutas esperadas de um ‘bom homem de negócios’, devendo informa-se e qualificar-se, participar da rotina da sociedade, monitorar as ações de seus pares e dos negócios em geral da companhia, investigar e interferir nos casos em que se verifica alguma suspeita de irregularidade.

Contudo, assumindo um caráter autônomo de padrão de conduta, diante dos deveres de cuidado e lealdade, a boa-fé do administrador será medida pela magnitude do desprezo ao dever de cuidado por parte do administrador. Dessa forma, entende-se que o administrador, mesmo agindo em descompasso com seu dever de diligência, poderá estar de boa-fé se, consideradas as circunstâncias, agir de modo que venha a maximizar o valor das ações do acionista e o interesse da companhia, desde que o desprezo por tais deveres não seja tal que provoque danos irreparáveis à companhia, aos acionistas e a terceiros.

A boa-fé, entendida como um padrão de conduta autônomo, afora os deveres de cuidado e lealdade, constituiria mais um limite à propositura de ação de responsabilidade civil, tendo em vista que, além das dificuldades já expostas (p. ex., dificuldade de comprovar a culpa, o nexo causal, o dano e de se adotarem as normas de conduta típicas do dever de cuidado), a vítima ainda correrá o risco de o magistrado desconsiderar a responsabilidade civil pela boa-fé do administrador, mesmo que alguns deveres de cuidado tenham sido desrespeitados.

²⁹³ "A boa-fé, no sentido objetivo, é um dever das partes, dentro de uma relação jurídica, se comportar tomando por fundamento a confiança que deve existir, de maneira correta e leal; mais especificamente, caracteriza-se como retidão e honradez, dos sujeitos de direito que participam de um relação jurídica, pressupondo o fiel cumprimento do estabelecido". MARTINS, Flávio Alves. *Boa-fé e sua formalização no direito das obrigações Brasileiro*. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2000. p. 73.

3. AS AÇÕES DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES

Conforme afirmado ao longo deste trabalho, após o fenômeno da dissociação da propriedade e do poder de controle, os administradores assumiram grande responsabilidade pelos seus atos de gestão perante a companhia, terceiros e os próprios acionistas.

Se é verdade que a lei societária não poderia impor um sistema rígido de responsabilidade civil aos administradores pelos atos que praticam à frente da companhia, sob pena de inibir a tomada de riscos e desestimular a atuação dos administradores competentes e de boa-fé, também se torna verdadeira a preocupação em garantir que os indivíduos que exteriorizam a vontade social cumpram com seus deveres e evitem a produção e multiplicação de danos à companhia, aos acionistas e a terceiros.

Osmar Brina Corrêa de Lima ressalta que há um “descompasso entre a orientação do direito substantivo das sociedades anônimas e o direito adjetivo aplicável às ações de responsabilidade civil dos administradores”.²⁹⁴ Segundo o autor, esse descompasso poderia ser atribuído a uma série de fatores, mas principalmente à ausência de regras claras aptas a garantir o direito substantivo das sociedades anônimas que incorporam valores do direito anglo-saxônico, além da tradicional “formação formalista dos juristas dos países do *civil-law*”, tornando-se ainda mais complicada a adaptação das regras legais às novas condições ou realidades socioeconômicas.

Corrêa Lima, bem antes de qualquer outro autor, já havia identificado a dificuldade de tutelar os direitos das vítimas diretamente prejudicadas pelos atos dos administradores, tendo em vista os instrumentos que foram oferecidos pelo legislador. Nesse sentido, torna-se relevante o conhecimento de cada um desses instrumentos para que a ineficiência apresentada por cada um deles possa ser corrigida e, assim, garantir a reparação integral da vítima. Portanto, a efetividade do processo é fundamental para que os administradores faltosos possam ser devidamente responsabilizados.

Para melhor entender o significado de efetividade no ou do processo, recorre-se à doutrina processualista de Barbosa Moreira, na qual “se entende [por efetividade, a]

²⁹⁴ CORRÊA LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aide, 1989. p. 102.

aptidão de um meio ou instrumento para realizar os fins ou produzir os efeitos a que se ordena”. De acordo com o autor, o processo será efetivo quando:

a) o processo deve dispor de instrumentos de tutela adequados, na medida do possível, a todos os direitos (e outras posições jurídicas de vantagens) contemplados no ordenamento, quer resultem de expressa previsão normativa, quer se possam inferir do sistema; b) esses instrumentos devem ser praticamente utilizáveis, ao menos em princípio, sejam quais forem os supostos titulares do direito (e das outras posições jurídicas de vantagem) de cuja preservação ou reintegração se cogita, inclusive quando indeterminado ou indeterminável o círculo dos eventuais sujeitos; c) impende assegurar condições propícias à exata e completa reconstituição dos fatos relevantes, a fim de que o convencimento do julgador corresponda, tanto quanto puder, à realidade; d) em toda a extensão da possibilidade prática, o resultado do processo há de ser tal que assegure à parte vitoriosa o gozo pleno da específica utilidade a que se faz jus segundo o ordenamento; e) cumpre que se possa atingir semelhante resultado com o mínimo de dispêndio de tempo e energias.²⁹⁵

Dessa forma, o presente trabalho investigará, a partir da análise de cada um dos instrumentos processuais disponibilizados pelo legislador, se os requisitos apresentados por Barbosa Moreira para determinar a efetividade do processo, estão ou não presentes na ação de responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta.

Foge ao escopo deste trabalho a análise aprofundada dos pressupostos e requisitos processuais, porém será importante uma apresentação, mesmo que de forma superficial, de alguns princípios e institutos do Direito Processual Civil, bem como o destaque das principais posições doutrinárias acerca de cada tema exposto, tendo como objetivo final a aplicação dos conceitos gerais às normas específicas que tratam da responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta.

3.1. Considerações Gerais

A jurisdição entendida como a função do Estado em fazer valer a existência, a vontade e a efetividade da lei, por meio da substituição da atividade de particulares ou de outros órgãos públicos pela atuação dos agentes legitimados para tal fim, somente é desempenhada por meio do exercício do direito de ação. É por meio da ação que o indivíduo provoca a tutela jurisdicional, e para que o Estado preste a tutela jurisdicional,

²⁹⁵ MOREIRA, José Carlos Barbosa. Notas sobre o problema da “efetividade” do processo/ Eficácia da sentença e autoridade da coisa julgada. In: *Temas de Direito Processual Civil*. 3ª Série. São Paulo: Saraiva, 1984. p. 27.

utiliza-se o processo judicial. Portanto, jurisdição, ação e processo são elementos fundamentais no Direito Processual Civil, e formam o trinômio para a efetiva resolução dos conflitos.²⁹⁶

Como afirmado anteriormente, o presente trabalho não tem como objetivo aprofundar o estudo desses elementos, porém é importante ressaltar alguns conceitos fundamentais do Processo Civil que possam auxiliar, de alguma forma, o estudo das condições da ação de responsabilidade civil, na forma do art. 159 da lei societária, bem como dos pressupostos processuais para a formação válida e regular da relação jurídica.

É importante ressaltar, contudo, antes de iniciar o estudo acerca dos pressupostos processuais e das condições da ação, que a maior parte da doutrina processualista entende que o exercício do direito de ação independe da existência de um direito material, mesmo que o provimento jurisdicional tenha sido negado ou que uma sentença julgue procedente o pedido da parte sem que exista efetivamente o direito material correspondente. Isso se dá porque o exercício do direito de ação é exercido contra o Estado, e não contra o adversário. Nas palavras de Alfredo Rocco, o direito de ação “é um direito público subjetivo do indivíduo contra o Estado”.²⁹⁷

Conforme afirmado, muitos autores se filiam à corrente doutrinária que entende ser a ação um direito abstrato e, por isso, a própria iniciativa do processo pela parte, ao propor uma ação em juízo, seria, antes de tudo, um ônus. Portanto, é direito de qualquer cidadão provocar o exercício da tutela jurisdicional do Estado, visando obter a proteção de um direito ou interesse próprio ameaçado ou já efetivamente violado.²⁹⁸

Já o processo pode ser entendido, de forma bastante simplificada, como o método de que se utiliza o Estado para o exercício da função jurisdicional. Dessa forma, do ponto de vista material, o processo é definido como a relação jurídica processual

²⁹⁶ GONÇALVES, Aroldo Plínio. *Técnica processual e teoria do processo*. Rio de Janeiro: Aide, 1992. p. 137.

²⁹⁷ SANTOS, Moacyr Amaral. *Primeiras Linhas de Direito Processual Civil*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 1992. v. 1. p. 148.

²⁹⁸ “Naturalmente la tutela giurisdizionali spetta in effetti soltanto a chi há ragione, non a chi vanta un diritto inesistente. Ma l’único modo di assicurare a chi ha ragione la possibilità di farla valere in giudizio è quello di permettere a tutti di rivolgere de loro domande ai tribunal ai quali spetterá il compito di esaminarle e di accoglierle o respingerle secondo che siano fondate od infondate”. LIEBMAN, Enrico Tullio. *Manuale di Dirito Processuale Civile – Principi*. 5. ed. Milão: Giuffrè Editore, 1992. v. 1. p. 137. Tradução livre: Naturalmente a tutela judicial cabe efetivamente a quem tem razão, não a quem alega um direito inexistente. Mas o único modo de assegurar a quem tem a razão a possibilidade de fazê-la valer em juízo é permitir a todos encaminharem suas demandas ao tribunal ao qual caberá o dever de examiná-las e acolhê-las ou rejeitá-las conforme elas sejam fundadas ou infundadas.

existente entre o Estado-juiz e as partes. Do ponto de vista formal, ou seja, “sob o ponto de vista de seus atos e de sua unidade estrutural, ele [o processo] exterioriza-se através do procedimento. Instrumento adequado ao exercício da função jurisdicional, o processo resulta, então, da união da substância com a forma”.²⁹⁹ De acordo com a doutrina clássica, o “procedimento é o processo em sua dinâmica, é o modo pelo qual os diversos atos se relacionam na série construtiva de um processo. É o modo de atuar em juízo. Daí falar-se em modos típicos de atuar, prefixados em lei, como sejam o procedimento comum, desdobrado em ordinário e sumário, e os procedimentos especiais”.³⁰⁰

A doutrina processualista costuma atribuir algumas diferenças entre relação jurídica, processo e procedimento, porém tais distinções não impactariam a conclusão a que se quer chegar nesta dissertação. Além do mais, as diferenças apresentadas por Fazzalari³⁰¹ não encontraram grande adesão no direito processual civil brasileiro, que continuou a entender o procedimento como a “manifestação extrínseca” do processo, “a sua realidade fenomenológica perceptível”³⁰², “o *modus operandi* do processo”³⁰³, “o modo próprio de desenvolver-se o processo”³⁰⁴, entre outras concepções que seguem o mesmo entendimento.

Araújo Cintra, Pellegrini Grinover e Dinamarco, ao comentarem as diferenças apontadas na doutrina de Fazzalari, entendem que o fato de as partes estarem sujeitas a deveres, obrigações e ônus, além de deterem poderes e faculdades no processo, “significa, de um lado, estarem envolvidas em uma relação jurídica; de outro, significa que o processo é realizado em contraditório. Não há qualquer incompatibilidade entre essas duas facetas da mesma realidade [...]. É lícito dizer, pois, que o processo é o procedimento realizado mediante o desenvolvimento da relação entre seus sujeitos, presente o contraditório”.³⁰⁵

²⁹⁹ MARCATO, Antônio Carlos. *Procedimentos Especiais*. 5. ed, ampliada. São Paulo: Malheiros, 1993. p. 29.

³⁰⁰ CALMON DE PASSOS, José Joaquim. *Comentários ao Código de Processo Civil*. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998. v. 3. p. 5.

³⁰¹ FAZZALARI, Elio. *Istituzioni di Diritto Processuale*. 7. ed. Padova, CEDAM, 1994.

³⁰² CINTRA, Antônio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. *Teoria Geral do Processo*. 9. ed., revisada e atualizada. São Paulo: Malheiros, 1993. p. 235.

³⁰³ CARREIRA ALVIN, José Eduardo. *Elementos de Teoria Geral do Processo*, 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995. p. 241.

³⁰⁴ THEODORO JÚNIOR, Humberto, *Curso de Direito Processual Civil, Teoria Geral do Direito Processual Civil e Processo de Conhecimento*. 23. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998. v.1. p. 43.

³⁰⁵ CINTRA, Antônio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. *Teoria Geral do Processo*. 9. ed., revisada e atualizada. São Paulo: Malheiros, 1993. p. 242.

Após apresentar as noções gerais de jurisdição, ação e processo, é possível analisar os principais aspectos dos pressupostos de admissibilidade da tutela jurisdicional – condições da ação e pressupostos processuais. É importante frisar, mais uma vez, que a apresentação dos aspectos processuais expostos neste trabalho não tem como objetivo a realização de um estudo aprofundado sobre o tema, apenas ressalta-se a importância de conhecer as noções gerais do processo civil para melhor compreender as normas específicas disponibilizadas pelo legislador para efetivar a responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta, conforme o art. 159 da lei societária.

3.2. Condições da Ação

Para LIEBMAN, a ação existirá somente se o autor atender a determinadas condições da ação, quais sejam: (i) apresentar pedido juridicamente possível; (ii) demonstrar interesse de agir; e (iii) for o autor parte legítima para atuar na causa.

Como se afere do próprio nome, as condições da ação podem ser entendidas como os requisitos necessários que devem ser preenchidos pelo postulante, autor, para ter a sua pretensão apreciada e julgada pelo juiz. Nas palavras de Frederico Marques, trata-se de “condições indeclináveis para a admissibilidade da tutela jurisdicional e que se ligam intimamente à pretensão deduzida em juízo. Ausente uma delas, o Estado não prestará essa tutela, porquanto, em tal hipótese, ainda que exista litígio configurável juridicamente, o juiz não poderá solucionar”.³⁰⁶

Em breves linhas, o pedido juridicamente possível pode ser entendido como a necessidade de que o pedido formulado pelo autor esteja presente no ordenamento jurídico³⁰⁷, ou seja, a ausência desse requisito fará com que a pretensão não seja sequer apreciada, pois não se enquadraria em qualquer disposição do direito material.

Com referência ao tema tratado neste capítulo, o pedido será juridicamente possível se a demanda proposta tiver como objetivo responsabilizar o administrador da sociedade anônima, pelas hipóteses constantes no art. 158 da lei societária.

³⁰⁶ MARQUES, José Frederico. *Manual de Direito Processual Civil. Teoria Geral do Processo Civil*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 1990. v.1. p. 174.

³⁰⁷ LIEBMAN, Enrico Tullio. *Efficacia e autorità della sentenza*, Milão: Giuffrè, 1962. p. 46.

Ressalta-se que a possibilidade jurídica do pedido não está adstrita ao pedido, devendo ser aplicada também à causa de pedir e a própria qualidade da parte. Como exemplo, pode-se citar a cobrança fundada em dívida de jogo ou a expropriação forçada contra a Fazenda Pública; nesses casos, por mais que o pedido seja juridicamente possível a causa de pedir e a qualidade da parte, respectivamente, tornam as pretensões impossíveis juridicamente.

Nas ações de responsabilidade civil dos administradores, a causa de pedir torna esta ação diferente das demais. A causa de pedir é entendida como um “estado de fato e de direito, que é a razão pela qual se exerce uma ação, e que habitualmente se cinde, por sua vez, em dois elementos: uma relação jurídica [causa remota] e um estado de fato contrário ao direito (*causa petendi*)”.³⁰⁸

Nesse sentido, na ação de responsabilidade civil dos administradores, o autor, após qualificar as partes, deve expor a existência de uma relação jurídica que, normalmente, será atestada pelo exercício do cargo de administrador da companhia, originada pela lei e não por uma relação contratual, conforme referido anteriormente. Dessa forma, ao serem eleitos, os administradores estabelecem uma relação jurídica com a companhia, assumindo, como demonstrado no capítulo anterior, uma série de deveres e obrigações para com a companhia, os acionistas e terceiros. Portanto, a causa de pedir remota estará satisfeita com a indicação da eleição e do vínculo do administrador faltoso pela sociedade anônima.

Satisfeita essa etapa, segue-se para a segunda fase, qual seja a demonstração do estado de fato contrário ao direito. Na responsabilidade civil dos administradores, esse fato poderá ser verificado se ocorrer qualquer das hipóteses descritas no art. 158 da lei societária, ou seja, a prática pelos administradores, considerados isoladamente ou em grupo, de atos danosos, dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, bem como a violação da lei ou do estatuto social que ocasione qualquer dano à sociedade, aos acionistas ou a terceiros.

Com relação ao pedido, adota-se a classificação proposta pela doutrina, qual seja o pedido imediato e mediato. O primeiro significa a prestação jurisdicional pleiteada (declaratória, constitutiva ou condenatória), por exemplo, a condenação do réu

³⁰⁸ CHIOVENDA, Giuseppe. *Instituições de Direito Processual Civil*. 2. ed. Campinas/SP: Bookseller, 1998. v. 1. p. 52.

em reparar integralmente o prejuízo da vítima; já o pedido mediato, nas palavras de Amaral Santos “é a utilidade que se quer alcançar pela sentença ou providência jurisdicional, isto é, o bem material ou imaterial pretendido pelo autor”³⁰⁹, ou seja, consiste no pagamento do equivalente em dinheiro pelos prejuízos suportados pela vítima. Nas ações de responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, o pedido imediato seria o reconhecimento, pelo juízo, dos atos praticados pelos administradores, os quais geram o dever de indenizar e, conseqüentemente, a condenação do administrador. Como pedido mediato, considera-se a obrigação do administrador de pagar à sociedade, aos acionistas ou a terceiros o equivalente em dinheiro aos prejuízos comprovados.³¹⁰

A legislação processual brasileira previu as três condições da ação – possibilidade jurídica do pedido, interesse de agir, e legitimidade – de forma apartada, de forma que a possibilidade jurídica do pedido não se confunde com o interesse de agir, em descompasso com o entendimento do autor italiano Liebman. De modo simplificado, o interesse de agir está diretamente ligado à utilidade da pretensão deduzida, passando-se estritamente pelo plano processual; já a possibilidade jurídica do pedido “recebe mais intensos influxos do direito substancial e constitui projeção processual dos limites da área que o próprio direito substancial cobre”.³¹¹

O interesse de agir pode ser entendido como a utilidade ou a necessidade de recorrer à tutela do Estado para obter a resolução de um conflito ou proteger e garantir o interesse supostamente ameaçado. Portanto, o interesse de agir nada mais significa do que o real interesse de obter uma tutela jurisdicional, que teoricamente pressuporia a existência de uma lide ou uma pretensão resistida. Se esse aspecto não for identificado, não haverá por que acionar o Estado para solucionar o conflito. É bom frisar, novamente, que o interesse de agir diz respeito às condições estritamente processuais, de caráter instrumental e secundário, nas quais se analisa a necessidade de obter a tutela

³⁰⁹ SANTOS, Moacyr Amaral. *Primeiras Linhas de Direito Processual Civil*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 1992. v.1. p. 160.

³¹⁰ “Teoricamente, o causador do dano deveria sujeitar-se à reparação em espécie. Esta na verdade somente pode verificar-se em algumas situações especiais, como sejam: a demolição de uma construção, a anulação de um fato fraudulento, a publicação da condenação em caso de dano causado por injúria ou difamação, tal como considera a doutrina (Jean Carbonier. *Droit Civil*, vol. IV, *Les Obligations*, § 111). Fora daí, há de haver a conversão do prejuízo em um pagamento em dinheiro, submetido ao princípio do ressarcimento integral (PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Responsabilidade Civil*. 5. ed., revista. Rio de Janeiro: Forense, 1994, p. 327).

³¹¹ DINAMARCO, Cândido Rangel. *Fundamentos do processo civil moderno*. 2. ed. São Paulo: *Revista dos Tribunais*, 1993. p. 390.

do Estado quanto ao direito material ou ao interesse primário (interesse na lide) apresentado pelo autor.

No caso das ações de responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, o interesse de agir é identificado a partir da observância do dano causado pelos atos de gestão dos administradores. Nesse sentido, conforme estudado no capítulo anterior, a legislação societária impôs aos administradores uma série de deveres que formam um padrão de conduta que deve ser seguido na condução dos negócios sociais, sob pena de destituição e reparação dos eventuais prejuízos causados. Observa-se que o mero descumprimento de algum dos deveres impostos pela lei societária não enseja o dever de indenizar, e sim a clara ou potencial chance de gerar um dano, a qual, inserida no suporte fático da norma societária, preenche o interesse de agir da vítima, surgindo assim, se satisfeitas as demais condições da ação, o direito de ajuizar ação de responsabilidade civil.

Por fim, quanto à legitimidade para agir, Liebman entende ser a “pertinência subjetiva da ação, isto é, a identidade entre quem a propôs e aquele que relativamente à lesão de um direito próprio, que afirma existente, poderá pretender para si o provimento de tutela jurisdicional pedido com referência àquele que foi chamado em juízo”.³¹² Portanto, tem legitimidade para agir aquele que demonstrar ser o titular do direito de ação, e principalmente aquele que demonstrar ser o titular do interesse ou da pretensão apresentada. Nas palavras de Chiovenda, para o juiz receber a ação “não basta que repute existente o direito, mas faz-se mister que o repute pertencente àquele que o faz valer e contrário àquele contra quem se faz valer”.³¹³

A legitimidade para exercer o direito de ação não se confunde com a capacidade para estar em juízo. A legitimidade significa a existência de uma relação direta ou indireta, nos casos de legitimação extraordinária, de direito material entre as partes litigantes. A capacidade (*legitimitatio ad processum*) refere-se a uma situação fática, ou seja, diz respeito à capacidade de fato que uma pessoa deve apresentar para estar em juízo, a fim de praticar atos válidos (art. 70 do Novo Código de Processo Civil - NCPC³¹⁴). Portanto, a capacidade é um pressuposto processual, não havendo qualquer

³¹² LIEBMAN, Enrico Tullio. *Manuale di Diritto Processuale Civile – Principi*. 5. ed. Milão: Giuffrè Editore, 1992. v.1. p. 150.

³¹³ CHIOVENDA, Giuseppe. *Instituições de Direito Processual Civil*. 2. ed. Campinas/SP: Bookseller, 1998. v.1. p. 222.

³¹⁴ Lei 13.105, de 18 de março de 2015.

ligação com a lide posta em juízo. A legitimidade (*legitimatío ad causam*) para agir é condição fundamental da ação (arts. 17 e 18 do NCPC³¹⁵), e sua ausência ocasionará a extinção do processo, sem julgamento do mérito (art. 485, VI do NCPC³¹⁶).

Portanto, identificando-se todas as condições da ação anteriormente apresentadas, a ação existe, independentemente de assistir razão ou não ao direito pleiteado pelo autor. Em todos os casos, a ausência de qualquer dos pressupostos apresentados anteriormente – possibilidade jurídica do pedido, interesse de agir e legitimidade – importará em extinção do processo sem julgamento do mérito, pois ocorrerá a chamada “carência da ação”, expressão utilizada nas situações em que ocorre a ausência de qualquer das condições da ação (art. 485, VI, NCPC), diferentemente da expressão “improcedência da ação”, situação em que o autor apresenta todas as condições da ação, mas não tem razão quanto ao mérito do direito posto em litígio.

Apesar disso, com relação à legitimidade para o exercício do direito de ação, demonstrada a identidade entre quem provoca o Estado para que lhe preste a tutela jurisdicional e o titular do direito material que se discute na lide, a ação não será extinta sob o pressuposto da carência da ação.

Nesses casos, Chiovenda ressalta que haverá necessidade de demonstrar a existência de uma relação entre o legitimado ordinário e o extraordinário, ou seja, o legitimado extraordinário que não apresenta a titularidade direta do direito material posto em juízo deve demonstrar que tem uma relação com o legitimado ordinário, titular da pretensão analisada. Avalia-se, assim, o interesse do legitimado extraordinário, decorrente de sua relação com o titular do direito de ação, na solução da lide processual³¹⁷.

Não se confunde legitimidade extraordinária com outras formas de participação de terceiros na lide, como nos casos de pluralidade de partes – litisconsórcio ou intervenção de terceiros –, tendo em vista que, nestes casos, todos, por sofrerem de alguma forma os efeitos diretos da sentença, são considerados partes do litígio. Dinamarco ressalta que a pluralidade de partes significa “a interligação entre as

³¹⁵ Art. 17. Para postular em juízo é necessário ter interesse e legitimidade. / Art. 18. Ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico.

³¹⁶ Art. 485. O juiz não resolverá o mérito quando: VI – verificar ausência de legitimidade ou de interesse processual;

³¹⁷ CHIOVENDA, Giuseppe. *Instituições de Direito Processual Civil*. 2. ed. Campinas/SP: Bookseller, v.1. 1998. p. 302.

situações jurídico-materiais de uma pluralidade de pessoas cujos interesses substanciais estão em liça e cujas esferas jurídicas poderão ser afetadas pelo provimento a ser emitido”.³¹⁸

A legitimidade extraordinária também não se confunde com a representação, pois o legitimado extraordinário age, autorizado por lei, em nome próprio para a defesa de um interesse do legitimado ordinário, diferentemente da representação em que o representado age em nome e por conta do representado.

A doutrina processualista estabelece uma série de classificações para a legitimidade extraordinária. Adotadas as classificações sugeridas por Barbosa Moreira, destaca-se a possibilidade da legitimidade extraordinária ser autônoma ou subordinada. Como se pode deduzir do próprio nome, na legitimidade autônoma o legitimado extraordinário age por conta própria, tendo autonomia absoluta e prescindindo de qualquer ato ou ação do legitimado ordinário; em contrapartida o legitimado extraordinário subordinado poderá agir somente após o legitimado ordinário se apresentar de alguma forma para o exercício ou não do direito de ação.

A partir da legitimidade extraordinária autônoma surgem diversas outras classificações, que não serão aqui detalhadas por fugirem completamente ao escopo deste trabalho; porém, a título de exemplo, a doutrina ainda trata da legitimidade extraordinária como exclusiva³¹⁹ ou concorrente³²⁰, esta última subdividindo-se em concorrente primária³²¹ e concorrente subsidiária³²².

³¹⁸ DINAMARCO, Cândido Rangel. *Litisconsórcio*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 1996. p. 29.

³¹⁹ Nesse caso, exclui-se a possibilidade da atuação do legitimado ordinário em juízo. “Não se considera regularmente instaurado o contraditório sem a presença do legitimado extraordinário, ainda que a posição a este conferida esteja sendo ocupada pela pessoa a quem tocara a legitimação ordinária”. MOREIRA, José Carlos Barbosa. Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária. *Revista dos Tribunais*. Rio de Janeiro: RT, v. 404, p. 9-18, junho/1969. p. 11.

³²⁰ Nas hipóteses de legitimidade extraordinária concorrente, mais frequente, não se exclui a possibilidade de o legitimado ordinário atuar em conjunto com o legitimado extraordinário. Portanto, a presença de um deles ou de ambos será suficiente para aperfeiçoar a relação processual.

³²¹ Nesse caso, independentemente da atitude do legitimado ordinário, o legitimado extraordinário poderá promover ação contra o ato do administrador que causou prejuízo diretamente à companhia e, indiretamente, a ele próprio.

³²² A legitimidade extraordinária autônoma secundária é bastante comum nos casos de responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima, pois o legitimado extraordinário só poderá atuar em juízo se o legitimado ordinário deixar de acionar o administrador no prazo determinado em lei – art. 159, § 3º da Lei 6.404/76. “Enquanto não esgotado *in albis* o prazo da lei, não se lhes faculta o acesso à via judicial; em rigor, eles somente se legitimam após o termo *ad quem*, se a legitimidade ordinária permaneceu omissa, e caso, antes disso, alguém proponha a demanda, o contraditório não será regular”. MOREIRA, José Carlos Barbosa. Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária. *Revista dos Tribunais*. Rio de Janeiro: RT, v. 404, p. 9 -18, junho/1969. p. 11.

A importância de lembrar os principais conceitos do direito processual civil, e, neste caso, da legitimidade extraordinária, se dá pelo simples fato de que o legislador societário, como será demonstrado a seguir, garantiu o direito de ação aos acionistas, por considerar que, entre a sociedade empresária prejudicada pelos atos do administrador e o acionista desta mesma sociedade, existiria uma identidade de interesses suficientemente intensa que justificasse o exercício do direito de ação, para pleitear, em nome próprio, o direito da companhia.

A ampliação do rol dos legitimados, além de garantir a reparação dos indivíduos indiretamente prejudicados, tem como objetivo aumentar o controle dos atos dos administradores, beneficiando a sociedade anônima e todos os demais que gravitam em torno dela, por exemplo, credores, fornecedores, trabalhadores, etc.

Nesse sentido, é importante analisar os efeitos da legitimação extraordinária. O legitimado extraordinário assume a condição de parte quando a própria lei lhe confere a possibilidade de pleitear em nome próprio direito alheio, estando presente, portanto, uma das condições da ação, qual seja a legitimidade para agir em juízo, conforme demonstrado anteriormente. Dessa forma, o legitimado extraordinário estará sujeito a cumprimento dos pressupostos processuais, como por exemplo, demonstrar a capacidade de atuar em juízo, tendo em vista que, apesar do direito ser alheio, o legitimado extraordinário assume a condição de parte, verificando-se em relação a si e não mais ao legitimado ordinário, os motivos de impedimento ou suspeição do juiz, das testemunhas, dos peritos, etc. Nas palavras de Araújo Cintra:

[...] como os efeitos materiais do processo atingirão diretamente o substituído, aqueles motivos de impedimento e suspeição devem ser examinados em relação ao substituído, além do atinentes ao eventual interesse do objeto no litígio, que, obviamente, dizem respeito à relação jurídica material que é sujeito o substituído³²³.

Dessa forma, a parte legitimada extraordinariamente para estar em juízo deve cumprir todos os deveres e assumir todos os ônus processuais que incidiriam sobre o titular do direito material posto em litígio. A ação movida pelo legitimado extraordinário também se sujeitará à autoridade da coisa julgada, podendo, ainda, sucumbir e ser condenado em despesas processuais e honorários advocatícios.

³²³ CINTRA, Antônio Carlos de Araújo. Estudo sobre a substituição processual no direito brasileiro. *Revista dos Tribunais*, São Paulo: RT, v. 438, p. 26-30 abril/1972. p. 30.

No caso das despesas processuais, situação amplamente debatida na seara da responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, em que o acionista minoritário muito das vezes se vê tolhido de exercer o direito de ação, pelo fato de ter que assumir todos os custos em caso de insucesso da ação, a doutrina entende que o legitimado extraordinário poderá pleitear as referidas despesas em face do legitimado ordinário, tendo em vista a necessária relação jurídica que mantém com este³²⁴, salvo se o legitimado extraordinário agir de má-fé, hipótese em que até a lei processual brasileira previu não ser possível qualquer ação contra o legitimado ordinário (arts. 79, 80 e 81 da NCPC³²⁵). Contudo, não há dúvidas de que, perante o juízo e a contraparte, o legitimado extraordinário responderá pessoalmente por todas as despesas do processo.

É importante notar que a legitimidade extraordinária, bem como a possibilidade de pleitear a restituição de eventuais despesas que venha a assumir no decorrer do processo, não autoriza a parte a abusar do seu direito de ação ou litigar de má-fé. Esse também é um caso comum na seara societária, como será demonstrado a seguir, pois muitas vezes os acionistas minoritários tentam de toda maneira ajuizar ações contra os administradores eleitos pelo bloco de controle, com o objetivo de criar

³²⁴ “[...] a relação existente entre o substituto e titular explica, ademais, como possa o substituto ter razão de repetir do titular as despesas da ação vitoriosa ou mesmo perdida, embora, como parte, responda por elas pessoalmente, em relação ao adversário” (CHIOVENDA, Giuseppe. *Instituições de Direito Processual Civil*. 2. ed. Campinas/SP: Bookseller, v.1.1998, p. 302).

³²⁵ Art. 79. Responde por perdas e danos aquele que litigar de má-fé como autor, réu ou interveniente.

Art. 80. Considera-se litigante de má-fé aquele que:

I – deduzir pretensão ou defesa contra texto expresso de lei ou fato incontroverso;

II – alterar a verdade dos fatos;

III – usar do processo para conseguir objetivo ilegal;

IV – opuser resistência injustificada ao andamento do processo;

V – proceder de modo temerário em qualquer incidente ou ato do processo;

VI – provocar incidentes manifestamente infundados.

VII – interpor recurso com intuito manifestamente protelatório.

Art. 81. De ofício ou a requerimento, o juiz condenará o litigante de má-fé a pagar multa, que deverá ser superior a um por cento e inferior a dez por cento do valor corrigido da causa, a indenizar a parte contrária pelos prejuízos que esta sofreu e a arcar com os honorários advocatícios e com todas as despesas que efetuou.

§ 1º Quando forem 2 (dois) ou mais os litigantes de má-fé, o juiz condenará cada um na proporção de seu respectivo interesse na causa ou solidariamente aqueles que se coligaram para lesar a parte contrária.

§ 2º Quando o valor da causa for irrisório ou inestimável, a multa poderá ser fixada em até 10 (dez) vezes o valor do salário-mínimo.

§ 3º O valor da indenização será fixado pelo juiz ou, caso não seja possível mensurá-lo, liquidado por arbitramento ou pelo procedimento comum, nos próprios autos.

alguma instabilidade social, de modo que venha a enfraquecer os atos dos acionistas que conduzem a sociedade para o fim a que se propõe.³²⁶

Sendo assim, alguns limites serão impostos à atuação dos legitimados extraordinários: o ajuizamento de ações com intuito de prejudicar o legitimado ordinário, e os limites processuais, como a impossibilidade de praticar qualquer ato que importe direta ou indiretamente a disposição do direito controvertido.³²⁷ Por fim, alguns atos instrutórios também não poderão ser praticados pelo legitimado extraordinário, por exemplo, a confissão. Ou seja, qualquer ato que importe a disposição da tutela jurisdicional, não poderá ser praticado pela parte extraordinariamente legitimada. Dessa forma, constata-se que, apesar de ser considerada parte no processo e assumir todos os poderes, deveres e ônus impostos ao legitimado ordinário, a lei impôs à legitimidade extraordinária uma série de restrições.

Com relação aos efeitos da coisa julgada nas ações ajuizadas pela parte legitimada extraordinariamente, tem-se que, em regra, a doutrina não admitirá haver coisa julgada material quando não existir identidade entre os sujeitos da lide e as partes na demanda. Todavia, o art. 506 do NCPC³²⁸ deixou uma brecha para entendimentos diversos, tendo em vista que em sua redação não ficou expressa a necessidade de que os sujeitos da lide e as partes na demanda sejam coincidentes. Portanto, a legitimidade extraordinária se encaixa justamente nessa possibilidade interpretativa oferecida pela lei processual, pois, nesses casos, não há identidade entre as partes na demanda e os sujeitos da lide, por mais que a lei tenha dado ao legitimado extraordinário a possibilidade de pleitear direito daquele que, ordinariamente, é o sujeito da lide. Conclui-se, portanto, que para a incidência da coisa julgada material não há que se exigir a necessária coincidência entre os sujeitos da relação jurídica processual e material, tornando-se, assim, a sentença, imutável e indiscutível independentemente da identidade dos sujeitos.

³²⁶ SINAY, Rafael de Souza. *Abuso de minoria na S/A*. 2016. 175 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

³²⁷ Nesses casos, Araújo Cintra diferencia entre “atos dispositivos atinentes exclusivamente ao desenvolvimento do processo” e “atos dispositivos que importem a disposição do direito substancial controvertidos”. Os primeiros, que correspondem a renúncia de prazos, concordância na escolha dos peritos, desistência da ação, etc., poderão ser praticados pela parte legitimada extraordinariamente. Já os atos que importem na disposição do direito material em litígio, como transação, conciliação ou reconhecimento do pedido, não poderão ser praticados pelo legitimado extraordinário, sem a concordância do titular do direito material em disputa. (CINTRA, Antônio Carlos de Araújo. Estudo sobre a substituição processual no direito brasileiro. *Revista dos Tribunais*, São Paulo: RT, v. 438, p. 26-30, abril/1972. p. 30).

³²⁸ Art. 506. A sentença faz coisa julgada às partes entre as quais é dada, não prejudicando terceiros..

No que se refere à coisa julgada formal, esta será possível mesmo que não houver identidade entre as partes da demanda e os sujeitos da lide, tendo em vista que o processo pode até mesmo ser extinto, sem julgamento do mérito, por falta de legitimidade para agir. Assim, o legitimado ordinário não estará sujeito à coisa julgada formal de ação ajuizada pelo legitimado extraordinário, podendo este ajuizar outra ação de forma independente.

O estudo da legitimidade ordinária ou extraordinária é de suma importância nas ações de responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, pois a partir deste critério, como demonstrado a seguir, as ações serão classificadas, gerando procedimentos e efeitos próprios em relação à sociedade, aos acionistas e a terceiros.

Dessa forma, o art. 159 da lei societária instituiu os sujeitos da lide como forma de diferenciar as ações de responsabilidade civil, apesar de haver casos em que os autores da ação não se identificam com os sujeitos da lide. Nesse sentido, quando o conflito se dá entre os administradores e a sociedade anônima, por eventuais prejuízos que esta última venha a suportar pelos atos dos seus gestores, a legitimada ativa na relação será a própria companhia, devendo a ação ser por ela proposta. Apesar de eventuais prejuízos incidirem, mesmo que indiretamente, sobre os acionistas, a legitimidade ordinária caberá a quem demonstrar aptidão para adquirir direitos e contrair obrigações na ordem jurídica – no caso, a sociedade anônima.

Sobre esse tema de responsabilidade direta ou indireta, os irmãos Mazeaud esclarecem que:

Certamente os sócios sujeitam-se necessariamente a um prejuízo decorrente do prejuízo suportado pelo agrupamento. É evidente que se se trata de um prejuízo material causado a uma sociedade, cada associado terá o seu direito sobre o patrimônio social diminuído. É ainda verdade que se se trata de um prejuízo moral causado a uma pessoa jurídica qualquer, o associado é também atingido, moralmente como também materialmente, proporcionalmente a sua participação no grupo. Mas o prejuízo suportado pelos associados é o mesmo prejuízo sofrido pelo agrupamento. Ele somente atinge o sócio como parte do grupo e na proporção que lhe cabe. O sócio não é atingido enquanto indivíduo, mas enquanto parte do grupo. [... A pessoa jurídica interpõe-se entre os sócios e o autor da falta; ele forma um obstáculo insuperável às ações individuais dos sócios. Por exemplo, no caso de prejuízo causado ao patrimônio social por má gestão de um administrador ou por culpa de um terceiro, somente uma ação social, com exclusão de toda ação individual, permite obter a reparação do prejuízo. Supondo-se, ao contrário, que a publicação de balanços falsos determinem uma pessoa a comprar ou subscrever ações da sociedade; esta pessoa submete-se a um prejuízo que lhe

é particular, uma ação individual a permitirá demandar os administradores responsáveis pelas inexatidões do balanço.³²⁹

Na hipótese de legitimidade extraordinária, mesmo que o acionista pleiteie, em nome próprio, direito pertencente à sociedade anônima, será sempre esta, e não aquele, o sujeito da relação de direito material que deu origem à ação.

Em qualquer caso, nas ações sociais (legitimidade ordinária) ou individuais (legitimidade extraordinária), o objeto será sempre o mesmo, qual seja o reconhecimento, pelo juízo, de um ato do administrador em desacordo com os deveres de conduta impostos pela lei, responsável por gerar um prejuízo à vítima e, via de consequência, o dever de indenizar.

A única distinção possível de ser identificada entre os pedidos das ações sociais ou individuais diz respeito ao beneficiário da tutela jurisdicional requerida, mesmo que este não seja parte na demanda. Conclui-se, portanto, que, ainda nesses casos, a diferença recai sobre os sujeitos da relação jurídica, e não aos pedidos formulados na ação de responsabilidade civil. Nesse sentido, a natureza da ação é determinada pelos sujeitos da relação jurídica, e não pelo pedido ou causa de pedir, que serão sempre os mesmos, muito menos pela amplitude do prejuízo, pois há casos em que o prejuízo de um acionista ou grupo de acionistas será muito maior do que o prejuízo suportado pela sociedade.

3.3. Pressupostos processuais

Os pressupostos processuais se diferenciam das condições da ação, pois dizem respeito aos requisitos necessários para que o processo seja válido, ou seja, são algumas condições formais cujo cumprimento é exigido pelo código de processo civil. A ausência desses pressupostos processuais faz com que o Estado não possa sequer apreciar o litígio, apesar de satisfeitas as condições da ação, ou melhor, mesmo que preenchidos os requisitos para o exercício regular do direito de ação, o juiz não poderá analisar a matéria colocada em litígio se o método processual estiver eivado de qualquer nulidade.

³²⁹ MAZEAUD, Henri e Léon. *Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle*. 2. ed. Paris: Librairie du Recueil Sirey, t.2. 1934. p. 678.

Como forma de exemplificar os pressupostos processuais, podem-se destacar os pressupostos de constituição válida e regular do processo. Dessa forma, destacam-se como pressupostos subjetivos de constituição: (i) a investidura do órgão estatal em jurisdição brasileira (arts. 21 e 24 da NCPC); (ii) a competência originária ou adquirida do juiz (arts. 21 e ss do NCPC); e (iii) a sua imparcialidade (arts. 144 e 145 do NCPC), bem como os referentes às partes, tais como: (iv) capacidade de ser parte; (v) capacidade processual (art. 70 e ss); e (vi) a capacidade postulatória (arts. 103 e ss e 133 da CF). Como pressupostos objetivos, destacam-se a exigência de (i) petição inicial apta (arts. 319, 330 e 337, III); (ii) procedimento adequado (arts. 330, IV); citação válida (arts. 238 e ss); e (iii) caução (art. 337, XII e § 5º).

Adotar-se-á neste trabalho o conceito de parte como parte na demanda, ou seja, será parte na demanda aquele que requer em nome próprio a satisfação de um direito previsto em lei e, obviamente, aquele contra quem se demanda o cumprimento do direito material questionado. Dessa forma, não se considera parte, por exemplo, o assistente, pois nada deduz no processo, apenas auxilia na resolução do litígio.

Tratando-se, especificamente, das ações de responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, poderão ser partes, na condição de autores da demanda, a companhia, os acionistas, individualmente ou em grupo (litisconsortes), além de eventuais terceiros prejudicados. Lembra-se que, conforme explicitado, em regra, todos devem ser de alguma forma vítimas diretas do evento danoso questionado³³⁰, com exceção dos casos de legitimidade extraordinária, em que alguém poderá pleitear em nome próprio, direito de terceiro diretamente prejudicado. Na condição de réus, será considerado parte o administrador, ou grupo de administradores, que responderão individualmente ou de forma solidária pelos prejuízos que tenham causado à companhia, aos acionistas ou a terceiros.

Nas ações de responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, as ações sociais serão aquelas em que a companhia prejudicada é considerada a legitimada ordinária da ação, podendo ser classificadas como *ut universi* ou *ut singuli*. Essa diferença apresentada não diz respeito à condição de legitimação para agir ou de

³³⁰ “[...] a ação de indenização cabe não somente ao lesado, mas a todos os lesados, isto é, todas as pessoas prejudicadas pelo ato danoso”. (DIAS, José de Aguiar. *Da responsabilidade civil*. 9ª ed, rev. e aumentada. Rio de Janeiro: Forense. v. 2. 1994. p. 791).

sujeito ativo da relação jurídica, e sim ao significado de parte da demanda, ou seja, diferença puramente processual.

Dessa forma, se a pessoa jurídica pleiteia, em nome próprio, direito próprio, a ação social será denominada *ut universi* (art. 159, *caput*). Porém, se a ação é pleiteada por acionista, nas condições apresentadas a seguir, em nome próprio, para pleitear o direito da companhia, a ação será denominada *ut singuli* (art. 159, §§ 3º e 4º). A intenção do legislador, ao ampliar o rol de legitimados para pleitear o direito da companhia, foi claramente aumentar a fiscalização sobre os atos dos administradores que possam estar sendo acobertados pelo grupo de controle.

Além desses, pode-se destacar os pressupostos do litígio: a perempção, a litispendência e a coisa julgada (art. 485, V); os impedimentos processuais, tais como a diligência da parte (art. 485, II e III), a convenção de arbitragem (art. 485, VII), a desistência da ação (art. 485, VIII), a intransmissibilidade do direito de ação (art. 485, IX), além de outros tantos pressupostos previstos na legislação brasileira.³³¹

Por fim, é importante mencionar os pressupostos de desenvolvimento válido e regular do processo, os quais serão verificados após o ajuizamento da ação. Nesse sentido, sabe-se que entre o ato regular de citação e a constituição do trânsito em julgado da decisão final, vários atos são praticados. Alguns desses atos, se irregulares e dilatórios, podem ser sanados, porém se não o forem dentro do prazo estabelecido em lei, o processo poderá ser extinto sem o julgamento do mérito. Assim, cita-se a verificação de alguma nulidade insanável no decorrer do processo (art. 282³³² c/c art. 351 e 352³³³ do NCPC), como a não constituição de novo mandatário pelo autor, em

³³¹ Além dos pressupostos do litígio, podem-se destacar os pressupostos de constituição válida e regular do processo. Dessa forma, destacam-se como pressupostos subjetivos de constituição: (i) a investidura do órgão estatal em jurisdição brasileira (arts. 21 e 24 da NCPC); (ii) a competência originária ou adquirida do juiz (arts. 21 e ss do NCPC); e (iii) a sua imparcialidade (arts. 144 e 145 do NCPC), bem como os referentes às partes, tais como: (iv) capacidade de ser parte; (v) capacidade processual (art. 70 e ss do NCPC); e (vi) capacidade postulatória (arts. 36 e ss do NCPC e 133 da CF). Como pressupostos objetivos, destacam-se a exigência de (i) petição inicial apta (arts. 319, 330 e 337, IV do NCPC); (ii) procedimento adequado (arts. 330 do NCPC); citação válida (arts. 238 e ss); e (iii) caução (art. 337, XII e §5º do NCPC).

³³² Art. 282. Ao pronunciar a nulidade, o juiz declarará que atos são atingidos e ordenará as providências necessárias a fim de que sejam repetidos ou retificados.

§ 1º O ato não será repetido nem sua falta será suprida quando não prejudicar a parte.

§ 2º Quando puder decidir o mérito a favor da parte a quem aproveite a decretação da nulidade, o juiz não a pronunciará nem mandará repetir o ato ou suprir-lhe a falta.

³³³ Art. 351. Se o réu alegar qualquer das matérias enumeradas no art. 337, o juiz determinará a oitiva do autor no prazo de 15 (quinze) dias, permitindo-lhe a produção de prova. Art. 352. Verificando a existência de irregularidades ou de vícios sanáveis, o juiz determinará sua correção em prazo nunca superior a 30 (trinta) dias.

caso de morte do procurador, implicando a extinção do processo sem julgamento do mérito (art. 313, §3º³³⁴ do NCPC). Enfim, não será objetivo do presente trabalho analisar detalhadamente todos esses pressupostos, o seu destaque deve-se apenas à importância do cumprimento desses requisitos formais para garantir o ajuizamento regular das ações de responsabilidade civil contra atos dos administradores de sociedades anônimas, conforme disponibilizou o legislador societário.

Nas palavras de Dinamarco:

[...] a liberdade do juiz encontra limite nos ditames da lei e dizer que esta precisa ser interpretada teologicamente para fazer justiça e que o juiz direciona sua interpretação pelos influxos da escala axiológica da sociedade não significa postular algo que se aproxime da escola do livre direito.³³⁵

Portanto, trata-se dos requisitos que dizem respeito ao método utilizado pelo Estado para solucionar os conflitos, sem os quais o Estado-juiz não poderá sequer analisar o direito material apresentado em litígio.

3.4. O art. 159 da Lei 6.404/76

Após o estudo das noções gerais do processo civil, objetiva-se aplicar as condições e pressupostos teóricos ao caso concreto, verificando, na ação de responsabilidade civil proposta em face dos administradores, a presença ou não destas características.

Ao longo deste capítulo enfatizou-se o estudo sobre legitimidade extraordinária para agir, pois, como será demonstrado a seguir, ela será de fundamental importância para garantir o direito de ação dos acionistas minoritários, em face dos atos dos administradores que estejam sendo “acobertados” pelo bloco de controle da companhia. O detalhamento da legitimidade ordinária e extraordinária é importante para

³³⁴ Art. 313. Suspende-se o processo: § 3º No caso de morte do procurador de qualquer das partes, ainda que iniciada a audiência de instrução e julgamento, o juiz determinará que a parte constitua novo mandatário, no prazo de 15 (quinze) dias, ao final do qual extinguirá o processo sem resolução de mérito, se o autor não nomear novo mandatário, ou ordenará o prosseguimento do processo à revelia do réu, se falecido o procurador deste.

³³⁵ DINAMARCO, Cândido Rangel. *Instrumentalidade do processo*. 4. ed., revista e atualizada. São Paulo: Malheiros, 1994. p. 321.

compreender os efeitos decorrentes do provimento jurisdicional para as partes no e do processo, além das hipóteses de litisconsórcio, assistência simples e qualificada, etc.

O estudo e análise desses princípios e preceitos do processo civil são importantes para verificar se o instrumento ofertado pelo legislador societário ao acionista que se coloca contra os atos dos administradores atinge ou não o resultado pretendido.

A primeira impressão que se tem é de que o art. 159 da lei societária poderia ser insuficiente para cumprir sua verdadeira função, qual seja a reparação integral da vítima lesada. Contudo, para chegar a essa conclusão é necessário fazer um estudo minucioso sobre as ações de responsabilidade civil dos administradores, demonstrando as condições para propositura; os legitimados para agir nos polos passivo e ativo; a possibilidade de intervenção de terceiros; os pressupostos processuais positivos e negativos, de constituição e desenvolvimento regular; a instrução probatória; e as possíveis defesas do administrador, não deixando de mencionar os conceitos de direito material estudados no capítulo anterior.

A lei societária disponibiliza algumas formas para proposição de ação de responsabilidade civil, na forma do art. 159³³⁶. Vê-se de imediato que algumas previsões contidas no referido artigo não encontram similaridade nas normas gerais do NCPC; por exemplo, a previsão de legitimação extraordinária em casos específicos e de requisitos especiais para aquisição, pelo acionista, da legitimação ordinária, tal como a aprovação ou não da propositura da ação pela assembleia geral. É importante ressaltar, porém, que as normas do NCPC serão aplicadas de forma geral às disposições processuais societárias. Ressalta-se que não há entre as normas do NCPC e as normas

³³⁶ Art. 159. (L. 6.404/76) Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 1º A deliberação poderá ser tomada em assembleia-geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for consequência direta de assunto nela incluído, em assembleia-geral extraordinária.

§ 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembleia.

§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembleia-geral.

§ 4º Se a assembleia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.

§ 5º Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

§ 6º 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.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

específicas da legislação societária qualquer relação de contraposição ou excepcionalidade, não impedindo, portanto, a aplicação de princípios e normas gerais do NCPC, nas relações que são tratadas particularmente pela legislação societária.

Dessa forma, conclui-se que não há qualquer conflito normativo entre as normas do NCPC e a disciplina processual do art. 159 da lei societária. Entre os dois diplomas se estabelece uma relação de complementariedade ou extensão, de modo que as normas do NCPC se aplicariam de forma subsidiária às normas societárias, e se alguma antinomia for identificada, esta será facilmente sanável pelo critério da especialidade.³³⁷ O critério da temporalidade não se aplica pelo fato, mais uma vez, de a norma societária não ser contrária à norma processual, e sim complementar.³³⁸

O fato de o art. 159, estritamente instrumental, estar localizado em meio às disposições de direito material dos administradores não cria problema algum para a efetividade da norma processual. Pelo contrário, a decisão do legislador em agrupar as normas de direito material dos administradores, as quais dispõem sobre as situações em que estes devem ser responsabilizados, e as normas de direito processual, entendidas como as formas ou os métodos pelos quais o Estado, uma vez provocado pelo administrador, deve responsabilizar este último – foi completamente acertada, pois facilitou o trabalho do intérprete e do aplicador da lei.

As normas contidas no art. 159 da lei societária, por regularem uma atividade Estatal – jurisdição – que tem por objetivo final a composição dos conflitos existentes entre companhia e/ou acionistas contra atos dos administradores, são consideradas de ordem pública e, por isso, se revestem de, nas palavras de Vicente Raó “uma obrigatoriedade incondicionada, insuscetível de alteração, ou inaplicação, pela vontade dos que lhe estão subordinados”.³³⁹

³³⁷ “Um norma é especial se possuir em sua definição legal todos os elementos típicos da norma geral e mais alguns de natureza objetiva ou subjetiva, denominados *especializantes*. A norma especial acresce um elemento próprio à descrição legal do tipo previsto na norma geral, tendo prevalência sobre esta, afastando-se assim o *bis in idem*, pois o comportamento só se enquadrará na norma especial, embora também esteja prevista na geral” (DINIZ, Maria Helena. *Lei de introdução ao Código Civil brasileiro interpretado*. 2. ed., revista e aumentada. São Paulo: Saraiva, 1996. p. 72).

³³⁸ “o fato do legislador [societário] alterar somente o modo de regular o assunto quanto ao objetivo restrito e especial, silenciando acerca do modo estabelecido de regular o assunto quanto ao objetivo mais amplo e geral, significa bem que ele persiste no ânimo de manter esses dois pontos de vista diversos relativos ao assunto, reformando somente as regras que tocam a um deles e, pois, deixando intactas as que ao outro respeitam” (LACERDA, Paulo de. *Manual de Direito Civil brasileiro. Introdução*. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos Editor, v. 1. 1918. p. 319).

³³⁹ RAÓ, Vicente. *O Direito e a vida dos direitos*. 3. ed., revisada e atualizada por Ovídio Rocha Barros Sandoval. São Paulo: Revista dos Tribunais 1991. v.1. p. 180.

O projeto de novo código comercial em tramitação no Senado Federal (PLS 487/2013) trata da matéria processual nos casos de ação de responsabilidade civil em face dos administradores, de forma mais pormenorizada (Título II – Dos procedimentos especiais – Capítulo III – Da ação de responsabilidade civil por danos à sociedade - arts. 997 a 1008). Em resumo, o Projeto propõe duas formas de ação, direta (proposta pela companhia) e derivada (proposta pelos acionistas), circunstância em que uma não excluiria a outra, havendo a necessidade de prévia deliberação em assembleia geral, apenas para a propositura da ação de responsabilidade civil pela própria companhia. Ademais, o projeto prevê uma série de prazos e procedimentos relacionados a cada uma das ações. O detalhamento do procedimento facilita a interpretação e aplicação do instituto, porém, por não constituir objeto desta dissertação a comparação entre a norma existente e o referido Projeto de novo código comercial, tem-se apenas, a título conclusivo, que o formato processual da ação de responsabilidade civil não sofreria modificações relevantes.

3.4.1. Ação social *ut universi*

A diferença fundamental entre as ações *ut universi* e *uti singuli* diz respeito à titularidade do patrimônio afetado pela conduta dolosa ou culposa do administrador.

Conforme demonstrado anteriormente, a sociedade anônima assumiu caráter de sociedade-instituição, produzindo diversos efeitos entre os poderes internos das companhias, especificamente em relação aos atos dos administradores que causam prejuízos a terceiros, aos acionistas e à própria companhia.

Como demonstrado no segundo capítulo, o legislador societário adotou a teoria organicista, segundo a qual o ato da administração que tenha causado eventual prejuízo não poderia ser atribuído a uma atitude negligente ou decorrente de algum excesso no cumprimento do mandato. Sendo assim, o prejuízo gerado à vítima não transcorreria de um descumprimento contratual, mas sim da prática de um ato com culpa ou dolo, ou em total desconformidade com o estatuto social e a lei. Criaram-se, a partir de então, as noções de dever de diligência, segundo as quais a infração não se originava de um descumprimento contratual, mas do desrespeito à lei ou ao estatuto social. Nesse

sentido, não se falava mais em culpa contratual ou responsabilidade contratual, e sim em culpa aquiliana e responsabilidade *ex lege*.

Com a expansão das sociedades empresárias, os acionistas passaram a se preocupar menos com o dia a dia da sociedade, e mais com os dividendos distribuídos por esta. Dessa forma, a assembleia-geral, órgão máximo de deliberação dos acionistas, deixa de ter importância, dando lugar à administração, que conduzirá a sociedade por meio de atos de gestão tomados de acordo com a sua vontade.

Como visto, ainda na seara do direito material, o legislador societário inseriu uma série de dispositivos para pautar a conduta dos administradores, valendo-se destacar a redação do art. 154 da lei societária (os administradores devem 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”).

O legislador estabeleceu um conjunto de deveres e responsabilidades aos administradores, temendo que a administração não cumprisse com a função que a lei lhe impusera. Além disso, através do art. 159 *caput*, estabeleceu os procedimentos que deveriam ser adotados pela companhia e pelos acionistas para responsabilizá-los pessoalmente pelos prejuízos causados à companhia, se o patrimônio desta e o interesse comum de todos tivessem sido afetados. Outra hipótese de responsabilização pessoal se dá no momento em que o administrador, no exercício de suas funções, tenha violado alguns dos deveres descritos no segundo capítulo, transgredindo os padrões de conduta fixados pelo legislador, gerando prejuízos diretamente aos acionistas ou a terceiros que mantenham relação com a companhia (art. 159, §7º).

Em clara evolução com relação aos diplomas societários anteriores, a Lei 6.404/76 trouxe algumas novidades, por exemplo: (i) a necessidade de prévia deliberação da assembleia geral para propositura da ação pela companhia e, via de consequência, a destituição imediata do administrador a ser acionado; (ii) nos casos em que a companhia não proponha a ação de responsabilidade em face do administrador, o prazo para o acionista ajuizar se reduziu de 6 (seis) para 3 (três) meses; (iii) a permissão para que a ação social seja promovida pelos minoritários, mesmo sem a aprovação da assembleia geral, esta foi considerada uma das maiores inovações. Conforme estudado ao longo deste trabalho, a lei societária inseriu ainda, a *business judgment rule* (art. 159, §6º), que teve origem na experiência americana.

Normalmente, os acionistas serão indiretamente prejudicados, sendo a companhia titular da maior parte das ações de responsabilidade civil contra os atos antijurídicos e danosos dos administradores.

De acordo com o *caput* do art. 159, a companhia terá legitimidade para ajuizar ação de responsabilidade civil em face dos administradores, após prévia aprovação em assembleia-geral, pelos prejuízos causados ao patrimônio social. Trata-se, portanto, da ação social *ut universi*. Essa denominação se dá exatamente pelo fato de o legitimado ativo e parte da relação jurídica da ação de responsabilidade civil ser a própria companhia; esta, buscando a defesa seu patrimônio, além de outros interesses sociais, afetados pelo ato danoso dos administradores, vê-se compelida pela lei a pleitear em juízo a reparação dos prejuízos decorrentes dos referidos atos.

Na lição de Modesto Carvalhosa, a ação de responsabilidade civil *ut universi* teria como objetivo a retomada do equilíbrio das relações jurídicas existentes no interior da companhia, atuando como um “remédio eficaz para garantir o reconhecimento das prerrogativas do acionista junto à companhia, notadamente quanto à sua participação na vontade social e no controle da legitimidade das funções e poderes da administração”.³⁴⁰

O art. 159, *caput*, é expreso ao determinar que “compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia geral, a ação da responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio”. Diferentemente da legislação anterior³⁴¹, a norma atual inovou ao estabelecer alguns requisitos necessários para que a companhia pudesse pleitear o ressarcimento dos prejuízos causados pelos atos dos administradores.

Conforme exposto anteriormente, os requisitos ou pressupostos necessários para que a ação de responsabilidade civil seja considerada válida, não diz respeito à legitimidade para agir, critério este fundamental para diferenciar as possíveis ações de responsabilidade civil contra os atos dos administradores.

³⁴⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed., revista e atualizada. São Paulo: Saraiva, v. 3. 1997. p. 329.

³⁴¹ “[...] considera-se não escrita toda cláusula do estatuto que tenha por efeito subordinar o exercício da ação social a parecer prévio ou à autorização da assembleia geral, ou que comportasse renúncia antecipada ao exercício desta ação. Nenhuma decisão de assembleia geral pode ter o efeito de extinguir uma ação de responsabilidade contra os administradores, por falta cometida no cumprimento do mandato” (Lei 66.536/66).

O principal pressuposto processual exigido pela lei societária para o ajuizamento da ação *ut universi*, além dos mais comuns, como competência, capacidade para ser parte, etc., sem dúvidas, seria a prévia deliberação da assembleia. Corrêa Lima acredita que tal exigência legal constitui um empecilho desnecessário, que viria apenas “a dificultar e desencorajar as ações de responsabilidade civil contra administradores de sociedades por ações, já tão raras”.³⁴²

Todavia, há de se concordar que o requisito estabelecido pela atual legislação societária se justifica pela própria natureza da ação, qual seja ação social com o objetivo de recompor o patrimônio da companhia, para cuja formação da vontade dos acionistas contribui diretamente. Dessa forma, o legislador evitou que a propositura da ação social fosse deixada a critério da administração, que deveria, se assim fosse, ajuizar ação contra um membro do próprio órgão. Apesar de a administração vocalizar, através de seus atos, os interesses da sociedade, o legislador destacou alguns casos em que a formação das vontades individuais dos acionistas, reunidos em assembleia, deveria dar lugar à decisão de um administrador técnico ou órgão colegiado, justamente pela importância ou peculiaridade da matéria tratada.

Tavares Guerreiro destaca o fato de que a necessidade de prévia deliberação em assembleia geral para a promoção da ação de responsabilidade civil “encontra seu ponto de referencia fundamental na soberania do colégio acionário, que a lei brasileira consagra, a exemplo da italiana. Esse princípio, porém, sofre exceções [...], não se podendo rigorosamente falar em soberania da assembleia em sentido absoluto”.³⁴³ Como será demonstrado a seguir, apesar da importância destacada ao requisito da prévia aprovação em assembleia, este pressuposto não é absoluto, tendo em vista que no próprio art. 159, §4º, o legislador previu a ação social *ut singuli*, de modo que a não deliberação em assembleia dará ao acionista a prerrogativa de ajuizar ação social de responsabilidade civil, em nome próprio, para proteção do direito da companhia. Cabe destacar, ainda, as hipóteses das ações individuais em que não há necessidade de prévia aprovação em assembleia, mesmo porque, nesses casos, o acionista estará defendendo interesse próprio.

³⁴² CORRÊA LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aiede. 1989. p. 111.

³⁴³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico, Financeiro*. São Paulo: RT, v. 42, p. 69-88, abril/junho. 1981. p. 81.

Dessa maneira, o requisito mencionado não se relaciona à condição da ação referente à legitimidade ativa, pois a manifestação da assembleia não torna a companhia parte da demanda, uma vez que não está diretamente ligada à relação jurídica de direito material, ou seja, a lide existirá mesmo sem a companhia. Com isso, justifica-se a ação social *ut singuli* prevista no art. 159, §4º da Lei 6.404/76. A autorização assemblear deverá ser entendida como um requisito ou pressuposto necessário para a legitimidade processual da companhia, sem a qual esta não poderia agir em juízo.

Atendo-se à hipótese da ação social disciplinada no *caput* do art. 159, a necessidade de prévia deliberação em assembleia geral é fundamental para a validade da ação social. Após a assembleia, a vontade social estará devidamente formada no sentido de acionar ou não a jurisdição para promover a reparação integral dos danos decorridos. Nesse caso, a manifestação da vontade sem prévia deliberação da assembleia dará ensejo à anulação do ato jurídico a qualquer tempo, pois estaria em descompasso com o previsto em lei para sua formação, na forma do art. 104 c/c art. 107 do Código Civil)³⁴⁴.

Desse modo, a prévia autorização da assembleia é imperativa; mesmo nos casos em que a companhia já tenha sido condenada a indenizar terceiro por ato de algum de seus administradores, ela terá que obter a autorização da assembleia, caso tenha a intenção de ajuizar ação de regresso contra o administrador faltoso. Essa obrigação se dá tendo em vista que, em alguns casos, o administrador pode ser

³⁴⁴ CIVIL E PROCESSUAL CIVIL. SOCIEDADE ANÔNIMA. AÇÃO DA COMPANHIA CONTRA EX-ADMINISTRADORES E EX-GERENTES. NECESSIDADE DE PRÉVIA AUTORIZAÇÃO DA ASSEMBLÉIA GERAL. ART. 159 DA LEI 6.404/76. EXTINÇÃO DO PROCESSO SEM JULGAMENTO DO MÉRITO AFASTADA. ART. 13 DO CPC. MULTA APLICADA AOS EMBARGOS DE DECLARAÇÃO AFASTADA. ENUNCIADO N. 98 DA SÚMULA DO STJ. A sociedade anônima tem legitimidade para o ajuizamento da ação de responsabilidade contra seus ex-administradores e ex-gerentes pelos eventuais desmandos por eles praticados. Todavia, para tanto, exige o art. 159 da Lei das S/A que a assembleia geral delibere acerca da propositura da ação. A extinção do processo sem julgamento do mérito, sem prévia oportunidade de regularização da capacidade processual, importa violação do art. 13 do CPC. Nos termos do enunciado n. 98 da Súmula do STJ, os "embargos de declaração manifestados com notório propósito de prequestionamento não têm caráter protelatório". Recurso especial parcialmente conhecido e, nessa extensão, provido. (REsp 157.579/RS, Rel. Ministro BARROS MONTEIRO, Rel. p/ Acórdão Ministro Cesar Asfor Rocha, Quarta Turma, julgado em 12/09/2006, DJ 19/03/2007).

Ementa: Agravo de instrumento. Ação de responsabilidade contra administradores de sociedade anônima. Demanda fundada no art. 159 da LSA. Necessidade de prévia autorização da AG para a promoção da demanda. Dispositivo legal em plena vigência. Perspectiva de negativa de autorização pela AG, à vista das peculiaridades da companhia, que dispensa a submissão da matéria à deliberação assemblear, aplicando-se, na referida hipótese, o disposto no par. 4º, da LSA. Ausência de pressuposto para a propositura da ação de responsabilidade que conduz a extinção do feito, sem apreciação do mérito (art. 267, inciso IV, do CPC). AGRAVO PROVIDO, COM EXTINÇÃO DA AÇÃO DE RESPONSABILIDADE, SEM APRECIÇÃO DO MÉRITO. (TJ-SP AG: 990101475391 SP_Relator Desembargador Donegá Morandini, Data do Julgamento 26/06/2010, 3ª Câmara de Direito Privado, Data da publicação: 13/07/2010).

considerado inocente por ter agido de boa-fé e visando ao interesse da companhia, conforme visto no segundo capítulo deste trabalho (art. 159, §6º). Contudo, se as hipóteses de exclusão da responsabilidade não puderem ser invocadas, e, ainda assim, a assembleia deliberar no sentido de não ajuizar a ação de responsabilidade civil contra o ato do administrador, os acionistas e o controlador poderão ser responsabilizados pelo exercício abusivo do direito de voto, prejudicando o interesse da companhia (art. 115, §3º e art. 116 da lei societária).

Portanto, entendendo a prévia autorização da assembleia como um pressuposto processual, nas duas situações (*ut universi* e *ut singuli*) em que se exige tal requisito, a ausência dela tornará a relação jurídica processual inválida. Ou seja, não basta que a companhia esteja devidamente apresentada ou que o acionista tenha legitimidade extraordinária, ambos com capacidade para atuar em juízo, se a assembleia geral deliberou contrária à propositura da ação de responsabilidade civil³⁴⁵.

De acordo com a lição de Tavares Paes:

Na ação movida pela sociedade que estamos tratando, a deliberação da assembleia geral é pressuposto processual. Torna-se necessário, portanto, que o autor junte a ata publicada, devidamente arquivada no Registro de Comércio, em que tenha havido a decisão de propor a ação.³⁴⁶

Dessa forma, sendo a autorização assemblear considerada um pressuposto de constituição válida e regular do processo, sua ausência provocará a extinção do processo, sem julgamento do mérito (art. 485, IV, do NCPC), e não em carência da ação (art. 485, VI, do NCPC), como defendem alguns autores.

Em resumo, o fato de a maior parte dos administradores ser indicada pelo acionista controlador, agindo muitas vezes no interesse destes, e a proposição da ação de responsabilidade civil depender de aprovação em assembleia-geral, cria o receio de que os atos dolosos ou culposos dos administradores sejam “acobertados” pela maioria do capital votante.

³⁴⁵ Tratando das ações *ut singuli*, Marcelo Vieira von Adamek entende que “a prévia deliberação assemblear é necessária não só para tornar impedido o atual ocupante do cargo de administração, mas, ademais, o é para legitimar extraordinariamente os acionistas a promoverem a ação social *ut singuli* (na inércia da companhia ou no caso de ela, na voz da maioria dos acionistas presentes ao conclave, decidir não promover a ação)”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 313.

³⁴⁶ TAVARES PAES, Paulo Roberto. *Responsabilidade dos administradores de sociedades*. 2. ed. Revista dos Tribunais, São Paulo. 1997. p. 71.

Cabe destacar, por fim, a importância do instituto da prescrição para a apuração da responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima. Nesse sentido, a lei societária determinou expressamente que a pretensão da vítima para exigir do administrador de sociedade anônima a reparação integral pelos danos suportados – sendo estes culposos ou dolosos, no caso de violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo – prescreveria em 3 (três) anos, contados da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação ocorresse, na forma do art. 287, II, ‘b’, 2³⁴⁷, conforme também era o entendimento da jurisprudência.³⁴⁸

No entanto, após o advento do Código Civil de 2002, a doutrina passou a divergir quanto ao início da contagem do prazo prescricional, tendo em vista que no art. 206, §3º, inciso VII, alínea “b”³⁴⁹, o prazo de 3 (três) anos para ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra atos dos administradores, por violação da lei societária ou do estatuto social, passaria a contar da apresentação, aos acionistas, do balanço patrimonial da companhia. Marcelo Vieira von Adamek, em análise detida sobre qual a norma deveria prevalecer, esclarece que “o art. 287, II, b, 2, da Lei das S/A foi revogado, porque embora a lei acionária seja especial, fato é que a lei geral regulou inteiramente a matéria, e aludindo o art. 206, §3º, VII, b, do CC a “estatutos”, não há dúvida de que buscou atingir também as sociedades por ações”.³⁵⁰

Portanto, a doutrina passou a entender, após a publicação do código civil de 2002, que o art. 287, inciso II, alínea ‘b’, 2, da lei societária, foi expressamente revogado pelo art. 206, §3º, inciso VII, alínea ‘b’ do CC, fixando o prazo prescricional

³⁴⁷ Art. 287 (L. 6.404/76). Prescreve: II - em 3 (três) anos: b) a ação contra os fundadores, acionistas, administradores, liquidantes, fiscais ou sociedade de comando, para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos, no caso de violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo, contado o prazo: 2 - Para os acionistas, administradores, fiscais e sociedades de comando, da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido.

³⁴⁸ SOCIEDADE ANÔNIMA. RESPONSABILIDADE DO ADMINISTRADOR. PRESCRIÇÃO. Nos termos da regra contida no art. 287, III, b, "2", da Lei nº 6.404/76, a prescrição para o acionista apurar a responsabilidade do administrador de sociedade anônima ocorre em 3 (três) anos, sendo o seu termo inicial a data da publicação da ata que aprovar o balanço. Pelas peculiaridades da espécie, o hoje acionista minoritário é carente para propor ação referente a exercício ainda não prescrito (1993) pois ele, na época, detinha a maioria das ações e aprovava, sem ressalvas e sem protestos, todos os balanços e as demonstrações financeiras da companhia. Recurso parcialmente conhecido e, nessa parte, provido. (REsp 179008 SP 1998/0045457-8 - Ministro Cesar Asfor Rocha - T4 - Quarta Turma - Data de publicação: 26/06/2000).

³⁴⁹ Art. 206. Prescreve: § 3º Em três anos: VII - a pretensão contra as pessoas em seguida indicadas por violação da lei ou do estatuto, contado o prazo: b) para os administradores, ou fiscais, da apresentação, aos sócios, do balanço referente ao exercício em que a violação tenha sido praticada, ou da reunião ou assembléia geral que dela deva tomar conhecimento;

³⁵⁰ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 294.

da pretensão movida em face dos administradores em 3 (três) anos, contados da apresentação do balanço referente ao exercício em que o ato danoso foi praticado, ou da assembleia geral que dê conhecimento do balanço patrimonial aos acionistas.³⁵¹ Ressalta-se, ainda, que o fato de o código civil não ter feito distinção quanto à pretensão ser movida pela companhia ou, individualmente, pelos acionistas, entende-se que o prazo prescricional será o mesmo para ambas as ações.

3.4.2. Ação social *ut singuli* derivada

Diante do receio da captura dos atos dos administradores pelos acionistas controladores, e do fato de a assembleia geral ter se tornado, em muitos casos, um órgão meramente homologatório das decisões do bloco de controle, a lei societária disponibilizou aos acionistas minoritários a possibilidade de ajuizar a ação de responsabilidade civil, de forma derivada, com aprovação de, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital social, na forma do art. 159, §4º, desde que houvesse prévia apuração da vontade social omissa ou contrária à propositura da ação em face dos administradores. Nesse caso, trata-se da ação social *ut singuli* derivada, ou ação social minoritária. Nas palavras de Tavares Guerreiro, o legislador societário concedeu “expressiva garantia protetiva dos interesses minoritários”.³⁵²

De forma preliminar à análise da ação social minoritária, se faz necessário entender o conceito de acionista minoritário. A preocupação em definir o conceito da expressão utilizada pela lei societária foi objeto de estudo de Osmar Brina, na obra “O

³⁵¹ Vale destacar o acórdão proferido pelo Ministro Relator Luís Felipe Salomão, no qual se destacou que o prazo prescricional para ajuizar ação de responsabilidade civil em face dos administradores passaria a contar após o trânsito em julgado da ação que requereu a anulação da assembleia que deliberou pela aprovação das contas dos administradores. AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL SOCIEDADE ANÔNIMA. NECESSIDADE DE PRÉVIA AÇÃO DE ANULAÇÃO DA ASSEMBLÉIA DE APROVAÇÃO DE CONTAS. PRESCRIÇÃO. AGRAVO REGIMENTAL AO QUAL SE NEGA PROVIMENTO. APLICAÇÃO DA MULTA DO ARTIGO 557, § 2º DO CPC. 1. Ação de responsabilidade. Prescrição: o entendimento dominante neste STJ é de que, para propositura da ação de responsabilidade civil contra os administradores, é necessária a prévia propositura da ação de anulação da assembleia de aprovação de contas da sociedade no prazo bienal previsto no artigo 286 da Lei 6.404/76. A partir do trânsito em julgado da sentença que acolher a anulação é que começa a fluir o prazo trienal para a ação de responsabilidade. 2. Agravo regimental ao qual se nega provimento. (STJ - AgRg no Ag 640050 / RS - Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO - T4 - QUARTA TURMA - DJ 19/05/2009).

³⁵² GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico, Financeiro*. São Paulo: RT, v. 42, p. 69 – 88, abril/junho. 1981. p. 82.

acionista minoritário no Direito brasileiro".³⁵³ Na referida obra, Rubens Requião é citado como um dos que acreditavam que o legislador não teve a intenção de proteger o minoritário com direito de voto, e sim a maioria sem voto. Destarte, Brina ressaltou o posicionamento de Erasmo Mendonça de Boer, no sentido de que "minoría não exprime, como parece a princípio, uma relação numérica de inferioridade em assembleia geral de acionistas, mas traduz, sobretudo, uma situação jurídica, uma correlação de direitos e deveres, um status em relação à sociedade" [...] de modo que "a condição de acionista minoritário, de conformidade com a lei, representa um atributo que é qualitativo, e não quantitativo".

Dessa forma, considera-se acionista minoritário, com legitimidade extraordinária para propor ação de responsabilidade civil, não apenas os 5% (cinco por cento) do capital social com direito de voto. O legislador societário considerou todo o capital social, acionistas votantes ou não, atribuindo ao "minoritário" uma situação de inferioridade jurídica, e não, simplesmente, numérica, como o termo empregado pela legislação societária levaria a entender. Há casos em que o acionista poderá deter 45% (quarenta e cinco por cento) do capital social, porém, por não deter o direito a voto, jamais participará do controle da companhia. No mesmo sentido, poderá haver situação em que o acionista com apenas 5% (cinco por cento) do capital votante detenha o poder de controle da sociedade – este é o exemplo das companhias com capital pulverizado.

Dessa forma, ressalta-se a lição de Fran Martins:

[...] o que a lei deseja é que as pessoas que vão agir para que sejam reparados prejuízos causados ao patrimônio social sejam sócias da sociedade, pois todos os acionistas têm interesses patrimoniais na companhia, visto como todos participarão do acervo social, em caso de liquidação, o que, aliás, constitui um dos direitos essenciais dos acionistas.³⁵⁴

O percentual de 5% (cinco por cento) definido pela lei societária para que o acionista minoritário promova ação de responsabilidade civil gerou uma série de debates na doutrina. Osmar Brina sintetizou a questão esclarecendo que, com fundamento da doutrina norte-americana, qualquer que fosse o percentual definido pela lei, este seria sempre arbitrário e ilógico, assim como qualquer outro *quorum* definido

³⁵³ CORRÊA LIMA, Osmar Brina, *O acionista minoritário no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

³⁵⁴ MARTINS, Fran. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 2. ed. Rio de Janeiro, Forense, t. I. v. 2. 1984. p. 414.

por lei.³⁵⁵ Para a solução da controvérsia, o melhor seria se a lei atribuísse legitimidade extraordinária a qualquer acionista para propor ação *ut singuli*, mesmo sem aprovação da assembleia, desde que oferecesse caução.³⁵⁶

Apesar disso, a fixação de um percentual mínimo do capital social para que os minoritários promovam o ajuizamento das ações de responsabilidade civil contribui para que se evite uma “enxurrada” de ações contra os atos dos administradores. No direito norte-americano chama-se esse fenômeno de *strike suits*, entendido como ações propostas por minoritários com eventuais insatisfações pessoais, que têm como objetivo único tumultuar o dia a dia da companhia.

Atendo-se à ação de responsabilidade civil *stricto sensu*, diferentemente das ações sociais *ut universi*, nas ações *ut singuli* o pressuposto processual será justamente a deliberação da assembleia geral desfavorável à propositura da ação de responsabilidade civil contra os atos dos administradores. Ressalta-se que, além da deliberação contrária à propositura da ação, a doutrina admite que a negativa implícita – ou seja, nas situações em que os acionistas evitam tomar qualquer decisão – também poderá ser utilizada como pressuposto para o ajuizamento da ação *ut singuli* derivada. Dessa forma, os minoritários, representantes de, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital social, devem provar o cumprimento do referido pressuposto através da demonstração da ata da assembleia que deliberou desfavoravelmente com relação à propositura da ação, ou de atas em que fique demonstrada a intenção dos acionistas em postergar a deliberação sobre o assunto.

Não demonstrada a deliberação contrária ou a recusa dos acionistas em deliberar sobre a matéria, os minoritários não terão preenchido o pressuposto processual que lhes concede a capacidade processual plena para estar em juízo, ocasionando a extinção do processo, sem julgamento do mérito, na forma do art. 485, IV, do NCPC.

³⁵⁵ CORRÊA LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aiede. 1989. p. 118.

³⁵⁶ Nas companhias abertas, particularmente, as companhias com capital pulverizado, a formação de uma massa qualificada de acionistas minoritários que representassem pelo menos 5% do capital social poderia ser impossível, tornando essa espécie de ação completamente inviável. Contudo, a própria lei societária (art. 291) previu a possibilidade de a Comissão de Valores Mobiliários – CVM reduzir esse percentual exigido pelo art. 159, § 4º, mediante a fixação de um percentual em função do capital social da companhia analisada. No entanto, até o presente momento a CVM não editou instrução para normatizar o exercício das ações de responsabilidade civil derivadas.

Portanto, o legislador ofertou ao acionista minoritário a possibilidade de representar a coletividade, diante dos atos irregulares dos administradores, por meio do controle de legalidade e racionalidade dos seus atos. Essa disposição legal deixa evidente que a falta de deliberação ou a deliberação contrária à propositura da ação de responsabilidade civil não são requisitos essenciais para a aquisição da legitimidade extraordinária, pois esta decorre diretamente da lei. Os minoritários, representantes de no mínimo 5% (cinco por cento) do capital votante, têm legitimidade extraordinária para exercer o direito de ação em face dos administradores, independentemente da aprovação ou não da assembleia. Mais uma vez, não se podem confundir os pressupostos da ação, entendidos como requisitos essenciais para a formação válida da relação jurídica processual, com as condições da ação, essenciais para determinação da existência da ação. A prévia deliberação contrária ou a sua ausência integram a capacidade para estar em juízo, e não a legitimação extraordinária dos acionistas minoritários, que preexiste à relação processual.

Nas ações *ut singuli* existem duas grandes polêmicas fundamentalmente, quais sejam (i) a dificuldade em caracterizar o acionista minoritário na relação jurídica processual, tendo em vista que a ação de responsabilidade civil somente poderá ser promovida quando a assembleia deliberar contrariamente ou se omitir com relação à matéria; e (ii) a dificuldade em justificar a atuação do acionista minoritário, mesmo nas situações em que a assembleia geral, órgão através do qual se extrai a vontade da coletividade de acionistas, tenha se colocado contrária ao ajuizamento da ação de responsabilidade civil.

Modesto Carvalhosa, adotando posicionamento diverso da doutrina majoritária, entende que a minoria de que trata o art. 159, §4º, da lei societária não tem legitimidade extraordinária para agir em juízo. Nesses casos, a maioria teria dado ao minoritário a condição especial de representante, através da qual seria ajuizada ação em nome do acionista minoritário, mas a favor dos interesses da companhia. Portanto, assim como ocorre com os diretores que representam a sociedade em determinadas situações definidas em lei, os minoritários assumiriam a condição excepcional de representantes, para promover o ajuizamento das ações de responsabilidade civil que teriam sido negadas pela assembleia. Dessa forma, traduz-se o posicionamento do referido autor:

No tocante à verificação da legalidade dos administradores, o órgão é que tem poderes para representar a companhia. No entanto, se for negada essa representação em assembleia geral, cabe à minoria institucional representar a

companhia, na defesa de seu patrimônio, prejudicado em decorrência de atos lesivos praticados pelos administradores. Em consequência, a minoria age sempre em segundo lugar, a título subsidiário. Não tem legitimidade para se antecipar à decisão da assembleia geral.³⁵⁷

Dessa forma, entende-se que Modesto Carvalhosa considerava ter a legislação societária criado uma nova hipótese de apresentação dos interesses da sociedade, uma vez que esta não pode exercer, por si própria, direitos e deveres. Nesses casos, aos minoritários foi concedido o poder de excepcional de apresentação, em virtude do fato de a deliberação ter sido contrária ao ajuizamento da ação de responsabilidade civil contra atos dos administradores, entendidos como os genuínos representantes da sociedade. Com efeito, a sociedade seria parte na demanda, devidamente apresentada pelos minoritários, e todos os ônus advindos da relação processual seriam suportados pela companhia, pois os acionistas minoritários não estariam agindo em nome próprio para defesa de direito alheio, e sim em nome alheio para defesa de direito alheio.

Tavares Guerreiro se posiciona contrário ao entendimento de que o minoritário deve ser considerado um órgão da sociedade³⁵⁸ e, por isso, pode ser qualificado para apresentar a sociedade nas ações de responsabilidade civil contra os atos dos administradores. Eis a lição do autor:

A nosso ver, e contrariamente ao que sustenta Hamel no direito francês, os acionistas que exerçam a ação social *ut singuli* não podem ser considerados, à luz de nossa sistemática, como órgãos ou representantes da sociedade. Considere-se que, em caso de decisão assemblear contrária à propositura da ação, o exercício desta, pelos acionistas legitimados, não representa a expressão da vontade social, manifestada na assembleia, razão pela qual não se pode dizer que tais acionistas, ao ajuizarem a medida judicial, o façam representando a sociedade, como seus órgãos.³⁵⁹

A posição de Modesto Carvalhosa enfraquece a tese de que o minoritário teria poderes para atuar em juízo, pois se representante fosse, não poderia agir em

³⁵⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed., revista e atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 2. p. 307.

³⁵⁸ Esse posicionamento também é adotado por Marcelo Vieira von Adamek: “[...] aceitamos que o acionista ou grupo de acionistas possa ser considerado órgão secundário nos casos em que propõe a ação social de forma substitutiva (LSA, art. 159, §3º), agindo em consonância com o interesse social expresso pela maioria dos acionistas presentes em assembleia geral que decidiu propor a ação. No entanto, na hipótese em que a ação social é proposta de forma derivada, contra a vontade manifestada pela maioria dos acionistas em assembleia geral, não há como supor possa a minoria ser propriamente órgão da sociedade, sob pena de ter-se de admitir a existência de conflitos intra-orgânicos na “dislética” manifestação da vontade social”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 373.

³⁵⁹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico, Financeiro*. São Paulo: RT, v. 42, p. 69 – 88, abril/junho. 1981.

descompasso com o que foi decidido em assembleia, órgão que exprime a vontade social.

Mais uma vez, o fato de a assembleia ter se tornado um órgão meramente homologatório das vontades dos acionistas controladores, tornando-se “ilusório o postulado básico da homogeneidade dos acionistas, fundamentado na transposição do sistema democrático de governo”³⁶⁰, justifica a legitimação extraordinária dos minoritários, além da imposição pela legislação societária de uma série de normas protetoras destas minorias.

Dessa forma, a atuação dos acionistas minoritários não se trata de uma forma de desrespeito ao órgão máximo da sociedade anônima, e sim da instituição de um novo mecanismo para que os minoritários, nas situações em que os interesses sociais ultrapassem os interesses individuais, possam agir em nome próprio para defesa dos direitos da companhia.

Desse modo, os acionistas representantes de 5% (cinco por cento) do capital social não representam a companhia, pois esta se manifestou contrária à propositura da ação de responsabilidade civil. Esses acionistas também não são legitimados ordinários, tendo em vista que o prejuízo originado pelo ato questionado na ação de responsabilidade civil será suportado de forma direta e integral pela própria companhia. Não há outra conclusão senão a que considera o minoritário ou grupo de minoritários legitimados extraordinários, na forma pela qual a lei os classificou.

Aplica-se o mesmo entendimento à legitimação extraordinária do art. 159, §3º, da lei societária. O interesse do minoritário em atuar em juízo também se justifica pelo fato de que o prejuízo suportado pela companhia será indiretamente atribuído a ele. É importante ressaltar que a legitimação extraordinária dos minoritários não se dá de forma autônoma e concorrente, pois a companhia não poderá atuar ao lado do minoritário por falta de atendimento ao pressuposto processual fundamental para a atuação da companhia, qual seja a prévia aprovação em assembleia geral. Dessa forma, a legitimação extraordinária do minoritário se daria de forma autônoma e exclusiva, e sua ausência caracterizaria a impossibilidade de constituir o contraditório.

Vale, nesse ponto, ressaltar a lição de Barbosa Moreira:

³⁶⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2ª ed., revista e atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 2. p. 505.

Às vezes, atribuindo a uma pessoa legitimação extraordinária para atuar em Juízo, com referência a determinada situação jurídica de que ela não é titular, reserva-lhe a lei, com exclusividade, a posição processual que ordinariamente pertencia ao titular da situação litigiosa. Em outras palavras: não considera regularmente instaurado o contraditório sem a presença do legitimado extraordinário, ainda que a posição a este conferida esteja sendo ocupada pela pessoa a quem tocara a legitimação ordinária. Suponhamos, por exemplo, que a mulher, sozinha, propusesse ação referente a bem dotal, de sua propriedade; salvo hipóteses excepcionais, o processo não poderia atingir sua normal e eficaz consumação, devendo o juiz encerrá-lo sem decisão de mérito. Diz-se que o marido tem, aí, legitimação extraordinária autônoma e exclusiva, não no sentido de que a sua habilitação para agir impeça totalmente a mulher de figurar no processo, mas no de que a exclusão da posição de parte principal que em princípio lhe caberia, tornando-lhe a presença irrelevante e, mais do que isso, insuficiente para a regular instauração do contraditório. A mulher será legitimada unicamente a intervir, como parte acessória, junto do marido.³⁶¹

Vale notar que nas ações *ut singuli*, o titular do interesse continua sendo a companhia, atuando o acionista apenas como “substituto” processual. Logo, em caso de sucesso da ação, o patrimônio social da companhia será recomposto e toda a coletividade se beneficiará indiretamente.

Conforme disposto no art. 159, §5º, a companhia promoverá o ressarcimento dos custos que o acionista suportou no decorrer da ação de responsabilidade civil. Todavia, a crítica que se faz deve-se ao fato de a companhia ser obrigada a indenizar apenas nas hipóteses das ações bem-sucedidas, ou seja, em caso de insucesso na ação, o acionista minoritário assumirá todos os gastos incorridos, criando um desincentivo à busca da reparação integral dos danos.

Apesar da crítica, a condição de legitimado extraordinário faz com que o minoritário tenha, necessariamente, que arcar com os custos do processo em caso de insucesso da ação, pois se assim não fosse, o minoritário atuaria como mero representante da companhia, tese já refutada anteriormente, devendo esta assumir todos os custos no sucesso ou insucesso da ação, inclusive os ônus de sucumbência, uma vez que a companhia assumiria a condição de parte na demanda. Nesse sentido, abrir-se-ia uma condição totalmente favorável para as *strike suits*³⁶², em razão do fato de as ações

³⁶¹ BARBOSA MOREIRA, José Carlos. Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária. *Revista dos Tribunais*. Rio de Janeiro, RT, v. 404, p. 9-18, junho. 1969. p. 11.

³⁶² Segundo Marcelo Vieira von Adamek, alguns minoritários “especializaram-se em detectar falhas cometidas na gestão das companhias para, na sequência, adquirirem as ações destas mesmas companhias e, com isso, poderem então processar os seus administradores, auferindo, assim, resultados financeiros expressivos por conta de acordos celebrados: na maioria dos casos, as ações do litigante profissional eram revendidas aos administradores ou à própria companhia, por valores bem superiores aos de mercado. As ações derivadas assim propostas tornaram-se conhecidas por *strike suits* (literalmente, ações de combate) [...]”. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 374.

de responsabilidade civil não representarem qualquer custo para os acionistas minoritários. Seria ainda completamente contraditório em termos societários, pois não teria sentido a companhia ter de arcar com um custo que o seu próprio órgão de deliberação houvera rejeitado.

Portanto, a intenção do legislador, ao conceder a legitimação extraordinária aos acionistas minoritários, não foi outra senão ampliar o rol de legitimados para controlar o cumprimento dos deveres de conduta impostos pela legislação aos administradores, conforme analisado no segundo capítulo deste trabalho.

3.4.3. Ação social *ut singuli* substitutiva

Além da possibilidade descrita anteriormente, a lei societária, no art. 159, §3º, também concedeu aos acionistas indiretamente prejudicados a possibilidade de proporcional responsabilidade civil, caso esta tenha sido aprovada em assembleia e não efetivada pela administração no prazo de 3 (três) meses após a aprovação assemblear. Essa regra tem como objetivo evitar o conluio entre os administradores do passado e do presente.³⁶³

Crítica idêntica se faz em relação à assunção dos custos pelos acionistas minoritários nos casos das ações de responsabilidade civil malsucedidas. Tal crítica é reforçada no caso das ações *ut singuli* substitutivas, tendo em vista pressupor-se que a maioria dos acionistas aprovou a proposição da ação, e, por isso, não faria sentido que apenas os acionistas minoritários suportassem os custos das ações malsucedidas.

Sobre esse aspecto, destaca-se o posicionamento de Osmar Brina Corrêa-Lima:

[...] seria de todo justo que a companhia devesse indenizar o acionista nessas circunstâncias (Lei das S/A, art. 159, § 3o), uma vez que ele procurou suprir, com sua diligência, a negligência da sociedade, e agiu com base numa

³⁶³ “o motivo de ordem prática dessa previsão legal é o de que, indiretamente, os danos causados à sociedade ‘pelos atos incriminados’ atingem aos acionistas, além de que a experiência mostra que o espírito de solidariedade entre os administradores leva-os muitas vezes a não acionar alguns dos seus membros, não obstante a autorização assemblear”. LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A prévia deliberação assemblear como condição de “legitimatío ad causam” na ação social. *Revista de Direito Mercantil*, n. 100, out.-dez. de 1995, p. 98 a 104.

deliberação positiva da assembleia geral, no sentido de propor a ação de responsabilidade civil contra o administrador destituído.³⁶⁴

Por fim, retomando ao pressuposto da prévia aprovação em assembleia – aqui também observado –, cabe ressaltar que, nas ações sociais *ut universi* ou *ut singuli*, a prévia deliberação dos acionistas, fundamental para a formação da capacidade *ad processum*, sem a qual o processo será considerado inválido, poderá se dar em assembleia geral ordinária ou extraordinária, na forma do art. 159, §1º. Como se sabe, é através da assembleia que a vontade social se consubstancia na própria vontade da companhia, fundamental para a propositura das ações sociais, uma vez que o objetivo seria resguardar os interesses sociais.

Modesto Carvalhosa sintetiza a natureza jurídica das deliberações em assembleia da seguinte forma:

Trata-se de um negócio jurídico unilateral, formado pela coincidência de vontades individuais que se fundem para expressar a vontade coletiva. Constitui, com efeito, um negócio unitário, porque emana de um colégio unitário. [...] A deliberação da assembleia é um ato coletivo unilateral na medida em que as declarações de vontade dos acionistas participantes do conclave tem o mesmo objeto e visam à realização de um interesse único e comum de todos. Há uma pluralidade de manifestações paralelas que caracterizam um concurso de vontades.³⁶⁵

A deliberação e a comunhão das vontades individuais em assembleia formam uma só vontade, essencial para preservação do interesse social. A ação social *ut singuli* substitutiva, prevista no §3º, do art. 159, da lei societária, se dá, caso a assembleia tenha aprovado o ajuizamento da ação de responsabilidade, mas este ajuizamento não tenha ocorrido no prazo de 3 (três) meses. Dessa forma, Marcelo Vieira von Adamek questiona o fato de essa ação servir para tutelar o interesse dos minoritários:

Tutela do minoritário? Pelos mesmos motivos assinalados anteriormente para a ação *ut universi*, a ação social de que estamos aqui a tratar é *avis rara* em nossos tribunais, já que a deliberação assemblear positiva é algo que dificilmente se detecta na prática societária.³⁶⁶

Porém, a própria lei societária, na forma do art. 159, §4º, conforme analisado anteriormente, criou uma exceção à prévia deliberação positiva em assembleia, ao permitir que os minoritários, mesmo diante da manifestação contrária da assembleia,

³⁶⁴ CORRÊA-LIMA, Osmar Brina, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade Anônima*. Rio de Janeiro: Aide, 1989. p. 115.

³⁶⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed., revista e atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 2. p. 515.

³⁶⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 372.

ajuizassem ação social em nome próprio para resguardar os direitos da companhia, atuando na forma de substituto processual.

A diferença entre as assembleias ordinárias e extraordinárias se dá, principalmente, pela obrigatoriedade das primeiras e pela facultatividade das segundas. Além disso, para que a vontade social se desenvolva de maneira válida, a legislação societária dispôs de uma série de requisitos formais, como prazos e *quoruns* diferenciados de acordo com a matéria deliberada. Portanto, esses requisitos formais são essenciais para a diferenciação das matérias que serão objeto de deliberação em assembleia ordinária ou extraordinária.

Apesar disso, a propositura da ação de responsabilidade civil contra atos dos administradores normalmente ocorrerá em assembleia ordinária, conforme a regra constante na legislação anterior (DL. 2.627/40). Isso se explica pelo fato de ser nessa ocasião que as contas dos administradores são apuradas (art. 132, I, da Lei 6.404/76) e, naturalmente, se constatada qualquer irregularidade que tenha como efeito eventual prejuízo à companhia, qualquer acionista poderá propor ação de responsabilidade civil contra o administrador. Miranda Valverde esclarece que “é, com efeito, na assembleia geral ordinária (arts. 98 a 101), que o acionista tem os elementos para examinar e julgar a conduta dos diretores na gestão dos negócios sociais”.³⁶⁷ Nesse caso, não haverá necessidade de prévio aviso sobre a deliberação dessa matéria, pois a propositura ou não da ação decorrerá diretamente da reprovação dos atos de gestão dos administradores.

A possibilidade de deliberação da matéria em assembleia extraordinária se justifica pelo fato de a assembleia geral ordinária ocorrer apenas uma vez ao ano, dificultando a apuração das responsabilidades dos administradores ao longo do exercício financeiro. Nesses casos, a matéria deverá estar expressamente prevista na ordem do dia, disposta no edital de convocação da assembleia. A pauta da assembleia é importante, pois a presença do acionista em assembleia não é obrigatória; dessa forma, a presença ou não do acionista decorre do grau de interesse deste em deliberar as matérias previstas no edital de convocação. Por esse motivo, a falta de previsão expressa na ordem do dia poderá acarretar a nulidade da deliberação.³⁶⁸ Excepcionalmente, a

³⁶⁷ MIRANDA VALVERDE. Trajano de. *Sociedade por ações*. 3. ed., revista e atualizada. Rio de Janeiro: Forense. v. 2. 1959. p. 341.

³⁶⁸ A ação para anulação da deliberação em Assembleia prescreve em dois anos, nos termos do art. 286, da Lei 6.404/76. “Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembléia-geral ou especial,

previsão da deliberação na ata será dispensada, se esta decorrer diretamente de algum assunto previsto em pauta, pois entende-se tratar de medida urgente cuja deliberação não poderá esperar nova convocação para ser apreciada.

Sobre essa matéria, esclarece Sousa Carmo que “[...] se a deliberação de ajuizamento da ação de responsabilidade decorrer de matéria apreciada justamente em assembleia geral extraordinária, independerá ela de prévia inclusão no anúncio convocatório. É o *colto in flagrante* do ato fraudulento ou irregular, que deve fazer-se malograr, imediatamente”.³⁶⁹

No que se refere aos *quoruns* de instalação das assembleias ordinária ou extraordinária e deliberação sobre a propositura da ação de responsabilidade civil, a legislação societária adotou a regra geral da legislação societária, ou seja, para instalação regular exige-se, em primeira convocação, a presença de acionistas que representem, no mínimo, um quarto do capital social com direito a voto, e, em segunda convocação, qualquer número, nos termos do art. 125, *caput*³⁷⁰, da lei societária. Para deliberação, será necessária a maioria absoluta de votos, não se computando os votos nulos e brancos (art. 129, *caput*, da lei societária³⁷¹).

Dúvida também não há quanto à impossibilidade do administrador/acionista faltoso de participar do processo deliberativo para aprovar ou não a propositura da ação de responsabilidade civil contra os atos dos administradores, além do seu imediato afastamento das funções sociais. Essa norma está expressa no art. 115, §1º, da lei societária, em que o legislador, para afastar qualquer hipótese de abuso de direito,

irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação”.

³⁶⁹ “[...] não é provável, mas também não é impossível, que o órgão a que incumbir a habitual convocação da assembleia geral (a diretoria ou o conselho de administração) venha a incluir na pauta dos trabalhos propostas de ação de responsabilidade contra os administradores. Entende-se o cuidado. A notícia de tal ação publicada pode precipitar dificuldades conjunturais para a sociedade frente ao Mercado de ações, fornecedores, bancos e acionistas. Pode, além da comoção intestina inevitável, transportar o risco calculado e assimilável que o ato acarreta para a sociedade junto ao pública”. (SOUSA CARMO, Eduardo de Sousa. *Relações jurídicas na administração da S/A*. Rio de Janeiro: Aiede Editora. 1988. p. 176).

³⁷⁰ Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembléia-geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto; em segunda convocação instalar-se-á com qualquer número.

³⁷¹ Art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco. § 1º O estatuto da companhia fechada pode aumentar o quorum exigido para certas deliberações, desde que especifique as matéria. § 2º No caso de empate, se o estatuto não estabelecer procedimento de arbitragem e não contiver norma diversa, a assembléia será convocada, com intervalo mínimo de 2 (dois) meses, para votar a deliberação; se permanecer o empate e os acionistas não concordarem em cometer a decisão a um terceiro, caberá ao Poder Judiciário decidir, no interesse da companhia.

afastou o administrador/acionista de qualquer deliberação que pudesse beneficiá-lo direta ou indiretamente. Nesses casos, a legislação societária permite que o administrador/acionista participe das discussões, apesar de estar impossibilitado de deliberar sobre o assunto em pauta (art. 125, § único da lei societária³⁷²).

O maior obstáculo para efetivação da deliberação acerca da propositura da ação de responsabilidade civil em assembleia extraordinária se dá pela competência para convocação. Diferentemente da assembleia geral ordinária, que acontece, obrigatoriamente, uma vez por ano, essa deliberação poderá não estar expressamente prevista na ordem do dia da assembleia extraordinária, se a não aprovação das contas do administrador for manifesta. Nas assembleias extraordinárias, a convocação normalmente é feita pelos órgãos da administração que impõem uma série de dificuldades para a inclusão de assuntos dessa natureza na ordem do dia, pois como bem esclarece Sousa Carmo “não é razoável esperar-se que administradores, em relações normais de trabalho com seus pares, venham a lançar suspeitas sobre a benemerência destes”.³⁷³

O legislador resolveu o problema apontado ao atribuir competência substitutiva a outros órgãos da administração ou aos próprios acionistas para promover a referida convocação da assembleia com o objetivo de deliberar tal tema. Dessa forma, constado algum ato ilícito do administrador que tenha causado prejuízo à companhia, o conselho fiscal poderá convocar assembleia extraordinária para deliberar sobre a propositura da ação de responsabilidade civil (art. 123, § único, “a” c/c art. 163, inciso V da lei societária). No mesmo sentido, a legislação também concedeu aos acionistas minoritários, representante de, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital social, o poder de convocar assembleia extraordinária para deliberar sobre tal tema, nas hipóteses em que os administradores não atendessem ao pedido de convocação formalizado por eles, no prazo de 8 (oito) dias a contar do recebimento do pedido. Dessa forma, vê-se que o legislador já previu, na própria lei societária, a possibilidade dos administradores obstaculizarem, atribuindo ao conselho fiscal e ao grupo de minoritários a possibilidade de convocação direta.

³⁷² Art. 125. Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembléia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação.

³⁷³ SOUSA CARMO, Eduardo de Sousa. *Relações jurídicas na administração da S/A*. Rio de Janeiro: Aiede Editora. 1988. p. 176.

No que se refere a situação dos administradores contra os quais está sendo proposta a ação de responsabilidade civil, a lei societária previu no art. 159, §2º que “o administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta a ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembleia”. Esta norma não se configura um pressuposto processual, menos ainda um elemento que compõe a capacidade processual da companhia (*ut universi*) ou do acionista (*ut singuli*) para agir em juízo contra os atos dos administradores. O afastamento do administrador faltoso é uma consequência de direito material derivada do fato da assembleia ter deliberado pela propositura da ação de responsabilidade civil. Segundo Carvalho de Mendonça, quando a assembleia delibera pela propositura da ação de responsabilidade civil, “a essa resolução precede, ordinariamente, a destituição dos administradores”.³⁷⁴

A destituição imediata do administrador “tem como fundamento a perda da confiança dos acionistas no desempenho e na conduta do administrador”.³⁷⁵ O impedimento do administrador equiparar-se-á ao *impeachment* do Direito Constitucional, podendo ser entendido como “medida de natureza político-administrativa que tem por finalidade desinvestir de funções públicas todo membro do governo que [...] perdeu a confiança do povo”.³⁷⁶ O *impeachment*, no Direito Público, constitui medida que tem por objetivo obstar que determinada pessoa investida de funções públicas continue a exercê-las.³⁷⁷

Originário da Inglaterra, onde foi aplicado especialmente do século XIII à primeira metade do século XVII, o *impeachment* expressa o controle do Parlamento sobre o Governo, mediante a sanção da autoridade pública que violou a lei, destituindo-a do cargo e impondo-lhe pena de caráter político.³⁷⁸

O *impeachment* do funcionário público fundamenta-se no abuso ou violação da confiança do público em sua atuação.³⁷⁹

³⁷⁴ CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial brasileiro*, atualizada por Roberto Carvalho de Mendonça. 6. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos. v. 4. 1946. p. 82.

³⁷⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed., revista e atualizada. São Paulo: Saraiva, v. 3, 1997. p. 343.

³⁷⁶ CRETELLA JÚNIOR, José. *Natureza Jurídica do Impeachment no Brasil*. *Revista Forense*. Rio de Janeiro: RF, v. 215, p. 13 – 18 junho/set. 1966. p. 16.

³⁷⁷ MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Comentários à Constituição de 1946*. Rio de Janeiro: Henrique Cahen Editor, vol. II. p. 141.

³⁷⁸ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 1976. p. 98.

³⁷⁹ HAMILTON, Alexander. *The Federalist*. Modern Library Ed., n° 65. p. 423.

Da mesma forma, o fundamento do impedimento do administrador de sociedade anônima, na lei societária, reside precisamente na perda de confiança dos acionistas.

Essa disposição legal reflete a intenção do legislador societário, segundo a qual os administradores da sociedade deverão pautar suas condutas de acordo com valores e princípios que vão além de seus próprios interesses. Nesse sentido, ensinamento de Sheila Cerezetti:

[...] uma das funções centrais dos administradores é equilibrar as demandas de uma ampla gama de interessados, os quais incluem não apenas os acionistas, majoritários e minoritários, mas também os credores, trabalhadores, consumidores e mesmo a comunidade em que a empresa está inserida. A necessidade do citado equilíbrio é reflexo de deveres fiduciários a eles impostos que têm como beneficiários rol mais amplo do que simplesmente os acionistas.³⁸⁰

Tal perda de confiança decorre de uma circunstância objetiva, qual seja o entendimento da maioria dos acionistas, por meio de decisão em assembleia ordinária ou extraordinária, de que o administrador praticou determinado ato, em violação a seus deveres legais, o qual acarretou prejuízos à companhia e a sociedade como um todo.

Daí resulta que, à semelhança do evidenciado na sociedade política, para o *impeachment*, nas deliberações acerca do ajuizamento da ação de responsabilidade civil, será fundamental a prévia manifestação da vontade social em assembleia. Ao decidir destituir o administrador da companhia, a sociedade anônima deixará claro que não confia mais nele; desaparecendo o vínculo fiduciário, desaparece, por via de consequência, a delegação, e daí o *impeachment* automático, de natureza legal.³⁸¹

3.4.4. Ação individual

A maior diferença identificada entre as ações sociais e individuais diz respeito unicamente ao beneficiário da tutela jurisdicional. Nesse sentido, se o acionista ou o terceiro forem diretamente prejudicados por ato do administrador da sociedade

³⁸⁰ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Editora: Malheiros, 2012.

³⁸¹ CF. EIZIRIK, Nelson. *Aspectos Modernos do Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992. p. 75.

anônima, serão eles parte legitimada ordinariamente para proporem a ação do art. 159, §7º, da lei societária.

A legitimidade do acionista para promover, individualmente, ação em face do administrador é prerrogativa concedida pela própria legislação societária, nos termos do art. 109, §2º, da lei societária, sendo esta de caráter essencial, intangível, inderrogável e irrenunciável. Dessa forma, a lei garantiu ao acionista o direito de fiscalizar e controlar a gestão da companhia, não se confundindo com a possibilidade de o acionista ou o grupo de minoritários controlarem a gestão, em benefício da coletividade, conforme analisado nas hipóteses anteriores.³⁸² Nas ações individuais, os acionistas fiscalizam e controlam os atos da administração, objetivando a proteção dos próprios interesses, diretamente prejudicados pelos atos de gestão. Diferentemente das demais ações analisadas, nas ações individuais a vontade social, formada através da assembleia geral, é irrelevante, e todos os benefícios que delas decorrem serão atribuídos a quem propôs a ação de responsabilidade civil.

Nas palavras de Modesto Carvalhosa:

[...] o acionista não pretende restabelecer a ordem geral da companhia, mas tão-somente a restauração de direitos pessoais ou a indenização de prejuízos materiais que lhe foram diretamente causados por atos dos administradores.³⁸³

O exemplo mais recorrente de ação individual para responsabilização civil dos administradores se dá nos casos de *insider trading*, nos quais o gestor, detentor de informações privilegiadas, destas se beneficia, para obter vantagem para si ou para outrem, em detrimento dos interesses de um acionista ou grupo de acionistas (art. 155, §1º, da lei societária). Nesse caso, a ação de responsabilidade civil caberá ao acionista ou até mesmo a terceiro prejudicado.

É importante frisar que a legislação societária foi expressa ao conceder o direito de ação também a terceiro eventualmente prejudicado pelo ato do administrador; essa previsão não seria necessária, tendo em vista que o código civil, no art. 186, previu que “aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar

³⁸² “[...] a Lei 6.404 é clara ao estabelecer a total independência da ação individual em relação à ação social *ut singuli*”. GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico, Financeiro*. São Paulo: RT, v. 42, p. 69-88. 1981. p. 83.

³⁸³ CARVALHOSA, Modesto. Responsabilidade civil de administradores e acionistas controladores perante a lei da S/A. *Revista dos Tribunais*. São Paulo: RT, v. 699, p. 36- 43, jan. 1994. p. 41.

direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito”. Apesar disso, a lei societária, em garantia aos direitos dos terceiros de boa-fé que se relacionam com os administradores, fez questão de dispor expressamente sobre a matéria.

Contudo, não se pode descartar a possibilidade de o terceiro prejudicado acionar a companhia diretamente, devendo considerar os conceitos dos atos *ultra vires* e a teoria da aparência. Os primeiros se relacionam aos atos dos administradores que excedem os limites impostos pelo estatuto social, considerados nulos de pleno direito. No entanto, como tais atos não devem prejudicar terceiros de boa-fé, passou-se a aplicar a teoria da aparência, a partir da qual a sociedade passaria a ser responsável pelos atos praticados pelos administradores. Dessa forma, a teoria da aparência tem como objetivo tornar válidos os atos *ultra vires* praticados pelos administradores, devendo a companhia por eles responder. Por essa razão, o terceiro de boa-fé poderá ajuizar ação de responsabilidade civil contra o administrador diretamente, ou contra a própria companhia, desde que seja possível a aplicação da teoria da aparência.

Reconhece-se, no entanto, que as ações individuais são muito raras, pois, conforme mencionado acima, na maior parte dos casos, os danos gerados pela conduta dos administradores afetarão diretamente o patrimônio social da companhia, causando somente prejuízos indiretos aos acionistas ou a terceiros. Conforme indicado anteriormente, a legitimidade para propor ação de responsabilidade é do titular do patrimônio afetado.

Sendo assim, a queda do valor das ações, a diminuição dos dividendos pagos ou a redução da quota-parte por um desdobramento de ações aprovado em assembleia – não serão motivo para a proposição de ação de responsabilidade civil individual.³⁸⁴

Marcelo Vieira von Adamek, de forma didática, sintetizou a impossibilidade de utilizar a ação individual para promover a reparação de danos indiretos:

A reparação desses danos indiretos jamais pode ser pedida por meio de ação individual, pois: (1º) se o patrimônio diretamente lesado é o da companhia, a admissão da iniciativa individual importaria em negar a personalidade e a titularidade patrimonial da pessoa jurídica; (2º) a ação individual é reservada àquele que tenha sido diretamente prejudicado por ato de administrador (LSA, art. 159, §7º), o que, evidentemente, significa, a *contrario sensu* que dita ação não se presta à reparação de quem foi indiretamente prejudicado;

³⁸⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 390- 395.

(3º) a admissão da propositura de ação individual, no caso de dano individual indireto, importaria em tornar definitivo, perpetuar, o dano social, que assim ficaria sem ressarcimento (o resultado da ação individual não reverte para a sociedade), em claro prejuízo para os credores da companhia, que tem no patrimônio social a garantia geral de seus créditos (CC, art. 391; e CPC, art. 591); e (4º) a atribuição de indenização por dano social indiretamente aos acionistas implicaria proceder à entrega a estes últimos de resultados que, por lei, apenas lhe poderiam ser distribuídos atendidas as regras cogentes sobre distribuição de dividendos (LSA, art. 201) ou, ainda, ao fim do processo de liquidação (LSA, art. 215), obedecidas as preferências legais e a partilha universal do produto entre todos os sócios, e não exclusivamente entre os que se dispuseram a agir em juízo”.³⁸⁵

Dessa forma, a ação de responsabilidade individual será possível apenas nas hipóteses em que o administrador impede o acionista de participar de deliberação assemblear, sem justo motivo; ou de exercer seu direito de preferência em caso de aumento de capital; ou, ainda, quando induz o acionista a subscrever ações em condições inferiores às oferecidas em situações normais.³⁸⁶

Dentre as espécies de ações individuais, podem-se ressaltar a ação individual do acionista e a ação individual do terceiro. Quanto à primeira espécie, conforme já evidenciado, a legitimidade do acionista para promover a ação se dará apenas nos casos em que é constatado um prejuízo direto ao patrimônio titularizado pelo acionista. Dessa forma, eventuais prejuízos indiretos/reflexos (p. ex. desvalorização das ações) não serão passíveis de indenização por meio de ação individual, pois esta espécie de ação “avulta a necessidade de o juiz exigir do autor da ação de indenização a perfeita individualização dos danos experimentados, a fim de evitar que os acionistas possam burlar a regra de legitimação para a ação social”.³⁸⁷ Da mesma forma, nos casos em que o acionista é pessoa jurídica, seus sócios não poderão se utilizar da ação prevista no art. 159, §7º, da lei societária, para pleitear, em nome próprio, direito do acionista.

Nas palavras de Marcelo Vieira von Adamek:

Os danos individuais indiretos (que são danos sociais diretos) são ressarcíveis unicamente de forma indireta. Vale dizer, assim como o prejuízo experimentado pelo acionista é indireto, a reparação também é indireta, por meio da reparação do dano social: propondo a ação social, sob a forma *ut universi* ou *ut singuli*, os resultados dessa ação são ao final deferidos à companhia (LSA, art. 159, §5º); e com isso, recomposto o patrimônio social,

³⁸⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*, São Paulo: Saraiva, 2009. p. 392.

³⁸⁶ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992. p. 406.

³⁸⁷ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 395.

dá-se indiretamente a reparação do dano sofrido pelo acionista, com a recomposição do valor de suas participações.³⁸⁸

No que se refere às ações individuais dos terceiros, da mesma forma, o terceiro que tenha sofrido algum dano reflexo não poderá se utilizar da ação individual. Tal ação será possível apenas nos casos em que o terceiro experimenta dano direto ao seu patrimônio, sendo este social ou não, desde que consiga provar que o dano alegado tem direta relação com o ato do administrador.

Vê-se, portanto, que as ações de responsabilidade civil dos administradores previstas na legislação societária encontram uma série de nuances, como, a titularidade do direito ‘danificado’, a aprovação prévia em assembleia, os quóruns para instalação e deliberação da matéria, os percentuais mínimos para a configuração da legitimação extraordinária, dentre outros, que potencializam a dificuldade de se concretizar a responsabilidade civil, não apenas no campo do direito material, por todos os motivos expostos anteriormente, como também no campo do direito processual.

³⁸⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 394.

CONCLUSÃO

Conforme abordado ao longo deste trabalho, a responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta, – particularmente aqueles que detêm o poder de controle da companhia (controle gerencial) nas situações em que o átomo da propriedade está totalmente desintegrado, exigindo dos detentores deste poder de comando o cumprimento de uma série de deveres, sob pena de serem responsabilizados –, necessita ser funcionalizada de modo que a norma possa alcançar seu verdadeiro propósito no contexto civil-societário, qual seja determinar a responsabilização dos administradores por atos que venham a causar prejuízos à companhia, aos acionistas ou a terceiros, sem que seja restringida a liberdade do gestor na condução da atividade empresária, a qual, invariavelmente, apresentará risco de insucesso.

Essa funcionalização se dará, em última análise, a partir da utilização da tábua axiológica constitucional aplicada diretamente às relações privadas, como os princípios da solidariedade social e da livre iniciativa, que garantirão a indispensável harmonia entre a reparação integral dos danos eventualmente causados e o desenvolvimento das atividades econômicas.

Em qualquer caso, antes de analisar a responsabilidade civil dos administradores no contexto societário, é importante compreender os conceitos de fim social e interesse da companhia, pois, nos termos abstratos do art. 154 da lei societária, os administradores de companhia aberta devem exercer suas atribuições com o objetivo de atingir os fins e no interesse da companhia, com vistas sempre à consecução do seu objeto social, sem que seja afastada a função social da empresa. Essa função social poderá ser concretizada por geração de riquezas, criação de empregos, respeito às leis ambientais, pagamento de impostos, etc. Conforme salientado durante este trabalho, não se deve confundir função social com responsabilidade social, entendida esta última como um ato voluntário da companhia em prol da comunidade com um todo. No que refere propriamente aos interesses da companhia, os administradores deverão, em nome do interesse da companhia, auferir lucros; e a finalidade primordial dos atos dos administradores deverá ser de maximizar o valor das ações dos acionistas, com o objetivo de alcançar o bem-estar de todos – companhia, acionistas e terceiros –, desde que, ressalte-se, cumprida a função social da empresa.

O estabelecimento de uma ordem de prioridades com relação aos interesses da companhia será fundamental para analisar os atos dos administradores, tendo em vista que estes deverão atender a uma série de centros de interesses (companhia, acionistas, empregados, fornecedores, clientes, etc.), de forma simultânea, sendo muitas vezes um interesse contraposto a outros. Dessa forma, a relação de interesses terá o condão de afastar a responsabilidade civil do administrador, se determinado prejuízo causado por suposto ato danoso não for do interesse da companhia – por exemplo, a decisão de demitir funcionários, apesar de causar um ‘prejuízo’ a estas pessoas, não ensejará a responsabilização dos administradores, pois a decisão de demitir os funcionários (ato de gestão) se coaduna com o principal interesse de uma companhia, qual seja auferir lucros e evitar prejuízos.

No cenário societário, a aplicação dos conceitos clássicos do Direito Civil com relação à responsabilidade civil, tais como os pressupostos fundamentais da culpa, do nexó causal e do dano, não é tarefa fácil, tendo em vista ser a atividade empresarial complexa por natureza, formada por uma série de atos sem a certeza do resultado. O desafio de efetivar a responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta poderá ser amenizado partir da proposta, sem a pretensão de esgotar o tema, de compreender e detalhar os diversos deveres que a lei ou o estatuto social, direta ou indiretamente, impõem aos administradores. Conforme estudado, a compreensão de deveres *standards* contribuirá para a conceituação e definição de um dos pressupostos mais importantes da responsabilidade civil dos administradores – a culpa –, tendo em vista ser a responsabilidade civil, nestes casos, genuinamente subjetiva. Não é por acaso que, ao longo deste trabalho, elegeu-se a culpa normativa (objetivada) como a forma mais razoável de determinar a conduta culposa do administrador.

Com relação a esses deveres, devem os administradores observar não apenas os deveres que lhes são impostos pela legislação societária, tais como os deveres de diligência (art. 153), de lealdade (art. 155), de informar (art. 157) e de se abster de atuar em operações e deliberações em que haja interesse conflitante com o da companhia (art. 156), como também os deveres que derivam de todos estes deveres fiduciários – dever de participar, de se informar e qualificar-se, de vigiar, de investigar, de interferir e de não cometer erros graves –, sempre com o objetivo de auxiliar o julgador na determinação ou não da culpa do administrador pelo evento danoso. Ademais, devem os administradores exercer suas atividades sempre levando em consideração o que dispõe o

estatuto social da companhia, que constitui a sua lei interna e, portanto, é de observância obrigatória.

Cabe ressaltar que o dever de diligência, mais abrangente, é considerado o mais importante, pois ser diligente implica o cumprimento de todos os demais deveres que derivam, direta ou indiretamente, da lei ou do estatuto social.

Na maior parte dos casos, para verificar se um administrador observou o dever de diligência é preciso comparar, hipoteticamente, sua atuação com a de um bom administrador de empresas. Ou seja, avaliar, caso a caso, qual seria a atitude recomendável naquelas circunstâncias específicas e naquele determinado tipo de negócio, além de estar de acordo com as normas da ciência da administração de empresas.

Com efeito, como referido, espera-se que os administradores das companhias não cometam graves erros de julgamento; porém, na medida em que tenham atuado com o cuidado e a diligência esperados de um administrador de empresas competente e tenham observado os demais deveres que lhes são atribuídos por lei ou pelo estatuto social, não podem ser responsabilizados pelo insucesso de seus atos, ainda que tenham estes causado prejuízos.

Nesse momento, ressalta-se a regra da decisão negocial, ou *business judgment rule*, que determina a exclusão da responsabilidade dos administradores, desde que tenham sido cumpridos todos os deveres que garantiriam a tomada de decisão de maneira informada, refletida e desinteressada, independentemente do sucesso do ato. Ademais, no decorrer do presente trabalho, considerou-se a boa-fé desvinculada dos deveres de diligência ou lealdade, uma vez que, em algumas situações, o administrador poderá não cumprir com a diligência esperada de um bom administrador, porém agir de boa-fé, tendo em vista a circunstância que se apresentava no momento da tomada de decisão. Dessa maneira, a boa-fé atuaria também como uma forma de excluir a responsabilidade civil dos administradores pelos prejuízos causados ao patrimônio da companhia, dos acionistas ou de terceiros.

Nos termos do artigo 158, inciso I, da lei societária, o administrador é civilmente responsável pelos prejuízos que causar quando, embora procedendo dentro de suas atribuições, atuar com culpa ou dolo. Trata-se, no caso, da responsabilidade subjetiva. O autor da ação, para obter o ressarcimento, deve provar: a) o dano; b) a

conduta ilegal/antijurídica do administrador; c) o nexo de causalidade entre o dano e a conduta ilegal; e d) o dolo ou a culpa.

O administrador pode ser civilmente responsabilizado, também, quando procede com violação à lei ou ao estatuto. Há, no caso, uma inversão do ônus de prova, presumindo-se a sua culpa.

Portanto, a fim de determinar o ônus da prova na ação de responsabilidade civil, ao analisar o ato praticado por um administrador, do qual tenham se originado prejuízos para companhia, acionistas ou terceiros, é necessário verificar se tal ato foi praticado com ou sem a violação do lei ou do estatuto social, ou se foi realizado dentro das atribuições do próprio administrador.

Para determinação da responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta também se faz sempre necessário examinar as funções exercidas pelos administradores na gestão da companhia.

Nesse sentido, a partir do pressuposto de que a responsabilidade dos administradores deverá ser examinada de acordo com as funções por eles desempenhadas, estabeleceu-se a responsabilidade civil dos administradores nos seguintes termos: (i) os administradores, membros do conselho de administração, cuja principal característica é o fato de sua vontade ser manifestada somente de forma coletiva, têm, em regra, uma responsabilidade coletiva e solidária; (ii) a responsabilidade, no âmbito do conselho de administração, será sempre de todos os administradores que o compõem, salvo se os gestores dissidentes fizerem consignar sua divergência em ata de reunião do conselho; (iii) os administradores, membros do conselho de administração, não deverão ser responsáveis pelos atos ilegais praticados pelos diretores, os quais não tenham chegado ao seu conhecimento, a não ser que tenham sido coniventes, ou se negligenciaram em descobri-los (dever de investigar), ou se, deles tendo conhecimento (dever de intervir), deixaram de agir para evitar a sua prática; (iv) os administradores, membros do conselho de administração, normalmente são responsáveis pela eleição dos diretores, cuja competência e inidoneidade poderia ter sido apurada, bem com pela manutenção no cargo de diretor manifestamente incompetente ou inidôneo; (v) em regra, os administradores, na qualidade de membros da diretoria – órgão executivo da companhia –, por pertencerem a um órgão não coletivo de administração, e manifestarem individualmente sua vontade, de maneira

plenamente eficaz desde que dentro de suas atribuições legais e estatutárias, respondem diretamente pelo uso impróprio de seus poderes e pelas infrações à lei ou ao estatuto social. Cabe observar que, conforme determina a regra, diferentemente do conselho de administração, salvo conluio ou negligência nenhum diretor será responsabilizado pelos atos de outro diretor.

Dessa forma, entende-se ser essencial a determinação de atribuições específicas para cada diretor no estatuto social das companhias, pois, caso não haja tal distribuição de competências, a diretoria passaria a ser considerada como um órgão coletivo, podendo os diretores virem a ser responsabilizados de maneira coletiva e solidária. Nesse caso, será difícil comprovar que determinado diretor não tinha ciência das irregularidades cometidas por outro.

Nesse sentido, a determinação das competências individuais dos diretores no estatuto social das companhias garantirá a quaisquer membros da diretoria a segurança de que não venham a ser responsabilizados de maneira coletiva e solidária pelos danos causados por um dos membros do órgão a que pertencem – a responsabilidade será exclusiva do diretor responsável pela função em que se constatou o evento danoso, afastando-se a responsabilidade dos demais integrantes da diretoria por prejuízos ocorridos em outras áreas da companhia, sobre as quais eles não detinham qualquer ingerência ou poder de fiscalização.

Com efeito, em linha com as melhores práticas de governança corporativa, capazes de tornar a gestão das companhias mais transparente e, em paralelo, facilitar a identificação do administrador faltoso, sugere-se que as companhias incluam em seus estatutos sociais dispositivos que definam as atribuições específicas de cada um de seus diretores.

Ainda nesse sentido, diante dos atos constantemente celebrados pelos administradores (p.ex. assinatura de um contrato), e a fim de tornar mais simples a identificação das eventuais responsabilidades dos órgãos da administração, recomenda-se que os estatutos sociais sejam redigidos da maneira mais clara e detalhada possível.

Os administradores de companhias abertas poderão também vir a ser eventualmente responsabilizados por danos causados a terceiros, em razão de falhas ou erros cometidos por prestadores de serviços no curso do desenvolvimento das suas atividades, caso fique comprovado que a administração não empregou o cuidado e a

diligência na escolha destes prestadores ou no acompanhamento das respectivas atividades.

A dificuldade da responsabilidade civil dos administradores de companhia aberta não se dá apenas no campo do direito material. Na seara processual, os problemas relacionados à legitimidade ativa e/ou extraordinária para ajuizamento da ação de responsabilidade civil dos administradores, aprovação prévia da assembleia geral, além das questões relacionadas aos custos processuais suportados quando do insucesso da ação – impõem um grande obstáculo à concretização da reparação dos danos.

Nos casos mais comuns em que os prejuízos são causados diretamente ao patrimônio da companhia, deve esta ajuizar ação de responsabilidade civil em face dos administradores, nos termos do art. 159 da lei societária, após deliberação da assembleia geral. Trata-se da ação social "*ut universi*", intentada diretamente pela companhia contra o administrador, com vistas essencialmente a restabelecer a perda sofrida pela companhia. Em regra, o administrador contra o qual deve ser proposta a ação de responsabilidade civil fica impedido, ocorrendo sua substituição na mesma assembleia que aprovar a proposição da referida ação (art. 159, §2º). Em muitos casos, os administradores são escolhidos pelo acionista ou pelo grupo de acionistas majoritário, e, por isso, a necessária aprovação em assembleia geral para propositura da ação poderá ser procrastinada, ou, se aprovado o ajuizamento, a ação poderá não ser efetivamente ajuizada, como forma de 'proteger' o administrador.

A lei societária buscou uma solução para o problema anterior, determinando que, uma vez deliberada a propositura da ação, não sendo ela promovida no prazo de três meses, qualquer acionista da companhia poderia fazê-lo (artigo 159, § 3º) por meio da ação '*ut singuli*' substitutiva. Apesar disso, a lei societária atribuiu ao acionista a obrigação de arcar com todos os custos processuais, em caso de insucesso da ação, o que causa enorme estranheza pelo fato de o acionista estar apenas executando a vontade da companhia que foi devidamente formada na deliberação assemblear.

O problema da prévia deliberação em assembleia também poderia ter sido solucionado pelo disposto no art. 159, § 4º, da lei societária, segundo o qual os acionistas minoritários titulares de, no mínimo, 5% do capital social poderiam promover a ação em nome próprio, para assegurar os direitos da companhia. No entanto, apresenta-se aqui a dificuldade da legitimidade extraordinária, conforme analisado ao

longo deste trabalho. Em muitas companhias, torna-se impossível a reunião de 5% do capital social para permitir o ajuizamento da ação de responsabilidade civil em face dos administradores. Ademais, mesmo que atingido o percentual aleatoriamente definido em lei, em caso de insucesso os custos também seriam integralmente suportados pelos acionistas que tomaram a iniciativa da ação, ao passo que, se objeto êxito, os ganhos seriam divididos por todos os acionistas da companhia.

Por fim, ainda que mais rara, quando o ato do administrador causar danos diretamente a acionistas ou a terceiros, o prejudicado poderá ajuizar a chamada ação de responsabilidade civil individual (artigo 159, §7º).

Cabe ressaltar, mesmo não sendo objeto deste trabalho, que de determinado ato danoso praticado por administrador de companhia aberta podem resultar reflexos em diferentes esferas do Direito; assim, ao lado da responsabilidade civil e penal do administrador de companhia, existe a responsabilidade administrativa, a ser apreciada no âmbito de procedimento sancionador, especialmente instaurado para este fim.

Dessa forma, além de poderem vir a ser responsabilizados, civil e penalmente, por atos praticados em violação de normas legais, regulamentares e estatutárias, estão ainda os administradores de companhias abertas sujeitos à responsabilização administrativa, submetendo-se à fiscalização da CVM ou do BACEN, nos casos de instituições financeiras.³⁸⁹

As responsabilidades administrativas analisadas pela CVM ou pelo BACEN, a exemplo da responsabilidade civil dos administradores, encontram uma série de dificuldades relacionadas à insuficiência de provas para responsabilizar administradores que atuam em atividades genuinamente arriscadas, como fundos de investimento e instituições financeiras.

Diante de todo o contexto relacionado à responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas, particularmente os que atuam em companhias com capital pulverizado, onde assumem maior protagonismo na condução dos negócios,

³⁸⁹ Os poderes regulamentares e de polícia administrativa da CVM são exercidos, em consonância com a legislação em vigor, com relação a um segmento específico do sistema financeiro, o do mercado de valores mobiliários ou de capitais. Caso se trate de negócios e atividades desenvolvidos no âmbito do mercado de valores mobiliários, a competência para regulamentar e fiscalizar será da CVM; caberá ao BACEN, portanto, por exclusão, exercer o poder regulamentar e de polícia sobre quaisquer outras operações que não envolvam valores mobiliários.

buscou-se fundamentalmente: (i) evidenciar a dificuldade de determinar o padrão de conduta esperado do ‘bom homem de negócios’; (ii) ressaltar que o contexto societário apresenta peculiaridades, principalmente em relação à tomada de riscos, as quais singularizam o administrador de companhia aberta no momento de analisar e determinar os pressupostos básicos da sua responsabilidade civil; e (iii) destacar as dificuldades processuais para efetivar a ação de responsabilidade civil em face dos administradores, conforme previsto na lei societária.

Dessa forma, sem a pretensão de solucionar o problema em definitivo, para garantir a discricionariedade dos atos de gestão dos administradores de companhia aberta e a reparação integral das vítimas de eventuais comportamentos antijurídicos causadores de danos, pode-se pensar em medidas extrajurídicas, como a atribuição de ‘deveres’ anexos, que deverão ser observados durante o período da gestão, a fim de contribuir para a diminuição das assimetrias de informações entre gestor, ‘proprietário’ (acionistas) e terceiros. Alguns desses ‘deveres’, que nada mais são do que medidas administrativas, muitas das quais relacionadas às práticas da governança corporativa, foram apresentados ao longo desta dissertação.

O estudo desses ‘deveres’ não é o objeto principal do presente trabalho, que teve como principal propósito apresentar a responsabilidade civil dos administradores e as dificuldades materiais e processuais para concretizá-la; porém vislumbram-se algumas outras formas de prevenir os danos provenientes dos atos de gestão: (i) atribuição de sanções reputacionais; (ii) associação do patrimônio dos administradores ao sucesso da sociedade; e (iii) a detenção de ações da companhia pelos administradores.

Por fim, cabe ressaltar, no contexto atual em que os danos são de difícil reparação pela complexidade dos atos, o desenvolvimento da solidarização da reparação dos danos. Nesse sentido, o seguro de responsabilidade civil se apresenta como importante ferramenta para garantir a liberdade dos administradores na condução das atividades negociais, sem descartar a necessidade de assegurar a reparação dos danos causados à companhia, aos acionistas e a terceiros.

REFERÊNCIAS

ABREU, J. M. Coutinho. *Da empresarialidade*. Coleção Teses, Coimbra: Almedina, 1996.

_____. *Do Abuso de Direito*. Coimbra: Almedina, 2006 (reimp. ed. 1999).

_____. Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social. In: *Reformas do Código das Sociedades*. Coimbra: Almedina, 2007.

ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

ALEXY, Robert. *Teoria de los derechos fundamentales*. Tradução de E. Garzón Valdés, Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, 1993 [1985].

ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. São Paulo: Saraiva, 1949.

ALVIM, Pedro. *Responsabilidade Civil e Seguro Obrigatório*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1972.

AZEVEDO, Erasmo Valadão; FRANÇA, Novaes. *Conflito de Interesses nas Assembléias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993.

BERLE, A. A.; MEANS, G. C. *A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada*. São Paulo: Editora Abril, 1984.

_____. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Harcourt, Brace & World, 1967, 4. ed., publicado originalmente em 1932.

BERLE, Adolf A. *Corporate powers as powers in trust*. *Harvard Law Review*, 1931.

_____. *For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note*. 45. *Harvard Law Review*, 1932.

BLOCK, Denis J.; BARTON, Nancy E.; RADIN, Stephen A. *The business judgment rule: fiduciary duties of corporate directors*. 5. ed. New York: Aspen Law & Business, vol. 1. 1998.

BRANCO, Adriano Castello, *O Conselho de Administração nas Sociedades Anônimas*, 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2009.

BOBBIO, Norberto in: _____. *Da Estrutura à Função: novos estudos de teoria do direito*. Barueri: Manole, 2007.

BODIN DE MORAES, Maria Celina. A constitucionalização do direito civil e seus efeitos sobre a responsabilidade civil, In: SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO Daniel (Orgs.). *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007.

_____. *Danos à pessoa humana: uma leitura civil-constitucional dos danos morais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

BONAVIDES, Paulo. *Curso de Direito Constitucional*. 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2000.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 8. ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

_____. *Direito Societário*. 12. ed. Rio de Janeiro. Editora Renovar, 2010.

_____. *Direito Societário*. 13. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 50, Abril/Junho, 1983.

CALIXTO, Marcelo Junqueira. *A culpa na responsabilidade civil – estrutura e função*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

CALMON DE PASSOS, José Joaquim. *Comentários ao Código de Processo Civil*. 8. ed. v. 3, Rio de Janeiro: Forense, 1998.

CAMARGO, João Laudo de; BOCATER, Maria Isabel do Prado. Conselho de administração: seu funcionamento e participação de membros indicados por acionistas minoritários e preferencialistas. In: *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. LOBO, Jorge (Coord.). Rio de Janeiro: Forense, 2002.

CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2009.

CANARIS, Claus-Wilhelm. *Direitos fundamentais e direito privado*. Coimbra: Almedina, 2003.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *Reforma da Lei das S.A. Comentada*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

CARA, Marília de. *A aplicabilidade do Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores e Diretores no âmbito da Administração das Companhias*. 2013. 148f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. USP. São Paulo, 2013.

CARMO, Eduardo de Sousa. *Relações jurídicas na administração da S.A.* Rio de Janeiro: Aide, 1988.

CARNELUTTI, Francesco. *Sistema di Diritto Processuale Civile*. v. I, Pádua, 1936.

CARREIRA ALVIN, José Eduardo. *Elementos de Teoria Geral do Processo*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. 6. ed. atualizada por Roberto Carvalho de Mendonça. Rio de Janeiro: Freitas Bastos. v. 4. 1946.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, v. 3. 1997.

_____. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, v. 2, 1997.

_____. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, v. 4. tomo II, 2003.

_____. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 3. ed. rev. e atual. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2003.

_____. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 4. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2009.

_____. Responsabilidade civil de administradores e acionistas controladores perante a lei da S/A. *Revista dos Tribunais*. São Paulo: RT, v. 699, p. 36- 43, jan. 1994.

CASTRO, José Roberto de. *Boa-fé objetiva: posição atual no ordenamento jurídico e perspectivas de sua aplicação nas relações contratuais*. Disponível em: <<http://www.jcadvocacia.com/index2.htm?categoria=2&cont=publicacoes&publicacao=8>>.

CAVALIERI FILHO, Sérgio. *Programa de responsabilidade civil*. 3. ed., São Paulo: Malheiros, 2002.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A Recuperação Judicial de Sociedade por ações. O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.

CHIOVENDA, Giuseppe. *Instituições de Direito Processual Civil*. 2. ed. Campinas/SP: Bookseller, 1998. v.1.

CINTRA, Antônio Carlos de Araújo. Estudo sobre a substituição processual no direito brasileiro. *Revista dos Tribunais*, São Paulo: RT, v. 438, p. 26- 30, abril/1972.

CINTRA, Antônio Carlos de Araújo; GRINOVER, Ada Pellegrini; DINAMARCO, Cândido Rangel. *Teoria Geral do Processo*. 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 1993.

COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista de Direito da Empresa*. v. 1. São Paulo: Max Limonad, 1996.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense. 2014.

CORDEIRO, Antônio Manuel da Rocha e Menezes. *Da Boa-fé no Direito Civil*. v. 1. Coimbra: Almedina, 2001.

_____. *Da Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais*. Lisboa: LEX, 1996.

CORRÊA LIMA, Osmar Brina. *O acionista minoritário no Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

_____. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

CRETELLA JÚNIOR, José. Natureza Jurídica do Impeachment no Brasil. *Revista Forense*. Rio de Janeiro, RF, v. 215, p. 13-18, junho/set. 1966.

CRUZ, Gisela Sampaio da. *O problema do nexo causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

DIAS, José de Aguiar. *Da Responsabilidade Civil*. 9. ed, rev. e aument. Rio de Janeiro: Forense. v. 2. 1994.

DI FRANCESCO, José Roberto Pacheco (Org.). *Estudos em homenagem ao Professor Silvio Rodrigues*. São Paulo: Saraiva: 1989.

DINAMARCO, Cândido Rangel. *Fundamentos do processo civil moderno*. 2 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.

_____. *Instrumentalidade do processo*. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 1994.

_____. *Litisconsórcio*. 4 ed. São Paulo: Malheiros, 1996.

DINIZ, Maria Helena. *Lei de introdução ao Código Civil brasileiro interpretado*. 2. ed. rev. e aument. São Paulo: Saraiva, 1996.

DODD, E. Merrick. *For Whom are Corporate Managers Trustees?* *Harvard Law Review*, v. 45, n. 7, 1932.

DUGUIT, Leon. *Las transformaciones del Derecho Publico y Privado*. Buenos Aires: Helista S.R.L. 1975.

DWORKIN, Ronald. *Levando os direitos a sério*. São Paulo: Martins Fontes, 2002 [1977].

EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. *RDM* 56.

_____. Responsabilidade Civil e Administrativa do Diretor de Companhia Aberta. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano XXIII, n. 56, out/dez, 1984.

_____. *Aspectos Modernos do Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

_____. Inexistência de impedimento do administrador na ação *ut singuli*. In: *Aspectos modernos de direito societário*, Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

_____. *Temas de direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

_____. *A Lei das S/A Comentada*. vol. II. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

_____. GAAL, Ariádna B; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

_____. Responsabilidade civil e administrativa de diretor de companhia aberta. *RDM* 56.

FAZZALARI, Elio. *Istituzioni di Diritto Processuale*. 7. ed. Padova, CEDAM, 1994.

FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 1976.

FRAZÃO, Ana. *Função Social da Empresa – Repercussão sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FREEDMAN, Bradley; COOPER, Robert. *The economic model of the fiduciary's duty of loyalty*. Tel Aviv University's studies in Law 10-297-314, 1990.

FRONTINI, Paula Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova lei das sociedades por ações. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 26. p. 35- 49. 1977.

GALBRAITH, John Kenneth. *O Novo Estado Industrial*. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. *RDM* 8.

_____. Tendências modernas na teoria da responsabilidade civil. In: José Roberto Pacheco Di Francesco (Org.). *Estudos em homenagem ao Professor Silvio Rodrigues*. São Paulo: Saraiva: 1989.

_____. *Obrigações*. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

GONÇALVES, Aroldo Plínio. *Técnica processual e teoria do processo*. Rio de Janeiro: Aide, 1992.

GRAU, Eros Roberto. A ordem econômica na Constituição de 1988 (interpretação crítica). São Paulo: Revista dos Tribunais, 1990.

GROSSMANN, Adolf *apud* NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 2012.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, ano XX (nova série), n. 42, p. 69- 88, São Paulo: RT, 1981.

GUYON, Yves *apud* ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.

HAMILTON, Alexander. *The Federalis*. Modern Library Ed., n. 65.

KATAOKA, Eduardo Takemi. Declínio do Individualismo e Propriedade. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord.). *Problemas de Direito Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

KONDER, Carlos Nelson. Boa-fé objetiva, violação positiva do contrato e prescrição: repercussões práticas da contratualização dos deveres anexos no julgamento do REsp 1276311. *Revista Trimestral de Direito Civil*, v. 50, 2012.

LACERDA, Paulo de. *Manual de Direito Civil brasileiro. Introdução*. Rio de Janeiro: Livraria Jacintho Editora, v. 1., 1918.

LAMY FILHO, Alfredo et al. *Direito das Companhias*. v. I. 1. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A prévia deliberação assemblear como condição de “legitimatio ad causam” na ação social. *Revista de Direito Mercantil*, n. 100, out.-dez. de 1995.

LIEBMAN, Enrico Tullio. *Efficacia e autorità della sentenza*. Milão: Giuffrè, 1962.

_____. *Manuale di Diritto Processuale Civile – Principi*. 5. ed. Milão: Giuffrè Editore, v.1, 1992.

LOBO, Jorge (Coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

_____. *Direito dos acionistas*. Rio de Janeiro: Campus, Elsevier, 2011.

MACEDO, Ricardo Ferreira de. Limites de Efetividade do Direito Societário na Repressão ao Uso Disfuncional do Poder de Controle nas Sociedades Anônimas, *Revista de Direito Mercantil Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros n. 120, 2000.

MARCATO, Antônio Carlos. *Procedimentos Especiais*. 5. ed. ampl. São Paulo: Malheiros, 1993.

MARQUES, José Frederico. *Manual de Direito Processual Civil. Teoria Geral do Processo Civil*. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 1990. v.1.

MARTINS, *Comentários à Lei das S.A.*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, v. 2, 1985.

MARTINS, Flávio Alves. *Boa-fé e sua formalização no direito das obrigações Brasileiro*. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2000.

MARTINS, Fran. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, t. I. v. 2. 1984.

MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

_____. *A boa-fé no direito privado: Sistema e tópica no processo obrigacional*. 1. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

MASSIMO, Bianca C. *Diritto Civile*. vol. 5, Milano: Giuffrè, 1995.

MAZEAUD, Henri e Léon. *Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle*, t. I, 3. ed., Paris: Librairie du Recueil Sirey, 1938.

_____. *Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle*. t. 2, 2. ed. Paris: Librairie du Recueil Sirey, 1934.

MELVIN A. EISENBERG. *The Structure of the Corporation. A Legal Analysis*, Boston: Little, Brown and Company, 1976.

MENDONÇA, J.X. Carvalho de, *Tratado de direito comercial brasileiro*, 5. ed., Rio de Janeiro: Freitas Bastos, v.1, 1954.

MENDONÇA, J.X. Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*, 5. ed., Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954.

MENEZES, José Alberto Bastos de. Os atos de liberalidade nas sociedades anônimas. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: RT, n. 11, 1973.

MIRANDA VALVERDE. Trajano de. *Sociedades por ações*, v. 2, 2. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1953.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Comentários à Constituição de 1946*. Rio de Janeiro: Henrique Cahen Editor, vol. II.

MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo. Danos extrapatrimoniais na responsabilidade civil contratual. 257 p. Tese (Doutorado em Direito Civil). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. 2005.

_____. Art. 944 do Código Civil: O problema da mitigação do princípio da reparação integral. In: *O direito e o tempo: embates jurídicos e utopias contemporâneas: estudos em homenagem ao Professor Ricardo Pereira Lira*. TEPEDINO, Gustavo; FACHIN Luiz Edson (Coords.). Rio de Janeiro: Ed. Renovar, 2008.

_____. Usucapião imobiliária urbana de metragem mínima: uma concretização da função social da propriedade. In: *Direito das Relações Patrimoniais*. Rio de Janeiro: Juruá, 2014.

MONTENEGRO, Antônio Lindberg C. *Ressarcimento de danos*. 6. ed., Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1999.

MORAES, José Dinis de. *A função social da propriedade e a Constituição Federal de 1988*. São Paulo: Malheiros, 1999.

MORAES, Luiza Rangel de. A Pulverização do Controle de Companhias Abertas. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, a. 9, n. 32, p. 49-84, abr./jun. 2006.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. Apontamentos para um estudo sistemático da legitimação extraordinária. *Revista dos Tribunais*. Rio de Janeiro: RT, v. 404, p. 9 -18, junho/1969.

_____. *Notas sobre o problema da “efetividade” do processo/ Eficácia da sentença e autoridade da coisa julgada*. Temas de Direito Processual Civil. 3. Série. São Paulo: Saraiva, 1984.

NEGREIROS, Teresa Paiva de Abreu Trigo de. *Fundamentos para uma interpretação constitucional do princípio da boa-fé*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

NUNES, Pedro Caetano. *Dever de gestão dos administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 2012.

PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Responsabilidade Civil*. 5. ed., rev. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

- PERLINGIERI, Pietro. *O Direito Civil na Legalidade Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.
- PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do Direito Civil: Introdução ao Direito Civil Constitucional*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.
- POSNER, Richards A. *Economic Analysis of Law*, 6. ed. New York: Aspen, 2003.
- RAÓ, Vicente. *O Direito e a vida dos direitos*. 3 ed., rev. e atual. por Ovídio Rocha Barros Sandoval. São Paulo: Revista dos Tribunais 1991. v.1.
- RAPPAPORT, Alfred. *Creating shareholder value. The new standard for business performance*, New York: The Free Press, 1986.
- RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2006.
- ROCHA, João Luiz Coelho da. *Administradores, conselheiros e prepostos das sociedades*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005.
- RODOTÀ, Stefano. *A vida na sociedade de vigilância*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. No prelo.
- _____. *Diligenza (verbete)*. In: Enciclopedia del diritto. Milano: Giuffrè, v. XII.
- RODRIGUES, Ana Carolina. *A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas não financeiras por danos causados à sociedade e aos acionistas e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro*. 2011. 173f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getulio Vargas – Escola de Direito do Estado de São Paulo. São Paulo, 2011.
- ROMANO, Cristiano. *Órgãos da Sociedade Anônima*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1982.
- ROSEVALD, Nelson; CHAVES, Christiano. *Curso de Direito Civil*. 8. Edição rev., ampl. e atual. v. 5. Salvador: Juspodvm. 2014.
- RUIVO, Danilo Augusto. "Governança Corporativa", *Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais*, v. 56. São Paulo: Revista dos Tribunais, abr.-jun., 2012.
- SANTOS, Moacyr Amaral. *Primeiras Linhas de Direito Processual Civil*. 15. ed. v. 1, São Paulo: Saraiva, 1992.
- SCHEREIBER, Anderson. *Novos Paradigmas da responsabilidade Civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- SCHMIDT, Dominique. *Les droits de la minorité dans la société anonyme*. Paris: Librairie Sirey, 1970.
- SERPA LOPES, Miguel Maria de. *Curso de direito civil*. 3. ed., Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1964, v. 5, p. 253.

SHAFMAN, Bernard S. *Being Informed does matter: fine tuning gross negligence twenty plus years after Van Gorkom*. Chicago: The Business Lawyer. Section of Business Law of the American Bar Association. v. 62, nov. 2006.

SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos administradores de S/A: business judgement rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

SILVA, Clóvis do Couto e.a Sampaio da. *O problema do nexa causal na responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

SIMÃO FILHO, Adalberto. *Nova empresariedade - uma visão reflexa da ética na atividade empresarial no contexto da gestão e da sociedade de informação*. Tese (Doutorado em Direito das Relações Sociais.) – PUC - SP. São Paulo, 2012.

SIMÕES, Paula Cristina Raposo Rodrigues Cabriz. *Os deveres de diligência e de lealdade dos administradores das sociedades anônimas*. 1998. Dissertação (Mestrado em Direito – Ciências Jurídico-comerciais) – Universidade Católica Portuguesa, Lisboa, 1998.

SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações*. v.1. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SINAY, Rafael de Souza. *Abuso de minoria na S/A*. 2016. 166 f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2016.

SOUSA CARMO, Eduardo de Sousa. *Relações jurídicas na administração da S/A*. Rio de Janeiro, Aiede Editora, 1988.

SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO Daniel (Orgs.). *A constitucionalização do direito. Fundamentos teóricos e aplicações específicas*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2007.

SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012.

TAVARES PAES, Paulo Roberto. *Responsabilidade dos administradores de sociedades*. 2. ed. Revista dos Tribunais, São Paulo. 1997.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, v. 1, 1979.

_____. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, v. 2, 1979.

TEPEDINO, Gustavo. Contornos Constitucionais da Propriedade Privada. In: *Temas de Direito Civil*. 2. ed., Renovar, Rio de Janeiro, 2000.

_____. (Coord.). *Problemas de Direito Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

_____. Premissas metodológicas para constitucionalização do direito civil. In: *Temas de Direito Civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

_____. (Org.) *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

TEPEDINO, Gustavo; CHREIBER, Anderson. *A Boa-Fé Objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no Novo Código Civil*. In: TEPEDINO, Gustavo (Org.) *Obrigações: Estudos na Perspectiva Civil-Constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

THEODORO JÚNIOR, Humberto, *Curso de Direito Processual Civil, Teoria Geral do Direito Processual Civil e Processo de Conhecimento*. 23. ed. v. 1, Rio de Janeiro: Forense, 1998.

TOLEDO, Fenando Campos Salles de, *O conselho de administração na sociedade anônima*, 2. ed., São Paulo: Atlas, 1999.

TZIRULNIK, Ernesto. O Futuro do Seguro de Responsabilidade Civil. In: *Doutrinas Essenciais – Responsabilidade Civil: Direito das Obrigações e Direito Negocial* (Org. Nelson Nery Júnior e Rosa Maria de Andrade Nery), 2. ed. Revista dos Tribunais, 2010.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*, v. 2, 2 ed., Rio de Janeiro: Forense, 1953.

_____. *Sociedade por ações*. 3. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense. v. 2. 1959.

VASCONCELOS, Pedro Pais de. *D&O INSURANCE: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e Outros Dirigentes da Sociedade Anônima*. Coimbra: Almedina, 2007.

WALD, Arnold; XAVIER, Alberto. Vícios do balanço: sua retificação e consequências. São Paulo: Revista dos Tribunais - RT (RT) 577/43-58.

ZAITZ, Daniela. Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas e por Quotas de Responsabilidade Limitada. *Revistas dos Tribunais* n.740. São Paulo: RT, Jun/97, p. 13-52.