FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO - FADUSP

**DEVERES E RESPONSABILIDADE CIVIL DOS
ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES**

CAIO SCHEUNEMANN LONGHI

ORIENTADOR: PROF. DR. PAULO FERNANDO CAMPOS SALLES DE TOLEDO

DCO - DEPARTAMENTO DE DIREITO COMERCIAL

CAIO SCHEUNEMANN LONGHI

**DEVERES E RESPONSABILIDADE CIVIL DOS
ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial, sob a orientação do Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo.

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

São Paulo

2013

FOLHA DE APROVAÇÃO (para uso da banca)

DEDICATÓRIA

*À Maria Isabel, companheira e amiga de todos os momentos,
e à minha família.*

AGRADECIMENTO

Este trabalho é fruto das diversas discussões, leituras, trabalhos, seminários e mesmo conversas ocorridas ao longo de três anos de excelente convívio na Faculdade de Direito do Largo São Francisco, da Universidade de São Paulo.

Nesse sentido, gostaria de agradecer àqueles que direta e indiretamente colaboraram para que a realização deste estudo fosse viável, em especial: (i) ao Professor Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, cujos ensinamentos, orientação, dedicação e metodologia foram especialmente importantes para a realização desta dissertação; (ii) ao Professor Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, cujos ensinamentos em sala de aula e apontamentos em banca de qualificação foram integralmente seguidos para a confecção deste resultado final; e (iii) à Professora Teresa Ancona Lopez, cujas discussões fomentaram, em especial, o capítulo referente à responsabilidade civil dos administradores de companhias desenvolvido nesta dissertação.

Gostaria, ainda, de agradecer aos Professores Mauro Rodrigues Penteado, Eduardo Secchi Munhoz, Paulo Salvador Frontini, Marcos Paulo de Almeida Salles, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Francisco Satiro de Souza Jr. e Rachel Stajzn, cujas disciplinas ministradas colaboraram imensamente para o aprofundamento do conhecimento do Direito.

RESUMO

Este trabalho analisa em sua primeira parte as sociedades por ações, apresentando sua definição, estrutura orgânica e destrinchando, em especial, os órgãos de administração, com a delimitação de suas respectivas funções, atribuições e papéis. Delimitada a questão estrutural referente à administração de companhias são analisados propriamente os deveres impostos aos administradores de sociedades por ações, definindo-se cada um dos deveres legalmente previstos, bem como descrevendo as condutas esperadas dos administradores e respectivas consequências legais referentes a comportamentos diversos daqueles impostos pelos deveres. O trabalho define, ainda, o regime de responsabilidade civil a que estão sujeitos os administradores de sociedades por ações, bem como as respectivas esferas em que dita responsabilidade civil pode aflorar (relações entre, de um lado, administradores e, de outro, companhia, acionistas e terceiros), tudo de acordo com os ditames instituídos pela Lei 6.404/76 (“LSA”). Por fim, busca-se definir as hipóteses de exoneração da responsabilidade civil de administradores de companhias, especialmente para a finalidade de que seja gerada segurança jurídica aos atores que desempenham essa primordial função em nossa sociedade.

Palavras-chave: Administradores, companhias, deveres, responsabilidade civil.

ABSTRACT

This work analyzes in its first part the corporations, presenting its definition, organic structure and unraveling, in particular, the administrative bodies, with the delineation of their respective functions, responsibilities and main issues. Bounded the structural matters concerning the administration of companies, this work analyzes specifically the duties imposed on directors and officers, setting up each of the legally prescribed duties, as well as describing the conduct expected of directors and officers and the legal consequences if their conduct is differently than those imposed by law. This work also defines the system of civil liability to which are subjected the directors and officers of a company, and their respective spheres in which such liability may emerge (relations between, in one hand, directors and officers, and in other hand, company, shareholders and third parties), all in accordance with the dictates imposed by Law No. 6.404/76 ("LSA"). Finally, this works seeks to define the main causes of release from civil liability of directors and officers of companies, especially for the purpose of legal stability that should have these directors and officers of companies that play a primary role in our society.

Keywords: Management, companies, duties, civil liability.

SUMÁRIO

1.	Introdução.....	10
2.	A sociedade por ações e sua estrutura.....	13
2.1.	A sociedade por ações.....	13
2.2.	Estrutura orgânica da sociedade por ações.....	17
2.3.	Órgãos da administração.....	22
2.3.1.	Conselho de administração.....	24
2.3.2.	Diretoria.....	27
2.4.	Órgãos técnicos e consultivos criados pela administração.....	29
2.5.	Natureza do vínculo entre administradores e companhia.....	30
3.	Deveres dos administradores.....	40
3.1.	Contexto, função e crescente importância dos deveres fiduciários na moderna sociedade por ações.....	40
3.2.	Deveres dos administradores em espécie.....	43
3.2.1.	Dever de diligência.....	43
3.2.2.	A finalidade das atribuições e a proibição do desvio de poder.....	49
3.2.3.	Dever de lealdade.....	60
3.2.4.	Dever de sigilo.....	66
3.2.5.	O conflito de interesses.....	70
3.2.6.	Dever de informação.....	77
3.2.7.	Dever de vigilância.....	83
4.	Traços gerais da responsabilidade civil dos administradores.....	86
4.1.	A importância da responsabilidade civil dos administradores.....	86
4.2.	As esferas de responsabilidade civil a que estão sujeitos os administradores.....	88

4.3.	O regime de responsabilidade civil dos administradores – contratual ou aquiliano.....	94
4.4.	Os critérios do regime de responsabilidade civil dos administradores.....	102
5.	Delineamento do regime de responsabilidade civil dos administradores na LSA..	105
5.1.	A cláusula geral da LSA e os pressupostos para imputação de responsabilidade civil a administradores.....	105
5.2.	Conduta antijurídica do agente.....	106
5.2.1.	Sociedade por ações é responsável pelo ato regular de gestão.....	107
5.2.2.	A responsabilidade do administrador por prejuízo causado por culpa ou dolo no agir	109
5.2.3.	A responsabilidade do administrador por violação da lei ou do estatuto..	113
5.3.	Dano passível de ressarcimento.....	116
5.3.1.	Impossibilidade de indenizar o dano indireto.....	120
5.4.	O nexo de causalidade.....	120
5.5.	Responsabilidade civil do administrador – individual e solidária.....	125
5.5.1.	Atos individuais.....	127
5.5.2.	Atos colegiados.....	129
5.5.3.	Outras hipóteses de responsabilidade solidária dos administradores.....	130
5.6.	A exoneração da responsabilidade do administrador.....	132
5.6.1.	A extinção da responsabilidade civil por causas gerais.....	133
5.6.2.	A aprovação de contas pela assembleia.....	136
5.6.3.	A prescrição.....	139
5.6.4.	Transações e renúncia.....	142
6.	Conclusões.....	144
	Bibliografia.....	152

1. INTRODUÇÃO

“A sociedade anônima representa, pois, um dos instrumentos jurídicos típicos da economia moderna, e uma espécie de microcosmo jurídico, singularmente rico de problemas, que às vezes correspondem, em um campo mais limitado, a problemas de caráter bem mais geral”. (ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1ª reimpressão. São Paulo: Quorum, 2008, p. 503)

“O sistema de responsabilidade dos administradores das companhias apresenta-se, juntamente com os deveres que lhes são impostos, como freio e contrapeso à liberdade de atuação e aos amplos poderes que são conferidos aos administradores pela LSA”.

(CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 300 - *Responsabilidade dos Administradores* in *Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1199)

Grandes empresas tendem a acarretar sensíveis modificações nas sociedades em que desenvolvem suas atividades, seja em virtude do impacto que a atividade causa nas respectivas comunidades¹, seja em virtude da participação das comunidades na própria atividade empresarial (e.g. por meio de trabalhadores, fornecedores, entre outros).

No contexto das grandes empresas, não se pode deixar de notar, desde logo, que empreendimentos empresariais de grandes proporções usualmente necessitam de recursos provindos de variadas fontes. O veículo jurídico mais adequado para desenvolver negócios de grandes proporções, com capacidade de realizar captação de recursos de muitos investidores em benefício da atividade, sem a necessidade de que tais investidores participem da administração, é a sociedade por ações.

¹ Em artigo recente, Eli Loria e Hélio Rubens de Oliveira Mendes fazem referência à importância da sociedade por ações como instrumento condutor do capitalismo moderno: “Não há dúvidas da importância das sociedades anônimas como instrumento condutor do capitalismo moderno: é inegável a sua referência no fenômeno da transnacionalidade do empreendedorismo atual, bem como da inter-relação econômica (para o bem e para o mal) dos países do globo”. (LORIA, Eli; MENDES, Hélio Rubens de Oliveira. A formação histórica da sociedade anônima e sua contribuição para o desenvolvimento econômico. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* vol. 15, n. 56. São Paulo, abr./jun. de 2012, p. 248)

É o comando das sociedades por ações que irá definir o rumo de atuação de tal tipo societário e, conseqüentemente, dos investimentos alocados por muitos poupadores. Esse comando é exercido pelos administradores de companhias. São os administradores que tomam as decisões de negócios e definem a política de atuação empresarial. Assim, o impacto da atuação dos administradores tende a gerar conseqüências relevantes para a sociedade moderna². Tal realidade é tão marcante que é comum afirmar-se que o poder da empresa, principalmente no caso das sociedades por ações, está centrado nos administradores³.

Este estudo tem por objetivo tratar dos deveres impostos aos administradores de sociedades por ações, bem como do regime de responsabilidade civil a que estão sujeitos tais administradores na hipótese de que atos faltosos seus causem danos à companhia, aos acionistas ou a terceiros. A tarefa não é fácil, especialmente em razão da amplitude dos debates doutrinário e jurisprudencial que têm ocorrido no contexto das mencionadas questões.

Ao tratar do sistema de responsabilidade civil de administradores, especialmente no que diz respeito àqueles administradores que exercem suas atribuições em companhias abertas, Nelson Eizirik atesta tratar-se de assunto de interesse público: *“Assim, os interesses em causa na Companhia Aberta não são privativos dos acionistas. Há um interesse público na atuação da companhia aberta, dada a captação da economia popular por ela realizada. Justifica-se, portanto, a existência de normas específicas quanto à responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas, assim como um sistema de fiscalização permanente exercido pela CVM, particularmente no que toca à divulgação de informações sobre tais companhias. De tal fato deve decorrer, ademais, um maior rigor na apreciação da responsabilidade do administrador de companhia aberta, posto que, similarmente ao que ocorre com o administrador de instituição financeira, é ele uma espécie de ‘gestor’ de recursos de terceiros”*⁴.

² Orlando Gomes ressalta a importância da atuação e os poderes acumulados pelos administradores de companhias: “Consumada a cisão entre propriedade e gestão, os administradores das sociedades anônimas, não só ocuparam posição-chave na vida econômica das comunidades, como vieram a acumular poderes imensos por lidarem com interesses de numerosas pessoas”. (GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 11)

³ “Os administradores exercem, na verdade, o poder na empresa – na célula base da economia e, portanto, numa das componentes fundamentais da vida da humanidade. (...). Aliás, na generalidade dos países ocidentais, a sociedade anônima é a forma mais generalizada das grandes empresas. E, nas sociedades anônimas, quem exerce, de facto o poder empresarial são, sobretudo, os administradores”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, pp. 19 e 22)

⁴ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, pp. 47-48.

Com isso, à busca de atingir os objetivos do trabalho, o estudo foi dividido da seguinte maneira: **(i)** no *capítulo segundo* serão abordados *(i.a)* aspectos gerais relacionados à estrutura organizacional das companhias, *(i.b)* as características dos órgãos componentes da administração, e *(i.c)* a natureza do vínculo entre administradores de companhias e as sociedades por ações; **(ii)** no *capítulo terceiro*, serão abordados *(ii.a)* o contexto e a importância dos deveres impostos aos administradores de companhias e *(ii.b)* os deveres impostos a administradores de companhias; **(iii)** no *capítulo quarto* serão tratadas *(iii.a)* as esferas de responsabilidade civil às quais os administradores podem vir a responder e *(iii.b)* as questões relativas à responsabilidade contratual ou aquiliana a que estão submetidos os administradores de companhias; e **(iv)** no *capítulo quinto* serão tratadas as questões *(iv.a)* das condutas antijurídicas e da culpabilidade dos administradores, *(iv.b)* dos danos cuja reparação é possível, *(iv.c)* do nexo de causalidade entre ato faltoso da administração e respectivo prejuízo, *(iv.d)* da responsabilidade individual e solidária dos administradores e suas respectivas hipóteses, e, finalmente, *(iv.e)* das formas de exoneração da responsabilidade civil dos administradores.

Estudados os mencionados itens teremos a pretensão de concluir o trabalho, avaliando o estado atual de nosso ordenamento jurídico nesse particular *(i.e.* deveres e responsabilidade civil) e, quem sabe, verificando questões nas quais nossa legislação societária pode evoluir.

Sem a pretensão de encerrar o assunto este trabalho pretende apenas contribuir para o aperfeiçoamento do tema, especialmente em razão da importância que as organizações empresariais têm na sociedade contemporânea e do papel fundamental exercido por administradores de companhias nesse contexto.

2. A SOCIEDADE POR AÇÕES E SUA ESTRUTURA

Para que os objetivos traçados na introdução sejam alcançados é necessário construir sólida base conceitual, especialmente sobre os aspectos estruturais do tipo societário em que atuam os administradores cujos deveres e responsabilidade civil são objeto deste estudo. Este capítulo será dedicado a isso, razão pela qual os tópicos seguintes tratarão: (i) do conceito e caracteres primordiais das sociedades por ações; (ii) da estrutura orgânica das companhias; (iii) dos órgãos da administração das companhias; (iv) dos demais órgãos vinculados à administração das companhias; e (v) da natureza do vínculo existente entre companhias e administradores.

2.1. A sociedade por ações

Natureza. Sociedades por ações são entes coletivos cujos caracteres fundamentais são (i) a divisão das parcelas do capital social em ações e (ii) a limitação da responsabilidade dos sócios (acionistas) à respectiva participação no capital social da companhia (art. 1º da LSA)⁵. A doutrina confirma tais caracteres de tal tipo societário.

Cesare Vivante caracterizou as sociedades anônimas como pessoas jurídicas que, no exercício do comércio, utilizam apenas o patrimônio constituído pelas subscrições dos sócios, ressaltando que “(...) *che nessuno dei soci è obbligato personalmente a rispondere del debiti sociali* (...)”⁶.

Tullio Ascarelli ressalta as duas mencionadas características ao descrever as sociedades por ações e frisa tratar-se de ente coletivo que facilita a participação de muitos sócios em razão da ampla possibilidade de circulação das parcelas de seu capital (ações)⁷. Aliás,

⁵ Historicamente, a limitação da responsabilidade dos sócios ao capital investido surgiu na segunda metade do século XIV. (SICARD, Germain. *Aux origines des sociétés anonymes. Les moulins de Toulouse au moyen age*. Paris: Librairie Armand Colin, 1953, p. 172)

⁶ VIVANTE, Cesare. *Instituzioni di diritto commerciale*. 32ª ed. Milão: Hoepli, 1926, p. 82. Tradução livre: nenhum dos sócios é obrigado a responder pelas dívidas sociais (...).

⁷ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1ª reimpressão. São Paulo:

descrevendo a origem histórica das sociedades por ações, o autor ressalta que desde sua origem as companhias destacavam-se por tais caracteres: *“Nas companhias coloniais já se delineavam as características fundamentais hoje peculiares da sociedade anônima e que a distinguem entre as várias espécies de sociedade: responsabilidade limitada dos sócios e divisão do capital em ações, isto é, possibilidade de serem, as participações dos vários sócios, corporizadas em títulos facilmente circuláveis; a pessoa do sócio é, destarte, indiferente à caracterização jurídica da sociedade”*⁸.

Por sua vez, Modesto Carvalhosa define a sociedade por ações como *“pessoa jurídica de direito privado, de natureza mercantil, em que o capital se divide em ações de livre negociabilidade, limitando-se a responsabilidade dos subscritores ou acionistas ao preço de emissão das ações por eles subscritas ou adquiridas”*⁹.

Limitação de responsabilidade. Conforme ressaltado, estando a responsabilidade dos sócios limitada ao preço pelo qual adquiriram as ações, a regra é que apenas os bens da companhia respondem pelos atos praticados e obrigações assumidas pelo ente coletivo. Em suma, as obrigações sociais não devem alcançar o patrimônio pessoal dos acionistas.

A lei estabelece que somente em situações absolutamente excepcionais acionistas e seus respectivos patrimônios pessoais respondem por obrigações assumidas pela companhia. São os casos em que ocorre a desconsideração da personalidade jurídica da companhia. Nesses casos, o patrimônio pessoal dos sócios somente pode ser atingido quando o patrimônio da companhia não for suficiente para satisfazer suas obrigações.

Tipos. Respeitando essas características primordiais, as sociedades anônimas brasileiras podem ser de dois tipos, abertas ou fechadas. A definição do tipo de companhia (aberta ou fechada) depende da emissão e negociação das parcelas de seu capital social (ações) em mercado de valores mobiliários (*i.e.* Bolsa de Valores). Para a finalidade deste trabalho, importa salientar que nas companhias abertas é usual serem impostos testes mais rigorosos aos administradores na avaliação de cumprimento ou não de determinado dever, uma vez

Quorum, 2008, p. 459.

⁸ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1ª reimpressão. São Paulo: Quorum, 2008, p. 452.

⁹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 4ª ed., vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 4.

que tais administradores tendem a lidar em maior medida com recursos derivados de captação de poupança do mercado. Além disso, há determinados deveres típicos exigíveis apenas dos administradores de companhias abertas, o que será pormenorizado nos respectivos itens deste estudo.

O sócio e a natureza de seu vínculo com o ente coletivo. Nos dois tipos existentes, a sociedade por ações tem, em regra, *intuitu pecuniae*. É que a participação dos acionistas nas companhias não é definida em razão de qualidades pessoais do sócio, sendo o fator motriz para ingresso do acionista na companhia o capital investido.

Doutrina e jurisprudência admitem poucas exceções a essa regra do capital como fator determinante para a participação dos acionistas nas sociedades por ações. O exemplo mais utilizado é o das companhias fechadas de cunho eminentemente familiar, em que a constituição é feita por um clã familiar, os acionistas têm relações de parentesco e há até restrições quanto à circulação de ações para pessoas sem relação de parentesco¹⁰. Nessas hipóteses admite-se falar em sociedades por ações com certo *intuitu personae*¹¹.

As características mais atrativas das companhias. Considerando esses traços gerais das sociedades por ações, é possível dizer que companhias primam pela:

- (i) Estrutura especificamente destinada à obtenção de eficácia financeira com limitação de riscos aos participantes da sociedade¹²;

¹⁰ O STJ tem admitido a prevalência do caráter pessoal nas sociedades por ações fechadas e eminentemente familiares: “(...) III – É inquestionável que as sociedades anônimas são sociedades de capital (*intuitu pecuniae*), próprio às grandes empresas, em que a pessoa dos sócios não tem papel preponderante. Contudo, a realidade da economia brasileira revela a existência, em sua grande maioria, de sociedades anônimas de médio e pequeno porte, em regra, de capital fechado, que concentram na pessoa de seus sócios um de seus elementos preponderantes, como sói acontecer com as sociedades ditas familiares, cujas ações circulam entre os seus membros, e que são, por isso, constituídas *intuitu personae*. Nelas, o fator dominante em sua formação é a afinidade e identificação pessoal entre os acionistas, marcadas pela confiança mútua. Em tais circunstâncias, muitas vezes, o que se tem, na prática, é uma sociedade limitada travestida de sociedade anônima, sendo, por conseguinte, equivocado querer generalizar as sociedades anônimas em um único grupo, com características rígidas e bem definidas. (...)”.(STJ, 2ª Seção, Embargos de Divergência em REsp nº 111.294-PR, Rel. Min. Castro Filho, j. 28.6.2006). Restrições à circulação de ações são, todavia, sempre questionáveis.

¹¹ Tratando do assunto na doutrina vide: COMPARATO, Fábio Konder. Restrições à circulação de ações em companhia fechada: nova *et vetera*. In: *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 32/42.

¹² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 3.

(ii) Ausência de necessária participação do acionista na gestão direta da companhia, como já ressaltava Cesare Vivante¹³, fato que aumenta a importância do estudo dos deveres e da responsabilidade civil dos administradores¹⁴;

(iii) Possibilidade de agregar capitais de muitos acionistas e, por meio do emprego conjunto desses capitais, exercer atividade empresária, usualmente destinada a empreendimentos de médio ou grande porte¹⁵, como já ressaltava Tullio Ascarelli¹⁶. São as sociedades que “*Che esercitano attualmente le più vaste e audaci imprese del credito e dell’industria (...)*”¹⁷.

Tais características fazem com que a sociedade por ações seja uma das estruturas societárias mais procuradas por aqueles que desejam realizar atividade empresária. Levantamentos realizados em diversos países apontam as sociedades por ações e as sociedades limitadas como os principais veículos jurídicos utilizados para o exercício da empresa. Daí a importância de pormenorizar e dedicar tempo ao estudo dos caracteres das companhias.

¹³ “*I soci che sono per lo più lontani e dispersi (...)*”. VIVANTE, Cesare. *Instituzioni di diritto commerciale*. 32ª ed. Milão: Hoepli, 1926, p. 84. Tradução livre: Os sócios, que na maioria dos casos se acham distantes e dispersos (...).

¹⁴ É cada vez mais comum que investidores participem de sociedades por ações por meio de fundos de investimento. Nos Estados Unidos e Europa, *hedge funds* têm exercido papel fundamental no desenvolvimento de sistemas de governança corporativa e no controle dos atos dos administradores. Vide KAHAN, Marcel; ROCK, Edward. *Hedge Funds in Corporate Governance and Corporate Control*, 2006, disponível em <<http://ssrn.com/abstract=919881>>.

¹⁵ A doutrina portuguesa ressaltava essa característica das sociedades por ações: “As sociedades anônimas estão organizadas de modo a permitir que um ou poucos empresários (acionistas ou não) utilizem, com grande autonomia e sob sua responsabilidade, capitais de muitos investidores, apenas interessados em receber os dividendos ou a valorização de suas entradas (limitadas) e dispostos a fiscalizar, mais ou menos longinquamente, a administração (...)” e “A sociedade anônima é um tipo de entidade colectiva concebido para captar grandes massas de capitais e agregar muitas pessoas, tendo em vista exercer uma actividade caracteristicamente empresarial de dimensão média ou grande”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, pp. 50 e 67)

¹⁶ “A sociedade anônima apresentou-se como o instrumento típico da grande empresa capitalística e, com efeito, surgiu e se desenvolveu com este sistema econômico e em relação às suas vastas exigências; meio para a mobilização das economias de vastas camadas da população e para a conseguinte difusão da inversão, instrumento jurídico para a realização dos projetos de uma economia que se ia renovando de maneira radical”. (ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1ª reimpressão. São Paulo: Quorum, 2008, p. 457)

¹⁷ VIVANTE, Cesare. *Instituzioni di diritto commerciale*. 32ª ed. Milão: Hoepli, 1926, p. 83. Tradução livre: exercem as mais vastas e audaciosas empresas do crédito e da indústria.

2.2. Estrutura orgânica da sociedade por ações

Entes coletivos e a necessidade de organização. Problemas de organização são da natureza dos entes coletivos. Tais problemas tendem a ser maiores nas ocasiões em que há aumento do número de membros do ente coletivo. Essa constatação, decorrente da realidade prática, fez emergir o consenso de que o funcionamento eficiente dos entes coletivos depende da distribuição eficiente de tarefas, responsabilidades, deveres, funções, direitos e prerrogativas.

Tais problemas de organização são especialmente delicados no que diz respeito ao processo formativo de vontade dos entes coletivos. Assim, especificação de funções e deveres são pressupostos para que a formação de vontade coletiva possa ocorrer de maneira clara e organizada.

O exemplo clássico citado pela doutrina sobre a necessidade de divisão de tarefas para a organização da formação da vontade de entes de natureza coletiva é a sociedade política. As alusões feitas a esse respeito tratam da segregação de feixes de poderes do Estado e da necessidade de representação do povo para que as coisas do Estado sejam eficientemente conduzidas¹⁸.

O fenômeno associativo e a necessidade de organização. Associações, nas quais estão compreendidas as sociedades (entre elas as sociedades por ações), são entes coletivos, pelo que enfrentam de partida os problemas daí decorrentes. Com isso, a constituição de todo e

¹⁸ Fábio Konder Comparato faz precisas citações de *O Espírito das Leis* de Montesquieu e da Constituição revolucionária francesa ao descrever a necessidade de que o povo seja representado e não atue diretamente na condução do Estado para que as coisas estatais sejam adequadas e eficientemente conduzidas: “Com efeito, segundo Montesquieu, a representação popular não é apenas tolerável no regime democrático, mas absolutamente necessária para a correção de antigos abusos. ‘Havia um grande vício na maior parte das antigas repúblicas’, escreveu ele; ‘é que o povo tinha o direito de tomar resoluções ativas e que demandavam alguma execução, coisa de que é absolutamente incapaz. Ele não deve contribuir para o governo senão para escolher seus representantes, o que está perfeitamente ao seu alcance. Pois se há poucas pessoas que conhecem o grau preciso da capacidade dos homens, cada um de nós é no entanto capaz de saber, em geral, se aquele que escolhe é mais esclarecido que a maioria dos homens. A grande vantagem dos representantes é que eles são capazes de discutir as questões. O povo não se presta a isto de modo algum, o que forma um dos grandes inconvenientes da democracia’. Aplicando tais princípios, a primeira Constituição revolucionária francesa declarou incisivamente: ‘A nação só pode exercer seus poderes por delegação. A constituição francesa é representativa’ (Título III, preâmbulo, art. 2º)” (COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970. p. 47.)

qualquer projeto societário envolve, desde logo, além da assunção recíproca de obrigações (*i.e.* dever de lealdade societária), a necessidade de organizar tarefas. Antônio Menezes Cordeiro bem salienta essas características de todo e qualquer veículo decorrente da manifestação do fenômeno associativo:

*Quando duas ou mais pessoas se encontram com um projeto societário, elas actuam em duas vertentes: - assumindo obrigações umas para com as outras; - fixando um quadro de organização que, depois, irá desenvolver novas actuações produtivas.*¹⁹

A organização da sociedade por ações. Não poderia ser diferente nas companhias, seu processo formativo de vontade também envolve a lógica e os procedimentos da formação de vontade coletiva. É por essa razão que as funções e deveres relativos à tomada de decisões nas sociedades por ações são distribuídos²⁰ entre o que se convencionou chamar de órgãos sociais. Fala-se em órgãos sociais porque a prática e a complexidade dos negócios demonstrou a necessidade de existência de diversos órgãos²¹, cujas funções serão mais à frente pormenorizadas.

A noção histórica da teoria orgânica como meio de organizar veículos derivados do fenômeno associativo deve-se à construção de Von Gierke. Embrionariamente, esse autor delimitava sua ideia dizendo que:

A pessoa colectiva é uma pessoa composta. A sua unidade não se exprime numa essência humana singular, mas, antes, num organismo social que, na sua estrutura orgânica surge, tradicionalmente, com um ‘corpo’, com ‘cabeça’ e ‘membros’ e com ‘órgãos funcionais’, mas

¹⁹ CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de direito das sociedades. Das sociedades em geral*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2007, p. 231.

²⁰ A lógica da necessidade de divisão de tarefas nas sociedades por ações é a mesma observada nos entes coletivos em geral e decorre da natureza das coisas, como bem define Luís Brito Correia: “Esta necessidade de órgãos resulta, assim, da ‘natureza das coisas’ – das características que as relações societárias mais frequentemente assumem na vida real e das necessidades desta. Não se trata de uma necessidade lógica, mas de uma exigência económico-social, que o direito assume e tutela”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 69)

²¹ “Mas logo se verifica, não apenas a necessidade genérica de órgãos, mas mesmo a necessidade de espécies diferentes de órgãos, entre os quais haverá que repartir poderes e, eventualmente, estabelecer uma certa hierarquia”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 68)

*apenas como imagem social (...). A pessoa colectiva é uma pessoa efectiva e plena, semelhante à pessoa singular; porém, ao contrário desta, é uma pessoa composta.*²²

A prevalência e consequente evolução da teoria orgânica fizeram com que os órgãos passassem a ser entendidos como os núcleos próprios para a manifestação da vontade da companhia.

A partir dessa visão, pode-se dizer que o órgão social é o centro de imputação de poderes funcionais²³ exercidos, por um ou mais indivíduos que nele estejam investidos, para formar e manifestar a vontade juridicamente imputável à pessoa jurídica²⁴. O órgão social é o centro do qual deriva a vontade social.

Erasmu Valladão Azevedo e Novaes França, com fundamento em Carnelutti, define órgão social de modo preciso como “*o indivíduo (ou grupo de indivíduos), enquanto age para o desenvolvimento de um interesse coletivo, ou seja, enquanto cumpre uma função de grupo*”²⁵.

Os investidos nos cargos dos órgãos os ocupam por determinados períodos de tempo. Além disso, de acordo com os caracteres do órgão acima salientados, é importante notar que o poder para manifestar a vontade social advém sempre do órgão em si, nunca propriamente dos seus ocupantes transitórios. Assim, o feixe de atribuições e deveres é do próprio órgão social.

Nesse contexto, o órgão social é sempre parte integrante do ente coletivo, não gozando de personalidade jurídica própria, pelo que a repartição de competências entre os órgãos tem caráter meramente instrumental para facilitar e organizar a vida social e a consecução do objeto e respectiva atividade da companhia.

²² Apud CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de direito das sociedades. Das sociedades em geral*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2007, p. 264.

²³ CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 70.

²⁴ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 11.

²⁵ FRANÇA, Erasmu Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia de S A*. São Paulo: Malheiros, 1999, p. 29, n. 7.

Os órgãos são tão essenciais às companhias, em especial os de administração, que o direito português, por exemplo, considera nulas disposições que excluam a existência de órgãos da administração da vida da companhia (artigos 373, 390, 414, 424 e 446 do Código das Sociedades Comerciais de Portugal).

Como se verá mais à frente, a teoria orgânica é contributo fundamental no entendimento da independência da administração e de sua fiscalização²⁶, aspecto fundamental das modernas sociedades por ações e deste estudo.

Repartição de atribuições. A necessidade prática de existência de vários órgãos sociais fez com que a LSA distribuisse instrumentalmente competências entre os diversos órgãos das companhias. Tais atribuições privativas são indelegáveis. Há diversos artigos da LSA que tratam da impossibilidade de delegação de funções (*i.e.* artigos 122, 139 e 163, § 7º, da LSA). Eventual ato que contrarie essa impossibilidade é nulo²⁷.

Assim, os estatutos sociais das companhias não podem alterar as competências atribuídas por lei a cada órgão social, pois, como destaca Fábio Konder Comparato: “*onde há competência privativa há também por via de consequência, a indelegabilidade de poderes ou funções*”²⁸.

²⁶ O professor Calixto Salomão Filho trata do assunto em *O novo direito societário*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006, pp. 82/83.

²⁷ “Agravado de instrumento. Poderes e atribuições de diretores indelegáveis. Artigo 139 da Lei 6.404/76. Recurso não provido. Decisão unânime. ‘As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto’ (artigo 139 da Lei das Sociedades Anônimas). ‘Não pode o mandato importar abdicação de poderes e funções por parte dos diretores em favor dos procuradores. Assim, não pode ser objeto de mandato a prática de atos que impliquem a supervisão das atividades da companhia’ (*Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, Modesto Carvalhosa e Nilton Latorraca, Editora Saraiva, edição 1997, revista e atualizada, v. 3, pág. 159). (...) O ato ou deliberação da assembleia geral elegendo os membros do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal, é *intuitu personae*. O cargo de diretor é de confiança da assembleia geral. Sua função é indelegável, quer para outro membro da diretoria, quer para estranho. A substituição se opera nos termos da lei ou dos estatutos. Assim, os diretores não podem transferir para outro órgão, criado por lei ou pelos estatutos, ou para terceiros, suas atribuições. Isto, porém, não importa na proibição de os diretores, em nome da sociedade, constituírem mandatário. É lícito aos diretores, em conjunto, ou cada um *de per se*, dentro dos limites de suas atribuições, constituir procuradores, especificando, nos devidos instrumentos, os poderes a que ficam investidos. A questão posta nestes termos assume tal clareza que não demanda outras explicações. Realmente, se o diretor transfere a outro ou a terceiro suas funções, o ato é nulo, pois nos encontramos diante de uma delegação vedada (...).” (TJPR, 6ª Câmara, Agravo de Instrumento nº 072474900, Rel. Des. Antônio Lopes de Noronha, julgado em 23.12.1998)

²⁸ COMPARATO, Fábio Konder. Competência privativa do conselho de administração para a designação de diretores, em companhia aberta: ineficácia de cláusula de contrato social da *holding*, ou de eventual acordo de acionistas, para regular a matéria. In: *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 96.

Classificação dos órgãos. Os diversos órgãos sociais são classificados de acordo com variados critérios pela doutrina. Para este estudo é relevante dizer que os órgãos podem ser: (i) singulares ou plurais, a depender do número de integrantes; (ii) obrigatórios ou facultativos, a depender da facultatividade ou não de sua instituição; (iii) permanentes ou episódicos, a depender de sua continuidade de operação ou funcionamento apenas em determinadas ocasiões; e (iv) sucessivos, podendo a atuação de um titular se operar na falta ou impedimento de outro, ou simultâneos, sendo os poderes simultaneamente atribuídos a vários administradores.

Quanto aos órgãos de natureza simultânea importa dizer que há determinados órgãos plurais cuja atuação é conjunta. As decisões de ditos órgãos são tomadas por deliberações em reuniões que seguem determinado rito. A responsabilidade civil dos ocupantes de cargos em tais órgãos será afetada pela natureza colegiada dessas deliberações.

Os órgãos das sociedades por ações. Após a síntese dos caracteres fundamentais dos órgãos sociais, falta tratar especificamente dos órgãos previstos e criados pelo sistema legal brasileiro. A LSA determina serem órgãos sociais obrigatórios das sociedades por ações: (i) a assembleia geral (art. 121 da LSA); (ii) a diretoria (art. 138 da LSA); e (iii) o conselho fiscal (art. 161 da LSA).

Sobre o conselho fiscal, vale ressaltar que, embora se trate de órgão obrigatório, seu funcionamento é facultativo na maioria das sociedades, sendo obrigatória a instalação de conselho fiscal apenas nas sociedades de economia mista (art. 240 da LSA).

Além dos mencionados órgãos obrigatórios, é fundamental para o desenvolvimento deste estudo a análise do conselho de administração, órgão de natureza não obrigatória para todas as companhias (art. 138, § 1º, da LSA). Sua instalação somente é obrigatória nas sociedades de capital aberto, de economia mista e de capital variável. Nos casos em que o conselho de administração não é obrigatório, o estatuto social da companhia é que pode instituí-lo ou não.

2.3. Órgãos da administração

Sistemas de administração das companhias. Respeitadas as idiossincrasias próprias de cada sistema jurídico, as legislações nacionais têm optado entre dois grandes sistemas de administração das companhias. Tais sistemas são denominados *monista* e *dualista*.

Vale frisar, entretanto, que nem sempre há exata correspondência e simetria entre as funções atribuídas aos órgãos das companhias nas diversas legislações nacionais. Determinada função atribuída à administração em um país pode ser delegada à assembleia em outro. De todo o modo, a divisão entre sistemas monista e dualista é a que classicamente tem sido feita com relação à administração de companhias²⁹.

O sistema monista é marcado pela entrega da administração da companhia a apenas um órgão, a diretoria. Legislações que optam por essa modalidade de sistema administrativo demonstram concentração de poder na figura do *diretor-presidente*, que é membro da diretoria eleito pelos pares para executar certas funções específicas dentro desse órgão da administração. O país de maior expressão a ter adotado o sistema monista foi a França.

Por outro lado, o sistema dualista, como decorre de sua nomenclatura, atribui a administração da companhia a dois órgãos especialmente designados. Tais órgãos são a diretoria e o conselho (aqui compreendidas tanto a denominação genérica conselho de administração, como a denominação alemã conselho de supervisão). A estruturação do sistema dualista compreende um órgão executivo especialmente destinado à administração diária dos negócios e à execução das diretrizes negociais que são traçadas pelo órgão de supervisão e definição de macropolíticas de atuação da companhia. Os órgãos mencionados são, respectivamente, a diretoria e o conselho.

O sistema dualista alcançou sua maior expressão no direito alemão, especialmente com a lei acionária de 1937, sendo que nesse ordenamento jurídico o denominado conselho de supervisão (*Aufsichtsrat*) exerce papel fundamental na definição da atuação da companhia.

²⁹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 17.

Os maiores benefícios do sistema dualista são (i) a maior eficiência da fiscalização da diretoria pelo conselho, especialmente se se comparar com eventual fiscalização exercida pela assembleia geral de sócios, que embora seja o órgão supremo das companhias tem problemas notórios de organização e participação dos acionistas, e (ii) a possibilidade de que vários grupos de sócios sejam representados na administração (*i.e.* caso brasileiro do voto múltiplo)³⁰.

A administração nas sociedades por ações brasileiras. A lei brasileira prevê sistema misto de estruturação da administração das companhias. Em alguns casos, pode-se adotar tanto o sistema monista como o dualista, em outros o sistema dualista é obrigatório (*i.e.* nas sociedades de capital aberto, de economia mista e de capital variável). É que o artigo 138 da LSA atribui a administração das sociedades por ações cumulativamente ao conselho de administração e à diretoria ou somente à diretoria naqueles casos em que não for constituído o conselho de administração, *in verbis*:

Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao Conselho de Administração e à Diretoria, ou somente à Diretoria.

Parágrafo 1º. O Conselho de Administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores.

Parágrafo 2º. As companhias abertas e as de capital autorizado terão obrigatoriamente Conselho de Administração.

Ou seja, é facultativo àqueles que constituem sociedades por ações no Brasil dividir a administração da companhia entre diretoria e conselho de administração ou concentrá-la apenas na diretoria, órgão cuja existência é obrigatória. Essa alternatividade é adequada para permitir que grandes sociedades por ações possam estruturar sua administração de acordo com o sistema dualista, enquanto pequenas sociedades podem restringir-se a ter apenas um órgão de administração, diminuindo, por vezes, custos de transação incorridos para a tomada de decisões empresariais.

³⁰ LEÃO JR., Luciano. § 274 - *Conceitos e Órgãos in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 1030/1031.

Importa salientar, desde logo, que independentemente do sistema adotado as regras pertinentes a deveres e à responsabilidade civil da administração, objetos maiores deste estudo, aplicam-se a todos os componentes de diretoria e conselho de administração. Marcelo Vieira Von Adamek faz apontamentos precisos sobre essa situação no direito brasileiro: “a administração da companhia compete à diretoria, órgão de representação obrigatório em toda e qualquer companhia (LSA, arts. 138 e 144), e ao conselho de administração, órgão de deliberação colegiada com atribuições específicas (LSA, arts. 138, § 1º, e 142): cada qual com competências privativas e indelegáveis (LSA, art. 139), adiante referidas, e, do exercício dessas distintas competências e atribuições, surgem algumas diferenças no regime jurídico de responsabilidade civil”³¹.

2.3.1. Conselho de administração

Composição do conselho de administração. O conselho de administração é constituído por, no mínimo, três membros, eleitos e destituídos pela assembleia geral e com mandato mínimo de um exercício³² e não superior a três anos (art. 140 da LSA). Modificação legislativa recente deixou de estabelecer como requisito para exercício do cargo de conselheiro a qualidade de acionista da companhia (art. 6º da Lei 12.431, de 27 de junho de 2011, resultado da conversão da MP 517/2010, modificou a redação do art. 146 da LSA).

Deliberações colegiadas. O conselho de administração é órgão de natureza colegiada, no qual um grupo de integrantes, com o mesmo *status*, vota e aprova deliberações por maioria de votos (art. 138, § 1º da LSA)³³. As deliberações do conselho têm natureza de ato unitário. Até em função da natureza colegiada do órgão, os membros do conselho de administração não têm competência individual.

³¹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 19.

³² LEÃO JR., Luciano. § 276 – *Eleição e Destituição dos Membros in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1044.

³³ TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Vol. 2. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Buchatsky, 1979, par. 23, p. 445.

As deliberações colegiadas do conselho de administração são lavradas em livro próprio (art. 100, inciso VI, da LSA), devendo os conselheiros consignar seus votos e possíveis divergências. Ditos caracteres das deliberações do conselho de administração irão influenciar diretamente no regime de responsabilidade civil dos conselheiros, que é em regra coletiva, como se verá.

Atribuições e contexto do conselho de administração. De acordo com o artigo 142 da LSA, compete privativamente ao conselho de administração: (i) fixar a orientação geral dos negócios da companhia (*i.e.* inciso I); (ii) eleger diretores, fiscalizar a gestão e atribuir funções à diretoria (*i.e.* incisos II, III, V, VIII); e (iii) praticar determinados atos sobre os quais o estatuto determinar a participação do conselho (*i.e.* incisos VI e VII). Não compete ao conselho de administração representar a companhia perante terceiros (art. 138, § 1º da LSA), atribuição essa que é privativa da diretoria.

Vale salientar que, além dessas funções legalmente atribuídas ao conselho de administração, e desde que não haja interferência na competência de outros órgãos societários, o estatuto pode atribuir-lhe outras funções, conforme leciona Paulo Fernando Campos Salles de Toledo³⁴.

Tendo em vista as atribuições especialmente delegadas ao conselho de administração, é possível situá-lo, no contexto da estrutura orgânica das sociedades por ações, como órgão societário interposto entre a assembleia geral e a diretoria. Isso porque o conselho está subordinado às decisões da assembleia, órgão máximo das companhias, mas dita à diretoria as políticas gerais e estratégia de atuação da empresa.

Tendência do conselho de administração no que toca à distribuição do poder interno das companhias. Considerando o contexto do conselho de administração, Calixto Salomão entende o órgão como forma de consolidação do poder dos controladores, em especial, em razão dos seguintes caracteres do conselho: (i) eleição direta de seus membros pela assembleia de sócios, sendo possível aos controladores eleger mais membros comparativamente aos demais acionistas, (ii) natureza colegiada das deliberações do conselho, vigorando a regra da aprovação por maioria de votos, e (iii) importância das matérias privativamente atribuídas ao crivo do conselho³⁵.

³⁴ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 37.

³⁵ “Para bem compreender o significado do Conselho de Administração na lei brasileira como instrumento de consolidação do poder do controlador basta observar o seguinte. Como resulta evidente da simples leitura do artigo 142 da lei societária brasileira, o Conselho de Administração concentra as mais relevantes competências em matéria de administração da sociedade. Sendo um órgão totalmente dominado pelos controladores, a atribuição de competências administrativas a esses órgãos tem um efeito muito peculiar sobre as estruturas societárias, amplamente favorável ao controlador. De um lado afasta as decisões mais importantes sobre estratégia empresarial da turbulência das Assembleias, fazendo com que o pequeno investidor não tenha vez, voz e sequer informação sobre a maioria dos negócios da sociedade – e isso continuará ocorrendo, pois os direitos de eleição de conselheiros em separado aplicam-se somente às minorias institucionais. De outro lado, afasta completamente as decisões da diretoria, que passa a ser mera gerência executiva das decisões do controlador”. (SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 87)

Em que pese o respeito à posição adotada, até pela ponderação dos argumentos que a baseiam, parece-nos que a tendência do conselho de administração é a oposta. No contexto atual da legislação brasileira e das boas práticas de administração, o conselho de administração tende a exercer suas atribuições como órgão independente do controle ou de qualquer grupo de acionistas, integrado, em verdade, por representantes de todas as classes de acionistas. A adoção dessa posição é baseada, em especial: (i) nas iniciativas do Novo Mercado da BOVESPA, recomendando a independência da administração; (ii) na crescente nomeação de conselheiros independentes nas companhias brasileiras; (iii) nas boas práticas de governança corporativa, que recomendam a independência do conselho; (iv) na previsão do voto múltiplo, que permite o acesso de todos grupos de acionistas a cargos no conselho de administração; e, em suma, (v) nas modificações introduzidas na LSA desde 2001.

A vocação prática do conselho de administração no dia a dia dos negócios. Até em razão de suas atribuições legais, a atuação diária do conselho de administração não tem por intuito gerir diretamente a companhia. Compete ao conselho de administração a importante tarefa de fiscalizar a execução geral dos atos da diretoria e definir as políticas de atuação das companhias, supervisionando a orientação geral dos negócios.

Observando a competência legal do conselho, Modesto Carvalhosa adota a posição de que “a vocação do Conselho de Administração é a de não exercer qualquer poder efetivo na companhia, cuja política é cada vez mais inspirada e decidida pelos diretores”³⁶. Todavia, não nos parece que tal posição seja adequada.

Embora haja concordância com o mencionado autor no que toca às atribuições do conselho, não adotamos sua posição por entender que compete ao conselho, nos moldes das melhores práticas de governo das sociedades (*corporate governance*), fiscalizar e supervisionar os negócios das companhias com frequência, tratando-se de órgão que deve ter atuação ativa.

³⁶ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 4ª ed., vol. 5. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 11.

Na realidade, ao contrário do que diz tal autor, entendemos que o conselho de administração é órgão nuclear da administração das companhias, exercendo funções de supervisão, de definição de macro políticas de atuação da companhia e fiscalizadora fundamental no que diz respeito às melhores práticas de administração. Há vários ordenamentos que estruturam a administração das sociedades atribuindo ao conselho esse importante papel, sendo certo que Alemanha e França são os principais exemplos.

A esse respeito, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) publicou, em 2009, a última edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa que descreve as tarefas a serem executadas pelo conselho de administração, considerando a importância do órgão na gestão das companhias. Dentre as tarefas de destaque recomendadas ao conselho pelo IBGC encontram-se: (i) a discussão, a aprovação e o monitoramento de decisões que envolvem estratégia, estrutura de capital, fusões e aquisições, entre outras; (ii) apoiar e supervisionar a gestão da organização; (iii) assegurar que a Diretoria está gerenciando os riscos associados à atividade; entre outras atribuições recomendadas.

2.3.2. Diretoria

Composição da diretoria. A diretoria deve ser composta por dois ou mais membros, cujas eleições e destituições são feitas pelo conselho de administração ou, inexistindo conselho, pela assembleia geral de sócios (art. 143 da LSA). Cabe ao estatuto definir o número de diretores de cada companhia (art. 143, inciso I, da LSA).

Assim como ocorre no que diz respeito aos conselheiros, o mandato dos diretores é de, no máximo, 3 (três) anos, permitida a recondução do diretor ao cargo (art. 143, inciso III, da LSA).

Deliberações. Diretores normalmente executam tarefas de competência privativa, devendo exercê-las individualmente (art. 143, inciso IV, da LSA). Dessas competências privativas de cada um dos diretores surgem deveres de natureza específica para cada um deles.

Entretanto, vale salientar que o estatuto social da companhia pode reservar determinadas matérias que devem ser objeto de deliberação conjunta da diretoria (§ 2º do art. 143 da LSA). Nas oportunidades em que houver deliberação colegiada da diretoria, assim como ocorre no que diz respeito às deliberações do conselho de administração, devem ser lavradas atas em livros próprios, consignando-se votos e eventuais divergências dos diretores em relação à deliberação colegiada específica (art. 100, inciso VI, da LSA).

Considerando as mencionadas possibilidades quanto às deliberações da diretoria, pode-se dizer, desde logo, que (i) para os casos em que os diretores atuam isoladamente será aplicado o regime próprio da responsabilidade civil individual e intransferível, e (ii) para os casos em que houver deliberação colegiada da diretoria o regime será o da responsabilidade coletiva, devendo eventuais divergências serem consignadas. Tais particularidades serão pormenorizadas mais à frente ao tratar-se do regime de responsabilidade civil a que estão submetidos os administradores.

Atribuições da diretoria. A diretoria das sociedades por ações é órgão presentante e dirigente das companhias³⁷. Ou seja, os poderes atribuídos à diretoria têm dupla natureza. A primeira diz respeito à representação das sociedades por ações perante terceiros, pois cabe à diretoria, privativamente, exteriorizar as manifestações de vontade da companhia e, portanto, contrair obrigações em seu nome. A segunda natureza dos poderes da diretoria diz respeito ao poder de gerir as companhias na condução de seus negócios para o cumprimento do fim social (função marcadamente executiva).

A função e vocação da diretoria é a de atuar na condução do dia a dia de negócios, executando as macropolíticas de gestão cuja definição compete ao conselho de administração da respectiva companhia.

³⁷ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcante. *Tratado de direito privado*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970, tomo 50, par. 5331, p. 338.

2.4. Órgãos técnicos e consultivos criados pela administração

Criação e função. O estatuto social pode criar órgãos técnicos e de aconselhamento dos administradores (art. 160 da LSA). A função de tais órgãos é a de prover subsídios aos componentes da administração e a sua criação está diretamente ligada à complexidade da atividade e dos negócios da companhia.

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa destaca tais caracteres dos órgãos técnicos e consultivos das companhias: *“No mais das vezes trata-se de órgãos técnicos ou consultivos responsáveis pelo fornecimento de subsídios da mais variada natureza aos órgãos administrativos. Quanto mais complexa a administração da sociedade, mais interessante será a criação de órgãos auxiliares”*³⁸.

Natureza dos órgãos técnicos e consultivos. Embora sejam criados pela administração e sua atuação prática esteja diretamente vinculada à atuação dos administradores, como os administradores não podem delegar as funções que lhes são atribuídas pela LSA, a realidade é que os componentes de tais órgãos técnicos e consultivos não podem ser considerados propriamente como administradores. Há vasta doutrina que partilha dessa conclusão³⁹, não havendo necessidade de maior aprofundamento do tema em virtude do foco de estudo deste trabalho.

Todavia, deve-se salientar que há tendência atual de instalação de tais órgãos técnicos e consultivos, valendo destaque especial para a função atualmente desempenhada pelos comitês. Dentre os comitês têm tido especial destaque os comitês de auditoria, especialmente para aquelas sociedades brasileiras que negociam títulos no mercado de capitais americano em virtude das regulamentações de *Securities and Exchange Commission*, de governo das sociedades (*corporate governance*) e de remuneração, cuja instalação tem se tornado recorrente em nossas sociedades por ações.

³⁸ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. Vol. 2: *Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil*. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 233.

³⁹ Como exemplos, é possível citar, entre outros: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. Vol. 2: *Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil*. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 233; e VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 26.

A responsabilidade dos membros dos órgãos técnicos e consultivos. Embora não sejam propriamente administradores, razão pela qual a sua responsabilidade e os seus deveres não fazem parte direta do objeto deste estudo, vale dizer que os membros dos órgãos técnicos e consultivos são submetidos a regime de deveres e de responsabilidade civil similar ao dos administradores de companhias. Isso decorre da disposição expressa do art. 160 da LSA, que diz: “*As normas desta seção aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores*”.

Tecendo comentários a esse respeito, Modesto Carvalhosa já asseverou que os membros de órgãos técnicos e consultivos são submetidos aos deveres de diligência, lealdade e informação: “(*...*). *Porque no exercício de suas funções, influenciam nos destinos e na atividade social, com seus pareceres e estudos, respondem os membros dos conselhos consultivos ou técnicos por violação de seus deveres de diligência, lealdade e informação. Também são responsáveis por atos que contrariem a lei e o estatuto*”⁴⁰. Considerando a aplicação direta dos mesmos deveres aos membros dos órgãos técnicos e consultivos, decorre como consequência imediata a aplicação de regime de responsabilidade civil similar também a esses indivíduos.

2.5. Natureza do vínculo entre administradores e companhia

Generalidades. Administradores são essenciais à vida das sociedades por ações. Os administradores são aqueles que têm a atribuição ordinária de manifestar a vontade da companhia perante terceiros. É evidente que essa tarefa é de suma importância para o desenvolvimento da atividade pela companhia.

Dita essencialidade é ainda mais marcante em sistemas nos quais apenas os administradores é que podem manifestar a vontade social das companhias, como ocorre, por exemplo, no sistema português, no qual há incapacidade da própria sociedade na hipótese de que ela fique sem administradores⁴¹. O sistema brasileiro buscou outra solução para a questão da possível ausência de representação ordinária da companhia e delimitou

⁴⁰ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 401.

⁴¹ “Se, já depois de constituída regularmente, a sociedade vier a encontrar-se ocasionalmente sem administradores (por exemplo, porque morreram todos num acidente de viação), ela fica incapacitada de exercer os seus direitos e de cumprir as suas obrigações perante terceiros”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 74)

forma para que a vacância dos cargos de administração seja suprida e rapidamente desfeita (art. 150, § 2º, da LSA⁴²), de modo que a companhia tenha sempre quem a represente⁴³. Essa solução é salutar para a questão da vacância, mas mesmo assim, no sistema nacional, permanece a essencialidade e importância dos administradores para a vida ordinária das companhias.

Embora membros de órgão de administração manifestem essencialmente a vontade social, imputada por essa razão à sociedade por ações, tal vontade jamais pode deixar de ser imputada ao próprio administrador. Isso deve ocorrer especialmente para proteger a sociedade naquelas ocasiões em que o administrador praticar ato ilícito na condução da vontade social e daí decorrer responsabilidade de qualquer ordem (*i.e.* civil, penal ou administrativa)⁴⁴.

A par de sua essencialidade para a vida societária, é importante notar que membros de órgãos de administração podem ou não ser sócios, razão pela qual a natureza de sua relação com a sociedade é diversa daquela existente entre acionistas e sociedades por ações. Com isso, há duas questões importantes a serem analisadas nesse tópico: (i) a posição da administração como órgão da companhia, justificando a mencionada representação da vontade social perante terceiros; e (ii) a natureza do vínculo entre companhia e administradores, de modo a entender os deveres impostos aos administradores e as consequências geradas pelo vínculo para o regime de responsabilidade civil dos administradores de companhias. Tal estudo será desenvolvido neste item e será conduzido essencialmente sob a ótica do direito privado⁴⁵, especialmente em virtude da área de concentração à qual é dedicado este trabalho (Direito Comercial).

⁴² “Art. 150. (...) §2º No caso de vacância de todos os cargos da diretoria, se a companhia não tiver conselho de administração, compete ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou a qualquer acionista, convocar a assembleia geral, devendo o representante de maior número de ações praticar, até a realização da assembleia, os atos urgentes de administração da companhia”.

⁴³ A jurisprudência entende que é obrigação do acionista majoritário praticar os atos urgentes de administração da companhia na hipótese de vacância (TJPR, 17ª Câmara, AC 471087-0, Rel. Des. Gamaliel Seme Scaff, julgado em 13.8.2008).

⁴⁴ CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 294.

⁴⁵ Há doutrina que defende o caráter unitário de relações orgânicas tanto no direito privado como no direito público. Vale salientar, todavia, que esses dois ramos do direito tentam explicar a natureza do vínculo utilizando classificações nem sempre coincidentes (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 300). Além disso, não é demais lembrar que o regime de direito público demanda a adoção de princípios próprios e que lhe são caros, bem como a compreensão da autoridade de que goza o poder público. Desse modo, a posição adotada neste estudo, que diz respeito a Direito Comercial, é fundamentalmente a que compreende o vínculo entre administrador e sociedade por ações sob a ótica unitária do direito privado.

Administração como órgão da companhia. Após o advento da lei acionária alemã de 1937, tornou-se ponto comum entre as mais diversas leis acionárias atribuir à administração a qualidade de órgão componente da companhia, ou seja, a qualidade de parte de um todo. No direito brasileiro, desde a Lei 2.627/ 1940 é possível falar-se em administração como órgão da companhia, sendo certo que a LSA vigente também adota essa teoria para posicionar a administração como parte orgânica da companhia⁴⁶.

Por meio da adoção da teoria orgânica, a vontade exteriorizada pelo órgão (na forma da lei e do estatuto social) é imputada diretamente à companhia. Assim, não há necessidade de que terceiros atuem para suprir a vontade da companhia, cabendo essa função diretamente ao órgão, que é parte integrante da pessoa jurídica. Ao manifestar a vontade usando o chapéu da companhia os administradores obrigam, diretamente, a pessoa jurídica.

Desse modo, a companhia não tem outra vontade senão aquela que é exteriorizada pela administração (diretoria, *in casu*). Não há, portanto, do ponto de vista externo à companhia, dissociação entre companhia e órgão e, portanto, entre a vontade do órgão em relação à vontade da própria companhia. Trata-se de algo uno do ponto de vista exterior.

Vale salientar, ainda, que a adoção ampla da teoria organicista pelas mais diversas legislações tornou obsoletas as ideias relativas à teoria da representação segundo a qual administradores, por fonte convencional, atuariam como substitutos dos sócios para manifestar a vontade social da companhia. A teoria da representação é amplamente criticada pela doutrina nos tempos atuais⁴⁷, não sendo mais sequer justificável sua adoção entre nós.

⁴⁶ Há diversas obras que adotam esse posicionamento, entre elas: MELLO FRANCO, Vera Helena de; SZTAJN, Rachel. *Manual de direito comercial*. 2ª ed., vol. 2. São Paulo: RT, 2004, p. 86; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. Vol. 2: *Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil*. São Paulo: Malheiros, 2006, pp. 170-171; e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 43.

⁴⁷ Marcelo Vieira Von Adamek critica com precisão a teoria de representação. Para nós, todavia, as duas primeiras críticas formuladas pelo autor já bastam para demonstrar a imprecisão da teoria, veja-se: “Assim: 1º) A representação, tenha ela fonte convencional ou legal (CC, art. 115), importa na ideia de substituição (na manifestação) de vontades. A pessoa jurídica, todavia não tem outra vontade senão aquela exteriorizada pelos administradores, resultando daí a impossibilidade de explicar como a própria companhia, que atua por intermédio de administradores, poderia tê-los nomeado para a função. Entre órgão e pessoa jurídica não há espaço para a existência de relações jurídicas, por falta de alteridade de sujeitos. 2º) A existência de administradores é pressuposto necessário, ditado por lei, em todas as sociedades: não há liberdade de contratar. A existência de mandato, por isso, torna-se incompatível com essa exigência, por não ser possível reconhecer mandato onde dele não se possa jamais prescindir. (...)”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 32 e 33)

Mas, para efeitos deste estudo, não basta entender a posição ocupada pela administração como órgão da companhia, é fundamental entender-se a natureza do vínculo entre administrador e companhia, de modo que se possa, mais à frente, ser estudada, especialmente, a questão da responsabilidade civil do administrador perante a própria companhia.

As diversas teorias a respeito do vínculo entre administrador e sociedade por ações.

Há diversas teorias elaboradas para explicar a natureza do vínculo entre administradores e sociedades por ações. O assunto é discutido com afincos na doutrina brasileira e estrangeira. Tais teorias são divididas em três grandes grupos: **(i)** as teorias unilateralistas; **(ii)** as teorias dualistas; e **(iii)** as teorias contratualistas. Há, também, as chamadas teorias ecléticas que congregam fatores de todas as teorias para explicar a relação entre administrador e companhia.

Teorias unilateralistas. Os teóricos unilateralistas dizem haver dois atos unilaterais contrapostos, distintos e autônomos, para estabelecer a relação entre companhia e administradores. Um ato seria a nomeação do administrador pela companhia. O ato seguinte imediatamente contraposto seria a aceitação da nomeação pelo administrador, que se trataria de mera condição de eficácia do ato de nomeação realizado pela companhia. As teorias unilateralistas explicam o vínculo por meio das teorias (ii.a) da representação legal e (ii.b) da nomeação.

A difusão dessa teoria (*i.e.* unilateralista) é atribuída à importância da obra do autor alemão A. Von Tuhr⁴⁸. Na Itália, descreve-se a teoria do negócio unilateral condicionado à aceitação do nomeado dizendo-se que não se trataria de um negócio bilateral, mas unilateral, pois a aceitação do nomeado consistiria em mera condição de eficácia da nomeação propalada pela companhia, não se tratando de condição de validade do ato⁴⁹.

Em direito brasileiro há importantes autores que adotam essa visão a respeito do vínculo entre administradores e companhia, entre eles é importante mencionar Paulo Fernando

⁴⁸ VON TUHR, A. *Der Allgemeine Teil des Deutschen Buergerlichen Rechts*. Berlim, Duncker und Humboldt, 1910 (Nachdruck 1957), vol. 1, p. 520.

⁴⁹ FERRI, Giuseppe. *Manuale di diritto commerciale*. 4ª ed. Turim: UTET, 1976, p. 326.

Campos Salles de Toledo e Orlando Gomes, sendo que o último descreve a ligação do administrador com a companhia da seguinte forma: “*a condição de administrador decorre, não de um contrato com a sociedade, mas de um ato jurídico unilateral, por via do qual se lhe atribui, com os respectivos poderes, a qualidade de órgão da pessoa jurídica*”⁵⁰.

Parece-nos, todavia, falha a teoria ao qualificar a aceitação do nomeado como mera condição de eficácia de um determinado ato unilateral que penderia de aperfeiçoamento. A nosso ver, a nomeação pode ser equiparada à oferta de todo e qualquer contrato, pelo que a aceitação do nomeado geraria verdadeiro contrato, razão pela qual divergimos das teorias unilateralistas que procuram explicar o vínculo entre administrador e companhia⁵¹.

Teorias dualistas. Como decorrência da própria denominação doutrinária, dualistas entendem haver uma dualidade de relações compreendidas no vínculo entre administradores e companhia. A primeira parte dessa mencionada dualidade seria composta pela nomeação feita pela companhia e respectiva aceitação pelo nomeado (administrador). A segunda parte dessa dualidade seria composta por verdadeiro contrato, que poderia assumir as formas de contrato de emprego, de prestação de serviços ou de mandato. Nesse sentido, as teorias dualistas explicam o vínculo de modo misto por meio (iii.a) da teoria da nomeação como negócio unilateral e do contrato de prestação de serviços ou de mandato e (iii.b) da teoria do contrato de nomeação e do contrato de emprego.

Parece-nos, todavia, não haver necessidade de dividir a relação entre administrador e companhia em duas partes distintas, ainda que conexas, especialmente porque a nomeação configura verdadeira oferta e a aceitação do nomeado a administrador, portanto, formaria um verdadeiro contrato, não havendo como falar-se em ato unilateral de um lado e em contrato de outro, podendo as duas questões serem resolvidas pela conclusão de que a relação entre administrador e companhia é, em verdade, um contrato. Para corroborar essa conclusão vale observar a precisa definição que João de Matos Antunes Varela, a partir de lições de M. de Andrade, Betti, Lehmann e Larenz, entre outros, tem de contrato: “*Diz-se contrato o acordo vinculativo (oferta ou proposta, de um lado; aceitação, do outro),*

⁵⁰ GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 12.

⁵¹ Nesse sentido: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 41.

contrapostas mas perfeitamente harmonizáveis entre si, que visam estabelecer uma composição unitária de interesses”⁵².

A partir da análise das imperfeições das teorias unilateralistas e dualistas chega-se à conclusão, por exclusão e também pelas características abaixo delineadas, de que a natureza do vínculo entre administração e companhia é contratual, restando apenas verificar as características de dito contrato e a nomenclatura que se lhe deve atribuir.

Teorias contratuálistas. Os contratuálistas, em todas as suas segmentações, enxergam haver um contrato entre companhia e administradores. Todavia, há controvérsia a respeito da natureza desse vínculo contratual, devendo falar-se em quatro grandes teorias contratuálistas para explicar o vínculo entre administrador e companhias, são elas: **(i)** a teoria do contrato de mandato; **(ii)** a teoria do contrato de prestação de serviços; **(iii)** a teoria do contrato de trabalho; e **(iv)** a teoria do contrato de administração.

A teoria do contrato de mandato preconiza, basicamente, que o administrador seria uma terceira pessoa a praticar atos em lugar e em nome de outros (acionistas e assembleia geral)⁵³. Mas não se trataria de um mandato ordinário, na medida em que os administradores têm a si atribuídos determinados poderes que decorrem diretamente da lei. Há, todavia, falhas na teoria do mandato, estando entre as principais críticas à teoria do contrato de mandato os fatos de que (i) administradores podem representar sócios que não os elegeram diretamente, não tendo havido, portanto, a outorga de poderes inerente ao mandato, (ii) administradores têm determinados poderes privativos, que não podem ser exercidos pela assembleia, o que também dissocia a relação dos administradores da teoria do mandato, e (iii) a impossibilidade de que administradores deleguem as atribuições legais de que gozam, que são privativas e indelegáveis, “*ao passo que a delegação de poderes, nos termos do art. 1300 do CC, não repugna à figura do mandato*”⁵⁴, valendo a ressalva de que o artigo citado corresponde ao artigo 667 do CC vigente.

⁵² VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. 10ª ed., vol. 1. Coimbra: Almedina, 2006, p. 212.

⁵³ Em obra exaustiva sobre o tema Luís Brito Correia aponta a teoria do mandato como a mais antiga para justificar a relação entre administradores e sociedade e aponta uma série de fatores de antigas leis societárias portuguesas que justificariam a adoção dessa teoria. O autor português também faz diversas críticas à teoria do mandato (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 376 - 383).

⁵⁴ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, p. 48.

Há, ainda, a possibilidade de se falar em divergência quanto ao grau de diligência exigido do mandatário (usualmente o do bom pai de família) em relação ao grau de diligência exigido do administrador (usualmente aquele do homem de negócios que gere a companhia como se fosse negócio seu). Por essas razões entendemos não se tratar o vínculo entre administrador e companhia de um contrato de mandato.

A teoria do contrato de prestação de serviços encontra menos adeptos e também descrições em doutrina e jurisprudência⁵⁵. Segundo tal teoria o administrador assume a obrigação de praticar atos jurídicos e materiais perante a companhia⁵⁶. Entendemos que a relação entre administrador e companhia tende a ser mais complexa e pode ser melhor descrita, razão pela qual optamos por não seguir a orientação da teoria do contrato de prestação de serviços.

A teoria do contrato de trabalho caracteriza-se por entender haver relação de emprego e consequente contrato de trabalho entre administrador e companhia. Essa teoria também não é imune a críticas, pelo contrário, há, em especial, dois blocos de críticas à teoria do contrato de trabalho.

O primeiro bloco de críticas a impossibilitar a adoção da teoria do contrato de trabalho para explicar a natureza do vínculo entre administradores e companhia diz respeito à posição orgânica da administração. Sendo os administradores componentes de órgão da companhia não haveria que se falar em subordinação entre órgão e companhia, uma vez que não haveria alteridade de sujeitos, pois órgão e companhia são um só (parte e todo)⁵⁷. A quem, portanto, estaria subordinado o administrador se fosse seu contrato o usual contrato de trabalho?

⁵⁵ “Não se encontra na doutrina e na jurisprudência portuguesas nenhum defensor da qualificação do acto constitutivo da relação de administração de sociedade anônima como contrato de prestação de serviços ou de trabalho autónomo”. (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 383)

⁵⁶ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 43.

⁵⁷ A doutrina portuguesa é a fonte primordial dessa crítica. Luís Brito Correia, citando Raúl Ventura, diz que: “II – Mas já Raúl Ventura notou, ao pôr o problema de saber se “os administradores de uma pessoa colectiva devem ser considerados trabalhadores subordinados”, que, se se lhes atribuir a qualidade de órgãos, integrados na pessoa colectiva, “não haveria que falar em relações de trabalho ou de subordinação entre eles – ‘eles’ que afinal são ‘um’; e se se disser que os administradores são representantes necessários da pessoa colectiva, a resposta será a mesma, *mutatis mutandis*, pois o administrador “não pode contratar consigo próprio”.” (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 385)

O segundo bloco de críticas relacionado à impossibilidade de adotar-se a teoria do contrato de trabalho para justificar o vínculo entre administradores e companhia procura identificar na relação entre administrador e companhia os caracteres fundamentais da relação de trabalho, especialmente no que diz respeito aos itens essenciais da subordinação (mencionado brevemente no primeiro bloco de críticas, especialmente com relação à inexistência de alteridade de sujeitos) e da remuneração. Com relação à questão da subordinação, é importante salientar que o administrador não está subordinado à assembleia geral. Pelo contrário, o administrador deve agir com independência em suas manifestações, não podendo ficar adstrito às determinações daqueles que o elegeram, sob pena de infração a deveres que lhe são impostos por lei. A doutrina italiana identifica uma relação de controle e não de supremacia hierárquica entre administrador e assembleia⁵⁸. Também não é componente essencial da relação entre administrador e companhia a remuneração, pois nada impede que o administrador atue sem ser remunerado. Não havendo subordinação e essencialidade de remuneração entre administradores e companhia não há como falar-se em contrato de trabalho entre administradores e companhia para justificar o vínculo entre eles existente, uma vez que tais caracteres são essenciais a todo e qualquer contrato de trabalho.

Por fim, a teoria do contrato de administração caracteriza dito contrato como relação jurídica bilateral entre administrador e companhia por meio da qual o administrador obriga-se a desempenhar uma atividade, em benefício da companhia, sendo dita atividade composta pela prática de atos jurídicos e materiais. Esse contrato não seria necessariamente oneroso, não exige forma determinada em lei e dotaria o administrador de poderes de representação orgânica, sendo também permeado pela lei, na medida em que a LSA impõe aos administradores uma série de atribuições e correspondentes deveres. Ainda vale salientar que dito contrato não teria impedimentos para destituição do administrador a qualquer tempo e exigiria do administrador a diligência própria de um profissional da administração que possui conhecimento específico do negócio e do qual se espera a maximização dos resultados da companhia, na forma mais à frente descrita no tocante ao dever de diligência. Trata-se, portanto, de diligência mais rigorosa do que aquela exercida usualmente por trabalhadores e mandatários, por exemplo.

⁵⁸ GALGANO, Francesco. Il nuovo diritto societário. In: *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* – diretto da Francesco Galgano. Vol. 29. Padova: CEDAM, 2003, p. 253.

Em obra exaustiva a respeito do assunto, Luís Brito Correia define o contrato de administração da seguinte forma: “*contrato de administração é aquele pelo qual uma pessoa se obriga, mediante retribuição ou sem ela, a prestar a sua actividade de gestão e representação orgânica da sociedade anónima, sob orientação da colectividade dos accionistas e sob a fiscalização do conselho fiscal ou fiscal único*”⁵⁹. Com as ponderações de nomenclatura dos órgãos de fiscalização da atuação do administrador, essa definição é integralmente passível de adoção no direito brasileiro.

Parece-nos que a definição do contrato de administração, considerando a presença nesta relação de oferta e aceitação, a inexistência de forma específica prevista em lei para o contrato em questão, o fato de que esse contrato é permeado pelas previsões legais relacionadas à administração e, ainda, a representação extraordinária da qual a companhia se vale para firmar esse contrato especialmente no que diz respeito aos membros da diretoria, é a que guarda maior semelhança com a natureza da relação entre administradores e companhia, tendo sido essa visão já adotada em direito brasileiro por obra específica a respeito do tema em debate⁶⁰.

Nascimento do vínculo e explicações correlatas. Entender a natureza do vínculo entre administrador e sociedade por ações e adotar uma das teorias acima ressaltadas passa essencialmente pela análise do ato ou atos dos quais emerge a relação de administração. Isso definirá as condições da situação posterior a ser observada na relação entre administrador e sociedade.

Esse ato de constituição de relação entre administrador e sociedade por ações é, na grande maioria das vezes⁶¹, emanado por outro órgão da sociedade por ações. No caso do conselho de administração, é a assembleia geral que elege os administradores. No caso da diretoria, os administradores podem ser escolhidos diretamente pela assembleia geral ou pelo conselho de administração (nas hipóteses em que este for criado).

⁵⁹ CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anónimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 740.

⁶⁰ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 48.

⁶¹ Exceção feita, por exemplo, nas ocasiões em que houver nomeação judicial de administradores.

Por outro lado, qualquer que seja a teoria adotada, a esse ato de nomeação acresce-se sempre um ato de aceitação por parte do administrador nomeado. É elemento corriqueiro no que toca à variação das teorias constatar que o modo como é considerado esse ato de aceitação acaba tendo peso fundamental para fins de adoção de uma ou outra posição em relação às teorias que explicam o vínculo entre administrador e sociedade.

Simultaneamente a essas questões sobre a estrutura do vínculo, a análise do ato constitutivo da relação de administração deve, necessariamente, levar em conta também (i) a origem dos poderes dos administradores e (ii) a origem dos direitos e deveres dos administradores perante a sociedade, terceiros e acionistas⁶², devendo essas questões alcançar todos os administradores das companhias, independentemente do órgão de administração ocupado.

⁶² CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 413.

3. DEVERES DOS ADMINISTRADORES

Introdução. Uma vez vinculados às companhias, os administradores de sociedades por ações sujeitam-se a determinados deveres de conduta na execução de suas atribuições. Este capítulo tratará especificamente desses deveres.

Primeiramente serão estudadas fontes e formas eleitas pela legislação para impor deveres aos administradores, bem como o balanceamento entre deveres, atribuições dos administradores e sistema de imposição de responsabilidade (interna e externa). Após tal panorama, por meio do qual serão demonstradas a inserção dos deveres no contexto da lei brasileira e as fontes das quais tende a derivar eventual responsabilidade civil dos administradores, serão abordados, em espécie, os deveres impostos aos administradores e seus contornos de acordo com a doutrina e jurisprudência. Serão ainda mencionadas determinadas comparações com direito estrangeiro que, em certa medida, têm contribuído para a conformação dos deveres impostos a administradores pela LSA.

3.1. Contexto, função e crescente importância dos deveres fiduciários na moderna sociedade por ações

Veículo jurídico de importância singular. A moderna sociedade por ações é técnica de organização da empresa⁶³ que tende a influenciar uma gama de personagens, até em virtude de sua capacidade de agregação de capitais. Essa influência é ainda mais relevante quando se está diante de macroempresas, termo precisamente cunhado por Fábio Konder Comparato⁶⁴.

Isso porque, na sociedade contemporânea, além de os investimentos dos acionistas serem impactados pela gestão das companhias, a realidade é que se trata de veículo jurídico capaz de influenciar empregados, colaboradores, fornecedores, credores, consumidores,

⁶³ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 113.

⁶⁴ COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970.

comunidade e também a economia de um país (e, porque não, a economia global, visto que se trata de veículo jurídico utilizado para engendrar os mais pujantes negócios do sistema capitalista).

Assim sendo, a administração das sociedades por ações deve ser analisada com a seriedade de algo apto a gerar consequências relevantes para a sociedade em que se exerce a atividade.

Balanceamento entre atribuições e deveres. Considerando a importância das companhias, bem como o fenômeno da separação entre propriedade e controle (como já constatado desde a obra de Adolf Berle e Gardiner Means⁶⁵), a LSA procurou balancear o poder dos incumbidos de administrar as companhias com um sistema de freios e contrapesos. Fez isso concedendo atribuições específicas aos administradores e, simultaneamente, determinando que a execução dessas atribuições deve guiar-se por uma série de cláusulas gerais (os deveres). Tais cláusulas gerais, a serem observadas pelos administradores na condução dos negócios sociais, são aquelas dispostas nos artigos 153 a 157 da LSA.

Observando a opção legislativa adotada, pode-se dizer que foi por meio da definição clara de atribuições e da imposição de deveres na execução de tais atribuições que o legislador brasileiro pretendeu resolver uma das mais notórias tensões internas das sociedades por ações⁶⁶.

Delimitação legal dos deveres. A LSA optou por consignar os deveres impostos aos administradores de maneira descritiva e extensa, constituindo-se verdadeiro “*guia seguro que deve orientar a atuação dos administradores*”⁶⁷. Os deveres foram descritos em lei como verdadeiros padrões de comportamento (*standards*), de modo a dar segurança não apenas aos acionistas, como também aos próprios administradores na execução de suas tarefas profissionais diárias.

⁶⁵ BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *Modern Corporation and Private Property*. 10ª ed. Londres: Transaction Pub, 2010.

⁶⁶ GARRIGUES, Joaquim. *Problemas atuais das sociedades anônimas*. Tradução de Norberto da Costa Caruso MacDonald. Porto Alegre: Sergio Antônio Fabris Editor, 1982, p. 34.

⁶⁷ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 291 – *Orientação, Aplicação da LSA in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1085.

Nesse contexto, a LSA consignou, em especial, os seguintes deveres dos administradores: (i) diligência; (ii) finalidade das atribuições; (iii) lealdade; (iv) informação; e (v) vigilância. Além desses, deveres mais genéricos de conduta e correlatos aos deveres expressamente descritos pela LSA foram desenvolvidos por doutrina e jurisprudência.

A responsabilização como complemento do sistema. O complemento necessário do sistema de atribuições e deveres dos administradores foi a criação de um regime específico de responsabilidade (artigos 158 e 159 da LSA). Trata-se de meio pelo qual administradores têm a si efetivamente impostos os deveres estabelecidos pelas cláusulas gerais criadas pela LSA, sob pena de responsabilização pessoal.

A responsabilidade civil, em especial, como meio de efetivar os deveres atribuídos aos administradores, pode atuar no plano interno da sociedade (balanceando os poderes atribuídos aos administradores e evitando abusos) e no plano externo (como meio de sancionar os demais interesses que circundam as modernas sociedades por ações).

A opção legislativa de imposição de deveres aos administradores deixa clara a máxima seguida pelo administrador na elaboração da lei: com o poder advém a responsabilidade no exercício.

A crescente importância dos deveres. Os deveres impostos aos administradores sempre estiveram presentes no contexto das companhias. Isso já era visto nas companhias que realizaram as grandes navegações (*i.e.* Companhia das Índias Orientais), especialmente com relação à objetividade e transparência da administração.

Todavia, o papel dos deveres fiduciários foi novamente colocado na pauta do dia por conta dos movimentos referentes às boas práticas de administração. Denominado sob a expressão anglo-saxã *corporate governance*, ditas boas práticas de administração têm ressaltado a necessidade de, no governo das sociedades (*corporate governance*) por ações, empregar: (i) controles referentes à diligência e lealdade dos administradores; (ii) métodos de aperfeiçoamento dos sistemas de informação dos acionistas a respeito da gestão social; e (iii) mecanismos de fiscalização da gestão social, permitindo aos acionistas maior controle

sobre a administração das companhias⁶⁸. A tendência de escolher membros independentes para o conselho de administração das companhias também está inserida nesse contexto, de modo que os conselheiros de administração possam fiscalizar a atuação da diretoria com maior rigor e independência, não estando contaminados por interesse pessoal para avaliar a conduta de seus pares.

Tendo sido inserido na pauta do dia, o movimento referente às boas práticas de administração provocou reformas nas leis de sociedades por ações ao redor do mundo. Não foi diferente com a lei brasileira. A reforma da LSA de 2001 inseriu mecanismos mais eficientes de fiscalização da administração, de imposição de deveres de informação dos acionistas e do mercado (a esse respeito o Novo Mercado da BOVESPA é exemplo marcante) e relacionados ao tratamento equitativo dos acionistas minoritários.

De toda maneira, não é demais ressaltar que a efetividade do movimento da chamada *corporate governance* tende a depender não apenas de mecanismos legislativos que protejam acionistas e *stakeholders* em geral, mas também de (i) idiosincrasias dos mercados de capitais locais, (ii) acionistas instruídos (capazes de compreender adequadamente as informações prestadas) e interessados na gestão social, e (iii) capacidade dos acionistas questionarem em juízo as decisões relativas à gestão social e obterem decisões adequadas dos pontos de vista técnico e jurídico e de rapidez (em virtude da velocidade exigida pelas transações comerciais).

3.2. Deveres dos administradores em espécie

3.2.1. Dever de diligência

Regra geral. O dever material de diligência dos administradores de companhias dita que o administrador da companhia deve empregar, ao desempenhar suas atribuições, o cuidado e a diligência que homens ativos e probos tendem a empregar na administração de seus

⁶⁸ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 115.

próprios negócios. Trata-se do dever mais amplo imposto aos administradores de companhias e, portanto, daquele que possui maior interpenetração no tocante aos demais deveres impostos pela LSA⁶⁹. O ditame legal específico está previsto no artigo 153 da LSA⁷⁰.

Em sentido amplo, o dever de diligência comporta determinados aspectos subjetivos, que tendem a indicar a pretensão do sujeito de agir com cuidado, atenção e zelo com as obrigações a que está sujeito, e aspectos objetivos, que estabelecem uma referência pragmática, verdadeiro padrão comportamental dos administradores⁷¹.

Os parâmetros brasileiros. A LSA estabeleceu apenas um padrão esperado de comportamento para os administradores, deixando de ditar o conteúdo da conduta recomendada aos administradores e dos atos que estariam de acordo com o dever de proceder com diligência. Diferentemente da diligência esperada do *bonus pater familias*, a LSA exige do administrador a diligência própria de um profissional⁷², uma vez que a diligência do “bom pai de família” tende a se manifestar de forma conservadora e, portanto, não trata do cuidado e do patrimônio sob a ótica que se exige na dinâmica empresarial contemporânea⁷³.

⁶⁹ Há julgado da CVM tratando da amplitude do dever de diligência, tendo sido expressamente consignado que a partir de tal dever emanariam outros deveres para os administradores de companhias: “o dever de diligência pode ser desmembrado em pelo menos cinco outros deveres relativamente distintos: dever de se qualificar, dever de bem administrar, dever de se informar, dever de investigar e dever de vigiar”. (PAS CVM 25/03, Rel. Diretor Eli Loria, julgado em 25.3.2008)

⁷⁰ “Art. 153. 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.”

⁷¹ PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 38.

⁷² O próprio artigo 152 da LSA evidencia o caráter profissional da administração. “Art. 152. 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.”

⁷³ “(...) o comportamento do bom pai de família não se ajusta ao do administrador da companhia. O modelo teórico do bom pai de família, proveniente do direito romano, remete a uma pessoa conservadora e avessa a riscos, preocupada mais em preservar o patrimônio do que em aumentá-lo. A estrutura da companhia pressupõe a propensão ao risco empresarial e, muitas vezes, a adoção de posturas criativas e inovadoras”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 292 – *Dever de Diligência in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1101)

A diligência ordinária. Mesmo sem delinear específica e exaustivamente os contornos do dever de diligência, a LSA exige que o administrador empregue a diligência ordinária, típica da atividade profissional de gestão de companhias. A fim de determinar se a conduta poderia ser razoavelmente esperada do administrador profissional, o intérprete deverá basear sua análise em fatores como:

- (i) Tipo de atividade exercida pela companhia e pelo próprio administrador, bem como sua amplitude e relevância;
- (ii) Recursos disponíveis ao administrador para o exercício de sua gestão;
- (iii) Momento e circunstâncias em que determinada decisão ou medida foram adotadas pelo administrador; e
- (iv) Outras particularidades, inclusive determinados atributos individuais dos administradores e, especialmente, aqueles atributos que motivaram sua nomeação pelos responsáveis (conselho ou assembleia geral).

A diligência desejada do administrador deve ser apreciada ainda (i) *in abstracto*, com referência ao caso concreto; (ii) à luz da realidade dos fatos e das informações disponíveis à época em que a decisão foi tomada (análise *ex post facto*); (iii) com fundamento na conduta, não no mérito da decisão de gestão, que deve ser deixada ao crivo do administrador, sob pena de criar-se a inconveniência da revisão judicial sobre a decisão de negócios.

As linhas gerais do dever de diligência no direito comparado. Boa parte dos ordenamentos jurídicos possui previsão dos deveres éticos e morais, bem como parâmetros de conduta em que devem se basear os administradores no exercício de suas atribuições. Nota-se que o fortalecimento do caráter institucional das companhias afastou o caráter de mandatário do administrador e motivou a introdução de deveres intimamente ligados às funções de cunho empresarial. Até mesmo por essa razão deixou-se de caracterizar o vínculo do administrador com a companhia por meio do contrato de mandato, como previamente analisado.

Na Alemanha, fala-se em diretor de empresa diligente e consciencioso, em linha com a importância das grandes companhias na economia. Na Itália, até a reforma de 2003, fazia-se referência à diligência própria de mandatário. Atualmente, o código civil italiano alude à diligência requerida pela natureza da atividade empresarial e da função, bem como à específica competência do administrador. Em Portugal, atribui-se ao diretor o dever de diligência de gestor criterioso e ordenado⁷⁴. Na Inglaterra, o diretor deve, na execução de suas tarefas, demonstrar ao menos o grau de diligência esperado de um indivíduo com o seu conhecimento e experiência. De forma similar e até em virtude da similitude dos sistemas, nos EUA aplica-se a *business judgement rule*, avaliando-se a razoabilidade do processo decisório do administrador tendo em vista o grau de cuidado e diligência que um diretor ordinariamente prudente deveria adotar numa posição semelhante sob circunstâncias similares⁷⁵.

Dever de diligência e a *business judgement rule*. A *business judgement rule*⁷⁶ é uma regra com origem na jurisprudência norte-americana que estabelece determinada presunção genérica de que os atos de administração são regulares se realizados com conhecimento e informação adequados, de boa-fé e no melhor interesse da companhia. Por este motivo, o escopo da análise posterior dos atos realizada por Tribunais na hipótese de eventual questionamento judicial deve ater-se à razoabilidade e grau de informação do processo decisório (*reasonable decision making process*) realizado pelo administrador. Ou seja, a regra determina que, na maioria das hipóteses, não convém analisar o mérito da decisão.

⁷⁴ O Decreto-Lei 76-A de 29 de março de 2006 pormenorizou a conduta, incluindo nominalmente os deveres de cuidado e de lealdade. Confira-se: “Art. 64 – Deveres Fundamentais. 1. Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar: (a) deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e (b) deveres de lealdade [...]” (Disponível em <www.unic.pt/images/stories/publicacoes/DL%2076A%202006.pdf>. Acesso em 2/10/2010)

⁷⁵ É interessante notar que, tanto no direito inglês, como no direito norte-americano, o dever de diligência desdobra-se em outros deveres. Nestes países, as derivações do *duty of care* são quatro: (i) dever de supervisionar / fiscalizar (*duty to monitor*); (ii) dever de investigar (*duty to inquiry*); (iii) razoabilidade do processo decisório (*reasonable decision making process*); e (iv) dever de assumir uma decisão razoável.

⁷⁶ “Para evitar os efeitos prejudiciais da revisão judicial, o Poder Judiciário americano criou a chamada ‘regra da decisão negocial’ (*business judgement rule*), 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. Em razão da regra da decisão negocial, o Poder Judiciário americano preocupa-se apenas com o processo que levou à decisão e não com o seu mérito”. (CVM, Proc. n. RJ-1443/2005, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcilio de Souza, v.u., j. 21-3-2006)

Dever de diligência e a obrigação de meio dos administradores. A obrigação dos administradores na gestão dos negócios é obrigação de meio⁷⁷, visto que, ao dispor sobre deveres comportamentais, o legislador busca criar diretrizes que devem pautar a conduta do administrador com vistas à consecução de um determinado fim, não obrigando o gestor ao alcance de um determinado resultado. O resultado é algo que diz respeito ao risco do negócio, não convindo expor o administrador profissional a este risco, sob pena de pessoas conscienciosas serem afastadas da atividade de administrar.

O fato de a obrigação dos administradores ser de meio tem impacto direto sobre o processo probatório do descumprimento do dever de diligência. A comprovação de violação de deveres gerais (ligados à atividade de gestão) é mais complexa que a comprovação do descumprimento de uma obrigação específica e determinada (obrigações de resultado).

Desdobramentos do dever de diligência no Direito Brasileiro. Analogamente ao direito estrangeiro, a manifestação da observância do dever de diligência no plano concreto desdobra-se em uma série de deveres correlatos a serem seguidos pelo administrador diligente, tais como o dever de participar, o dever de coletar informações, o dever de vigiar/fiscalizar/supervisionar, o dever de investigar, o dever de intervir, entre outros.

No contexto desses desdobramentos do dever de diligência, pode-se dizer que o administrador tem o dever de atuar ativamente, uma vez que: *“De acordo com o dever de diligência, os administradores podem, a princípio, confiar nas informações que lhes são fornecidas por outros administradores, empregados ou consultores. No entanto, eles não podem confiar ‘cega e passivamente’ em tais informações”*⁷⁸.

⁷⁷ A respeito das obrigações de meio, vale conferir as palavras do professor Fábio Konder Comparato: “Tratando-se de uma obrigação de meios, o devedor só será responsável na medida em que se provar não a falta de resultado (que não entra no âmbito da relação), mas a total ausência do comportamento exigido, ou um comportamento pouco diligente e leal. O ônus da prova incumbe pois ao credor”. (COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 538)

⁷⁸ Comentários à decisão da Suprema Corte de Delaware em *Smith v. Van Gorkom*, constantes na obra: EIZIRIK, Nelson; GAAL, Adrián B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 414.

Analisando questão atinente aos desdobramentos do dever de diligência no que diz respeito à atuação do Conselho de Administração, a CVM já se posicionou no sentido de que administradores não podem confiar cegamente no que lhes é dito por diretores, cumprindo também aos Conselheiros fazer checagens próprias⁷⁹.

Dever de diligência da administração vs. cumprimento das deliberações da assembleia geral. Como visto, a administração não é mandatária da assembleia geral (a relação entre elas é majoritariamente de controle e orientação, não de total subordinação). Assim, os administradores não estão obrigados a cumprir todas as deliberações da assembleia geral, pelo contrário, podem se furtar a observar decisões assembleares quando julgarem que afrontam ou usurpam competências privativas da administração ou que infringem a lei ou estatuto⁸⁰. Notadamente, o regular cumprimento do dever de diligência não está associado à realização imponderada de toda e qualquer medida tomada em assembleia (a abstenção fundamentada do administrador com relação a determinada deliberação não pode ser confundida com a quebra do dever de diligência).

⁷⁹ “52. Com efeito, aceitar que os conselheiros devem confiar cegamente no que é dito pelos diretores equivale a diminuir severamente o alcance do dever de diligência dos administradores. Não compartilho com esse entendimento e, por essa razão, rejeito o argumento das defesas de que os conselheiros não conheciam o funcionamento dos sistemas de controle de risco, tampouco o argumento de que os conselheiros, de boa-fé, partiram da premissa ‘inquestionável’ de que o Diretor Financeiro exercia suas funções adequadamente e, por isso, as operações da empresa estavam sob controle. Não aceito esses argumentos porque, como visto, o controle, se funcional, era inócuo. Aliás, tais argumentos vão contra a própria lógica de ser dos sistemas de controle. 53. Ora, os sistemas de controle deveriam servir para que o CA pudesse acompanhar os atos da Diretoria Executiva. É fundamental, na estrutura organizacional, que os sistemas de controle funcionem de forma independente da operação. Trata-se de princípio básico de controle. Como isso não ocorreu, os conselheiros, na prática, acabaram por confiar ao Diretor Financeiro todo o controle sobre a área financeira da companhia. As próprias defesas induzem a essa conclusão e não há nada que indique o contrário. Nesse sentido, é muito importante o fato da Diretoria Financeira ser subordinada ao CA. 54. Sobre o assunto, traduzo lição da doutrina internacional, acerca da conduta esperada dos conselheiros com relação à identificação dos atos dos diretores, mediante uma conduta pró-ativa na implantação de controles eficientes: 55. ‘A administração pode ser desonesta – passando por cima dos controles, ignorando ou ocultando comunicações dos subordinados e intencionalmente adulterando resultados para encobrir as pistas – mas um conselho forte e ativo irá identificar e corrigir esse tipo de situação. O conselho pode ser particularmente eficaz quando canais de comunicação sólidos e funções competentes de auditoria interna, legal e financeira estiverem presentes’. 56. Desse modo, exigir que o conselheiro não fique passivo, frente às apresentações que são feitas, não é nada de absurdo. São inesgotáveis, na literatura, entendimentos no mesmo sentido: (...)”. (Trecho do voto de Alessandro Broedel Lopes, relator do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 18/08)

⁸⁰ “Não são impositivas, por evidente, as deliberações usurpadoras de competência privativa de órgão da administração e aquelas violadoras da lei e dos estatutos, que, em sendo cumpridas, possam redundar na responsabilidade pessoal do administrador”. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de assembleia das S.A.* São Paulo: Malheiros, 1999, n. 7)

3.2.2. A finalidade das atribuições e a proibição do desvio de poder

Regra geral. O artigo 154 da LSA impõe aos administradores o dever de exercer as atribuições a eles conferidas por lei e pelos estatutos de acordo com o interesse social. Para alcançar a finalidade da empresa os administradores devem considerar também, com vistas à formação daquilo que deve ser o interesse social da companhia em concreto, o bem público e a função social da empresa.

O *standard* imposto pela lei é genérico, razão pela qual a definição precisa dos contornos do dever em exame passa, necessariamente, por compreensões relativas (i) à finalidade e objeto social da companhia, (ii) ao conceito de interesse social (*i.e.* interesse comum dos sócios), (iii) à independência dos administradores em relação a seus constituintes e (iv) aos limites de interferência dos conceitos de função social da empresa e bem público na atuação rotineira da administração das companhias.

Objeto e interesse social. As sociedades por ações exercem determinadas atividades com o escopo-fim de obtenção de lucro. As atividades por meio das quais (escopo-meio⁸¹) pretende-se obter tal lucro para a companhia são aquelas definidas em seus respectivos objetos sociais.

A descrição do objeto social tem, portanto, importância fundamental na definição do interesse social da companhia, uma vez que foi em torno das atividades descritas nos respectivos estatutos (*i.e.* cláusula que define o objeto social acordado pelos acionistas) que os acionistas concordaram em assumir os riscos atinentes ao exercício de toda e qualquer empresa.

Assim, considerando uma perspectiva inicial, os administradores observam o dever de exercer suas atribuições de acordo com o interesse social se buscam obter o lucro a que se destinam as companhias (escopo-fim) por meio do exercício das atividades descritas precisamente nos respectivos objetos sociais das respectivas companhias (escopo-meio).

⁸¹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 143.

Deste modo, pode-se concluir que o primeiro limitador a conferir contornos ao exercício das atribuições dos administradores de acordo com o interesse social (de acordo com a sua respectiva finalidade) é o objeto social descrito nos estatutos das companhias⁸².

A definição de interesse social. O mandamento legal do dever imposto aos administradores de exercer suas respectivas atribuições de acordo com sua finalidade dita que o administrador deve sempre perseguir o interesse social da companhia. Destarte, o interesse social deve sempre prevalecer frente a interesses pessoais dos administradores, de terceiros e de todos aqueles que circundam as sociedades por ações, sob pena de violação direta de dever legalmente imposto à administração.

Apesar da importância do conceito de interesse social para que se possa avaliar a conformidade da atuação do administrador em relação ao dever em debate, não há definição expressa em lei sobre seu conceito. Preferiu-se, até pela natural dificuldade de definir o que é interesse⁸³, adotar uma descrição genérica em lei de modo que a atuação concreta possa ser avaliada casuisticamente.

Para auxiliar a avaliação casuística, há em doutrina duas grandes teorias pretendendo definir os contornos daquilo que seria o interesse social, são elas: as *teorias institucionalistas* e as *teorias contratualistas*⁸⁴.

⁸² CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. §293 – *Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder* in Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1111.

⁸³ A dificuldade em definir interesse é ressaltada pela doutrina portuguesa. A esse respeito, no contexto de atuação do administrador em prol da sociedade, Antônio Menezes Cordeiro diz: “Cumprir recordar que, como acima visto, o ‘interesse’ não pode ser usado como um conceito dogmaticamente operacional. Ele surge demasiado impreciso, acabando por remeter ou para a autodeterminação do sujeito, ou para normas objectivas de conduta. O papel útil da referência a interesses da sociedade cifra-se, como vimos, em determinar que os administradores, ao agir no âmbito de suas funções, o façam em prol dos sócios: mas em modo colectivo. Não se trata, pois, de propugnar vantagens caso a caso mas, antes, numa panorâmica possibilitada pelo conhecimento do cenário global, de defender, societariamente, as saídas mais promissoras”. (CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de Direito das Sociedades - Das Sociedades em Geral*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2007, p. 821)

⁸⁴ “As teorias elaboradas em torno do interesse social dividem-se em dois grandes grupos: as teorias institucionalistas e as contratualistas. Para as primeiras, o interesse social abrange também interesses diversos dos acionistas; para as segundas, resume-se ele ao interesse coletivo destes. É o critério distintivo fundamental proposto por Jaeger”. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 22)

Segundo os doutrinadores que se alinham às teorias institucionalistas, o interesse social seria maior do que o mero interesse dos sócios, devendo considerar o interesse da própria empresa. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França descreve o interesse social segundo aquilo que apregoam os institucionalistas da seguinte maneira: *“No que nos interessa, porém, é evidente que o interesse social, para os defensores da doutrina da instituição, não se identificaria com o mero interesse coletivo dos sócios, mas sim com o interesse superior da própria instituição, atingindo-se, dessa forma, resultados semelhantes aos da teoria da empresa em si”*⁸⁵.

De outro lado, os teóricos contratualistas adotam uma visão mais restrita do conceito de interesse social, entendendo que tal interesse se resume ao interesse dos sócios contratantes da respectiva companhia. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França descreve da seguinte maneira o interesse social segundo a visão das teorias contratualistas: *“Estas últimas teorias se denominam, polemicamente, contratualistas, porquanto seus partidários recusam-se a ver na sociedade anônima uma instituição, configurando-a, ao revés, como uma relação contratual que não envolve outro interesse senão o das partes contratantes”*⁸⁶.

Uma interpretação sistemática da norma tende a nos levar à definição genérica de interesse social como o interesse comum de todos os acionistas na qualidade de acionistas. Trata-se de algo similar ao interesse originário da comunhão em torno da qual se uniram os sócios. Luiz Antonio de Sampaio Campos diz que *“abstratamente considerado, porém, o interesse social seria tudo aquilo que recomenda a maximização dos lucros, mediante o exercício das atividades autorizadas no objeto social”*⁸⁷.

Em suas sempre precisas colocações, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França descreve o interesse social da seguinte maneira: *“Pode-se concluir, assim, que o interesse da companhia (ou interesse social strictu sensu), na Lei 6.404, constitui um conceito típico e específico, consistente no interesse comum dos sócios à realização do escopo social,*

⁸⁵ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 32.

⁸⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 36.

⁸⁷ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 293 – *Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1114.

*abrangendo, portanto, qualquer interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos. Em face desse conceito, portanto, qualquer outro interesse comum ou individual dos sócios pode ser classificado como extrassocial”*⁸⁸.

Assim, em resumo, os administradores estão obrigados a agir de acordo com esse interesse social e, sob essa perspectiva, pode-se comparar o dever imposto aos administradores de sociedades por ações àquele imposto aos sujeitos de direito público que são regulados pela ótica do direito administrativo. Deste modo, a doutrina tem dito que administradores de sociedades por ações têm verdadeiros poderes-funções de atuar segundo o interesse social das respectivas companhias às quais estão vinculados.

Tal interesse comum dos sócios está especialmente presente nas perspectivas referentes à obtenção de lucro e exercício do objeto social. Todavia, é evidente que há matérias referentes à vida societária em que há divergências entre sócios (*i.e.* ocupar determinadas posições nos órgãos sociais). Assim sendo, a lei brasileira procurou atribuir função especialmente importante ao controlador na definição do interesse social, partindo, em regra, do controlador essa definição naqueles casos em que as companhias têm controle definido e relativamente consolidado. Fábio Konder Comparato adota claramente essa posição dizendo que a LSA “*reconhece no controlador, em princípio, o verdadeiro intérprete do interesse social, diante dos não controladores*”⁸⁹. Vale salientar, entretanto, que nessa definição do interesse social o controlador deve levar em consideração os interesses dos demais constituintes das companhias (artigos 116 e 117 da LSA), sob pena de responsabilização específica.

A independência do administrador em relação a seus constituintes. A definição do interesse a ser perseguido pelo administrador na execução de suas tarefas não deve sofrer qualquer influência decorrente do interesse do acionista ou grupo de acionistas que o elegeu. O administrador é independente e deve sempre perseguir o interesse social, sob pena de violar o dever imposto em lei. A lei é, aliás, expressa nesse sentido (art. 154, § 1º, da LSA)⁹⁰.

⁸⁸ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, pp. 62-63.

⁸⁹ COMPARATO, Fábio Konder. *Direito Empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1995, p. 225.

⁹⁰ “Art. 154. (...) §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.”

Assim, na tarefa de perseguir o interesse social, os administradores têm idênticos deveres, não havendo quaisquer diferenças em razão de hipotéticos diferentes constituintes na função de administrador. Em outras palavras, pouco importa quem elegeu o administrador para fins de definição sobre os interesses a serem por ele perseguidos, a realidade é que: os administradores devem perseguir sempre o interesse social da companhia perante a qual exercem função de administrador.

Essa disposição legal é educativa e ajuda a conformar a relação entre acionistas e administradores, pois, simultaneamente, protege os administradores de eventual pressão dos seus constituintes (principalmente para as hipóteses de administradores eleitos por determinados grupos) e impõe aos acionistas o dever de conferir independência aos administradores para exercitar as tarefas de que são executores⁹¹.

Situação interessante, com relação à independência do administrador no exercício de suas atribuições de acordo com o interesse social, diz respeito aos casos em que há acordos de acionistas. Isso porque, após a reforma da Lei das Sociedades por Ações de 2001, ficou claro que acordos de acionistas vinculam não apenas seus signatários, mas também os administradores indicados pelos acordantes (§ 8º *O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado*)⁹². Isso vale, obviamente, para diretores e conselheiros.

Entretanto, a vinculação do administrador ao exercício de suas decisões em consonância com determinado acordo de acionistas não mitiga nem vulnera seus deveres para com a companhia. Assim, a despeito do que dispuser eventual acordo de acionistas sobre o exercício de determinada decisão, o administrador continuará obrigado a perseguir o interesse social, não se eximindo de cumprir esse dever por eventual determinação de voto contida em acordo de acionistas.

⁹¹ “Esse artigo tem grande importância prática, pois além de orientar o administrador e os acionistas, resolve um aparente dilema moral que poderia haver para o administrador, em relação ao seu dever de lealdade para com o acionista ou grupo de acionistas que o elegeu”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 293 – *Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1118)

⁹² A esse respeito vide: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 145; e CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S. A.* São Paulo: Saraiva, 2002, p. 211.

Com isso, a realidade é que o acordo de acionistas não é escudo para que o administrador se exima de seus deveres e responsabilidades perante a companhia. Ou seja, o cumprimento de determinação de voto contida em acordo de acionistas não exime o administrador de eventual contrariedade ao interesse social. Além disso, ocorrendo violação do dever de observar o interesse social, deve o administrador ser responsabilizado, não podendo o acordo de acionista ser invocado como mitigador de responsabilidade.

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo defende essa posição ao dizer que “*não pode o conselheiro de administração, em nome de um acordo de acionistas, votar contra os interesses da companhia. Nem poderia invocar esse acordo para eximir-se de responsabilidade (LSA, art. 118, § 2º)*”⁹³. Não é outra a posição de Marcelo Vieira Von Adamek, que analisa a questão sob o ponto de vista da indelegabilidade das funções atribuídas aos administradores e do poder-dever imposto ao administrador de resistir ao cumprimento de determinações que contrariem o interesse social⁹⁴.

Dever de considerar o bem público e a função social da empresa. É regra geral de direito que a propriedade deve ser exercida de acordo com sua função social (art. 5º, XXIII, da CF). E não é diferente com relação às companhias. Assim, a formação do interesse social a ser observado pelos administradores no exercício de suas atribuições deve considerar também as exigências do bem público e da função social da empresa.

⁹³ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações quanto à disciplina da administração das companhias. In: LOBO, Jorge (Coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 429.

⁹⁴ “Desse modo, ainda hoje, os acordos de acionistas não podem usurpar, direta ou indiretamente, competência privativa e tampouco impor ao administrador a prática de ato que seja lesivo ao interesse social e pelo qual possa vir a ser responsabilizado (LSA, art. 158, I e II), notadamente porque, para tais atos, o administrador não encontrará hábil escusa ao seu dever de indenizar no mero pretexto de estar cumprindo as disposições de acordo de acionistas. Assiste ao conselheiro indicado por acionistas vinculados por acordos de voto o poder-dever de resistir ao cumprimento de atos lesivos ou que contravenham os deveres próprios das funções de seus cargos”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 146)

A menção ao bem público e à função social da empresa no ditame que impõe dever aos administradores de sociedades por ações de exercer suas atribuições conforme o interesse social vislumbra o papel fundamental exercido pelas companhias contemporâneas. Importa ressaltar, todavia, que o dever imposto aos administradores é o de considerar o bem público e a função social da empresa na tomada de suas decisões, não se tratando de algo que deva prevalecer para a formação do interesse da companhia, mas de algo que deve ser levado em conta. Trata-se de mais um dos contornos formadores do interesse social.

Exemplificativamente, pode-se dizer que esse dever de consideração não impede que administradores tomem decisões que porventura possam contrariar o interesse de determinada comunidade (*i.e.* mudança de localização de uma planta fabril) em benefício do interesse da companhia (*i.e.* que pode ser mais eficientemente atingido por meio da instalação da mesma planta fabril em outro local que confira maior competitividade à atividade da companhia).

A esse respeito, Alfredo Lamy Filho diz que “*o dever social da empresa traduz-se na obrigação que lhe assiste, de pôr-se em consonância com os interesses da sociedade a que serve, e da qual se serve. As decisões que adota – como vimos – têm [repercussões] que ultrapassam de muito seu objeto estatutário, e se projetam na vida da sociedade como um todo. Participa, assim, o poder empresarial do interesse público, que a todos cabe respeitar*”⁹⁵. Ou seja, o dever de considerar a função social da empresa na formação do interesse social é similar àquele imposto a todo cidadão de considerar o bem social em suas ações diuturnas.

A doutrina portuguesa, ao delinear os contornos de interesse social, também trata do dever de consideração em questão. Antônio Menezes Cordeiro faz referência expressa à necessidade de ponderar os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade na formação do interesse social⁹⁶.

⁹⁵ LAMY FILHO, Alfredo. A Empresa – Formação e Evolução – Responsabilidade Social. In: SANTOS, Teophilo de Azeredo. *Novos estudos de Direito Comercial em homenagem a Celso Barbi Filho*. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 15.

⁹⁶ CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de direito das sociedades. Das sociedades em geral*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2007, p. 823.

Nessa linha, há farta discussão em doutrina a respeito da função social da empresa. Um dos maiores expoentes a respeito do tema é Milton Friedman, para quem a função primordial da empresa é a de obter a maior lucratividade possível em benefício de seus acionistas, gerando assim o resultado mais proveitoso para a sociedade⁹⁷.

Desvio de poder e as proibições expressas. Impor aos administradores o dever de agir de acordo com o interesse social visa garantir que o poder atribuído aos administradores seja exercido para a finalidade de gerar contrapartida em benefício da sociedade por ações em que atuam. No cumprimento desse dever cabe aos administradores observar materialmente o interesse social, não bastando que sua conduta seja formalmente conforme. O que interessa é que a essência do ato de administração respeite o interesse social. Sob essa perspectiva, pode-se concluir que a imposição desse dever pretende, em resumo, evitar desvios do poder atribuído aos administradores.

Como a LSA não delimita expressamente o conceito de interesse social, deixando a formação do conceito a cargo do intérprete, o legislador optou por enumerar algumas condutas claramente lesivas ao interesse social e proibir sua prática pela administração. São condutas em que há evidente desvio de poder e que, em última instância, auxiliam o intérprete na formação do conceito de interesse social. Essa enumeração das condutas expressamente proibidas é meramente exemplificativa⁹⁸, não delimitando todo o alcance da norma, razão pela qual os exemplos auxiliam o intérprete na subsunção da norma aos casos concretos.

⁹⁷ “(...) there is one and only one social responsibility of business - to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud” (FRIEDMAN, Milton. The social responsibility of business is to increase its profits. The New York Times Magazine. September 13, 1970). Tradução livre: “(...) há apenas uma responsabilidade social das empresas – usar seus recursos e exercer suas atividades para aumentar seus lucros desde que exerça suas atividades de acordo com as regras do jogo, isto é, exercendo suas atividades de acordo com a livre competição sem praticar fraudes”.

⁹⁸ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 148 e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 57.

A primeira conduta expressamente proibida aos administradores é a prática de atos de liberalidade à custa da companhia (art. 154, § 2º, alínea 'a', da LSA). A razão de inserir essa proibição expressa em lei é evidente, pois os bens sociais devem ser utilizados em benefício do escopo-fim da companhia (lucro), uma vez que foi esta a razão de sua integralização pelos acionistas em benefício do veículo jurídico.

O alcance dessa proibição não se limita a doações, como de início se poderia pensar. O conceito de ato de liberalidade é mais amplo, englobando ato gratuito que cause diminuição do patrimônio social sem que haja qualquer benefício ou vantagem presente ou perspectiva de benefício futuro para a companhia. A lição de Valverde confirma tal colocação ao definir ato de liberalidade como um ato que diminui o patrimônio social sem trazer benefício de ordem econômica à companhia⁹⁹. Em suma, ato de liberalidade é ato sem o condão de gerar retorno econômico para a atividade empresarial exercida pela companhia.

Há inúmeros exemplos de atos de liberalidade vedados à administração, tais como: (i) doações vultosas a instituições filantrópicas praticantes de atividades em nada relacionadas com as atividades da companhia; (ii) empréstimos gratuitos a terceiros (de bens utilizáveis pelas companhias ou dinheiro); (iii) assunção de obrigação ou responsabilidade que futuramente pode causar diminuição do patrimônio social, como a prestação de aval ou fiança sem justificativa e relação com a atividade¹⁰⁰; (iv) renúncia a direitos da companhia sem que isso traga qualquer benefício à companhia; (v) a instituição de renda mensal vitalícia a atuais e antigos diretores da companhia¹⁰¹.

A proibição tem por intuito evitar a utilização do patrimônio social em atividades não relacionadas ao exercício da empresa. Todavia, é importante salientar que sua interpretação não deve tolher o livre exercício de alguns atos gratuitos pelos administradores, notadamente aqueles que podem trazer benefício à atividade. Assim sendo, a mera gratuidade de um ato específico não incide na proibição se sua materialidade visar ao

⁹⁹ VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações* (Comentários ao Decreto-Lei n. 2627 de 26 de setembro de 1940). 2ª ed., vol 2. Rio de Janeiro: Forense, 1953, n. 626.

¹⁰⁰ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 294 – *Atos Proibidos in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1123.

¹⁰¹ A esse respeito há interessantes decisões judiciais, tais como a Apelação Cível nº 286.680-44 do Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Ênio Santarelli Zuliani, julgado em 7.10.2003.

benefício da atividade futura da companhia. Trata-se de exemplo marcante de ato gratuito que pode gerar benefício para a atividade a distribuição promocional de brindes para a conquista de novos clientes ou para a própria fidelização de clientela já existente¹⁰².

Além dos atos gratuitos diretamente voltados ao benefício da atividade econômica da companhia, o § 4º do artigo 154 da LSA permitiu aos conselheiros de administração e diretores a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados e da comunidade de que participe a empresa. A permissão tem como pano de fundo o papel social exercido pelas companhias na sociedade contemporânea.

Entretanto, mera autorização do conselho de administração ou da diretoria para prática de determinado ato gratuito não é suficiente para mitigar o dever imposto ao administrador de exercer suas atribuições de acordo com o interesse social. Ou seja, mesmo naqueles atos expressamente autorizados, deve o administrador interpretar a razoabilidade do ato gratuito, devendo recusar-se a praticar o ato nas hipóteses em que não haja razoabilidade na gratuidade. A medida do ato gratuito razoável e cuja prática pelos administradores é admitida foi precisamente descrita por Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, que diz que atos razoáveis causam diminuição patrimonial reduzida, justificando-se sua prática pela repercussão social positiva em favor da companhia¹⁰³.

A segunda modalidade de atos cuja prática é expressamente vedada à administração diz respeito à tomada por empréstimo de bens ou recursos da companhia e à utilização de bens, serviços ou crédito da companhia em proveito próprio, de terceiros ou de sociedade em que o administrador tenha interesse (art. 154, § 2º, b, da LSA). A razão de inserir essa proibição em lei é a mesma observada com relação à primeira vedação, pois bens sociais devem ser utilizados para o exercício da atividade da companhia e não em benefício de outros interesses e atividades.

¹⁰² A esse respeito, Marcelo Vieira Von Adamek diz que “A prática de ato gratuito não se pode dizer, sempre, incompatível com a atividade empresarial, precisamente porque ato e atividade são realidades distintas. Por isso, a gratuidade de um ato específico, desde que relacionado ao exercício da atividade empresarial (esta sim de caráter econômico, voltada à criação de riquezas e movida pelo intento lucrativo, sempre pressuposto no exercício da empresa), não incide no citado veto”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 150-151)

¹⁰³ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 57.

Todavia, a prática desses atos pelos administradores é permitida na hipótese de que haja prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração. Autorizações para a prática desses atos devem ser expressas, não bastando o conhecimento dos membros dos órgãos societários e respectiva ausência de tomada de providências a respeito¹⁰⁴. A inexistência de autorização, cumulada com a prática de atos dessa modalidade pelos administradores, implica geração de responsabilidade aos administradores praticantes do ato.

Situação interessante com relação à autorização para a prática dessa modalidade de atos pela administração diz respeito ao órgão societário incumbido de emití-la. Segundo a redação da disposição legal, a competência para decidir pela autorização, ou não, é claramente concorrente entre a assembleia geral e o conselho de administração. O estatuto pode, todavia, delimitar as atribuições, (i) deixando a cargo da assembleia geral decisões relativas a autorizações que envolvam membros do conselho de administração (isso é evidentemente necessário nas ocasiões em que estão envolvidos todos os membros do órgão) e (ii) atribuindo ao conselho de administração as deliberações que envolvam os membros da diretoria apenas. Tal delimitação pelo estatuto é recomendável sob o ponto de vista das boas práticas de administração e governo das sociedades (*corporate governance*).

A terceira modalidade de conduta expressamente vedada à administração diz respeito ao recebimento pelo administrador de qualquer vantagem pessoal, direta ou indireta, advinda de terceiro, em virtude do exercício do cargo (art. 154, § 2º, c, da LSA). Essa proibição tem por intuito impossibilitar troca de favores consistentes em recebimento de vantagens pelo administrador e consequente indevida influência em decisão empresarial a benefício do terceiro que tivesse concedido tal vantagem.

O termo vantagem, utilizado pela lei, deve ser entendido não apenas como remuneração monetária ou possível de correspondência em dinheiro. O legislador pretende com o termo vantagem englobar sob esta proibição uma gama muito maior de atos eventualmente praticados pela administração.

¹⁰⁴ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 294 – *Atos Proibidos in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1126.

Assim como ocorre com a segunda vedação, o recebimento de vantagens pessoais pelos administradores pode ser expressamente autorizado. Tal autorização pode estar disposta em estatuto ou pode ser deliberada pela assembleia geral.

Essa proibição tem pena expressamente prevista em lei, estando o administrador que recebe vantagem não autorizada obrigado a revertê-la em benefício da companhia (art. 154, § 3º).

3.2.3. Dever de lealdade

Regra geral. Manifestação concreta no campo do direito societário do princípio geral da boa-fé objetiva que permeia todo o ramo do direito civil¹⁰⁵, o dever de lealdade transpassa todo o direito societário¹⁰⁶. Isso ocorre também no tocante aos deveres impostos aos administradores de sociedades por ações pela LSA.

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo traça um enunciado geral do dever de lealdade imposto aos administradores de sociedades por ações dizendo que o administrador “*deve servir a companhia, e não servir-se dela*”¹⁰⁷. Tal interpretação é adequada ao que prevê o artigo 155 da LSA que dita dever o administrador servir à companhia com lealdade, mantendo reserva sobre os seus negócios^{108 109}.

¹⁰⁵ Expressamente previsto no Código Civil de 2002: “Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.”

¹⁰⁶ CORDEIRO, Antônio Menezes. A lealdade no Direito das Sociedades. Revista ROA n. 66, Lisboa, 2006, pp. 1034-1065. No mesmo sentido, Ana Perestrelo de Oliveira, tratando dos deveres de lealdade para com os credores, diz que: “A lealdade é – não pode esquecer-se – expressão societária da boa-fé”. (OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. *Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?* Revista de Direito das Sociedades n. 1. Coimbra: Almedina, 2009, p. 119)

¹⁰⁷ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 58.

¹⁰⁸ “Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:”.

¹⁰⁹ A manutenção de reserva sobre os negócios sociais é causa legítima para que o administrador recuse-se a prestar informações requeridas pelo Ministério Público sem que haja ordem judicial determinando a prestação de tais informações: “Mandado de Segurança. Ministério Público Estadual. Providências investigatórias para proposição de inquérito civil e ação civil pública. Requisição de documentos e informações empresariais. Sigilo imposto por lei aos administradores. Ordem judicial. Necessidade. O poder investigatório que a lei concede ao Ministério Público para requisitar informações e documentos com vista à instauração de ação civil pública não o municia amplamente de maneira a dispensar a prévia ordem judicial, nos casos em que a própria lei impõe o sigilo das informações, como na hipótese do artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas. Segurança concedida”. (TJ/RJ, MS 2003.004.01033, Rel. Des. José Geraldo Antônio, julgado em 24.9.2003).

O dever de lealdade é um verdadeiro padrão de conduta imposto aos administradores. Seu cumprimento é aferido mediante avaliação da atuação concreta do administrador, portanto, apreciar se o dever de lealdade foi ou não cumprido depende da casuística e da aplicação de teste a situações concretas.

Exigir dos administradores comportamento condizente com o dever de lealdade faz parte da tendência de profissionalização da administração, razão pela qual o padrão de conduta exigido dos administradores na avaliação casuística é aquele demandado do profissional de administração e não o do mero *bonus pater familias*¹¹⁰.

Regra geral do dever de lealdade no direito comparado. Em direito comparado, o dever de lealdade também é padrão geral de conduta¹¹¹ exigido dos administradores, cujo cumprimento é verificado casuisticamente.

No direito inglês, vige a *no-conflicts rule*, consagrada no caso *Regal (Hastings) Ltd v Gulliver*¹¹², segundo a qual os administradores não podem colocar-se em posição na qual seus interesses pessoais conflitem ou possam conflitar com os interesses da companhia¹¹³.

¹¹⁰ Ao comentar as condutas exigidas dos administradores de companhias, Waldírio Bulgarelli ressalta que “1. Além do reconhecimento de que as atribuições (poderes-deveres) dos administradores das companhias são-lhes conferidas pela lei e pelo estatuto a fim de gerir os negócios sociais (portanto, negócios alheios) e por isso são responsáveis pelas faltas cometidas, duas outras ideias mais modernamente se acresceram para, de um lado, tornar mais rígidas as exigências em relação ao seu comportamento (de lealdade e correção) e de outro, a imposição de um padrão, de um *standard*, de um modelo de atuação, não de simples pai de família, *vir diligens ac probus, bonus pater familias, vir optimus et purus*, do Digesto, mas, de administrador eficiente, ou seja, com a exigência de *peritia artis*, portanto de capacidade profissional”. (BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, p. 75 - sem ênfase no original)

¹¹¹ “If rules are rarely used to regulate most conflicted transactions today, standards are pervasive. All jurisdictions impose standards – which we grow under the umbrella phrase ‘duty of loyalty’ – to control management conflicts and limit the risk of managerial diversion of assets or information” (HERTIG, Gerard; KANDA, Hideki. *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2007, p. 114 - sem ênfase no original). Tradução livre: “Se as regras são atualmente raramente utilizadas para regular transações em conflito de interesses, os *standards* são amplamente utilizados. Todas as jurisdições impõem *standards* – que se desenvolvem sob a previsão guarda-chuva do dever de lealdade – para controlar conflitos de gestão e limitar o risco de apropriação de ativos e informações pelos gestores”.

¹¹² [1967] 2 AC 134.

¹¹³ “In English Law, a director must not put himself in a position in which his personal interests conflict, or may possibly conflict, with the company’s interests. If a director breaches this no-conflicts principle by personally exploiting an opportunity he may be called to account to the company for the profits made by exploiting such opportunity” (KERSHAW, David. *Lost in Translation: Corporate Opportunities in Comparative Perspective*. Oxford Journal of Legal Studies, n. 4, 2005, 25 v. p. 605). Tradução livre: “Em direito inglês, um diretor não deve se colocar em posição na qual seus interesses pessoais conflitem, ou possam hipoteticamente conflitar, com os interesses da companhia. Se um diretor infringir o princípio do conflito de interesses explorando uma oportunidade da companhia ele pode ter que responder perante a companhia pelos lucros obtidos ao explorar tal oportunidade”.

No direito norte-americano, considerando as diferentes interpretações estaduais, pode-se dizer que o dever de lealdade é guiado pela *corporate opportunities doctrine*, cujo cerne é verificar quem entre a administração e a companhia é aquele intitulado a explorar a oportunidade concreta de negócio¹¹⁴. A consagração dessa regra em Delaware advém de julgamento proferido no caso *Re: Digex, Inc. Shareholders Litigation*¹¹⁵.

Beneficiário do dever de lealdade. A prescrição da LSA dita que o administrador deve agir com lealdade em relação à companhia. Não há prescrição legal determinando aos administradores agir com lealdade em relação aos acionistas em geral ou a cada acionista considerado de maneira isolada. Todavia, com base no dever de lealdade societária, há doutrina que considera haver dever de lealdade dos administradores para com os acionistas¹¹⁶.

Em direito comparado, as duas posições acima mencionadas são encontradas. No direito inglês, a regra é que o dever de lealdade é devido à companhia. Por outro lado, no direito norte-americano, admite-se que, em certas ocasiões, o dever de lealdade possa beneficiar diretamente os acionistas das companhias perante as quais os administradores atuam.

Proibições expressas do artigo 155 da LSA. Dada a dificuldade de avaliar abstratamente se determinada conduta dos administradores é ou não desleal, a LSA vedou expressa e exemplificativamente, nos incisos do artigo 155 da LSA¹¹⁷, três modalidades de condutas

¹¹⁴ “The defining feature of the corporate opportunities approach is that, in contrast to the no-conflicts principle, it directly asks the question: who, as between the director and the company, is entitled to attempt to exploit the opportunity; that is, to whom does the opportunity ‘belong’? (...) Delaware, for example, focuses on, amongst others, whether the opportunity is in the company’s line of business, whether the company has an interest or a reasonable expectancy in the opportunity, whether the company has the financial capacity to take the opportunity and whether the director encountered the opportunity in his personal or professional capacity” (KERSHAW, David. *Lost in Translation: Corporate Opportunities in Comparative Perspective*. Oxford Journal of Legal Studies, n. 4, 2005, 25 v. p. 608). Tradução livre: “A característica decisiva relacionada à teoria das oportunidades da companhia é que, em contraste com o princípio da ausência de conflitos, ela pergunta diretamente a seguinte questão: quem, entre o diretor e a companhia, é aquele que tem a faculdade de explorar a oportunidade; isto é, a quem pertence a oportunidade? Em Delaware, por exemplo, o foco da questão está em saber, entre outras coisas, se a oportunidade está em consonância com a linha de negócios da companhia, se a companhia tem interesse ou expectativa razoável no que diz respeito à exploração da oportunidade, se a companhia tem capacidade financeira para explorar a oportunidade, e se o diretor se deparou com a oportunidade em sua capacidade pessoal ou profissional”.

¹¹⁵ 789 A.2d 1176 (Del. 2000).

¹¹⁶ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 154.

¹¹⁷ “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

aos administradores. As vedações eleitas pela lei do anonimato não são exaustivas¹¹⁸, tratam notadamente da exploração de oportunidades comerciais pertencentes à companhia pelos administradores, o que é vedado. Esse campo é rico em debates não apenas no direito nacional mas também no direito comparado¹¹⁹.

A primeira proibição expressa da LSA trata da utilização pelos administradores, em benefício próprio ou de outrem, das oportunidades de que tenham conhecimento em razão do exercício de seus cargos na companhia (art. 155, I, da LSA). Ao comentar o dispositivo, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto diz que “*a companhia tem prioridade plena quanto às oportunidades de negócios de que tenha conhecimento o administrador em razão do exercício do seu cargo*”¹²⁰. A CVM já se manifestou no sentido de que somente haveria violação de dever se a oportunidade tiver sido apresentada em primeiro lugar à companhia¹²¹.

Definir se determinada oportunidade pertence ou não à companhia é tarefa tormentosa, mas critérios como (i) a possibilidade econômica de exploração do negócio pela própria companhia e (ii) a semelhança da oportunidade de negócio com o campo de atuação da atividade da companhia podem auxiliar o intérprete nessa tarefa de definição.

Vale ressaltar que a violação ao dever de lealdade ocorre independentemente da existência de prejuízo para a companhia. A simples adoção de uma conduta indesejada pelos administradores importa em violação ao dever legal (proibição formal). Nas hipóteses em que a exploração da oportunidade pelo administrador ou por terceiro resulte em prejuízos para a companhia, o responsável deverá, ainda, recompor o patrimônio social

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.”

¹¹⁸ “A nossa lei, ao adotar o *standard of loyalty*, reproduziu várias hipóteses de violação colhidas da *common law*. Por se tratar de padrão normativo, os casos que enumera são enunciativos. Consequentemente, outras formas ou hipóteses efetivas de infringência do princípio da lealdade podem ser capituladas e declaradas pelo juiz e pelas autoridades administrativas (Comissão de Valores Mobiliários)”. (CARVALHORA, Modesto; LATORRACA, Nilton. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. Vol. 3. São Paulo: Saraiva, 1997, p. 254)

¹¹⁹ Os sistemas de Inglaterra e Estados Unidos têm ricas discussões a respeito.

¹²⁰ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 291.

¹²¹ “A fim de se configurar a usurpação de oportunidade comercial, faz-se necessário que essa oportunidade tenha sido anteriormente apresentada à companhia”. (PAS CVM RJ 2004/5494, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, julgado em 16.12.2004)

(indenizando). As ações sociais da LSA podem ser utilizadas por companhia ou acionistas, a depender da hipótese, com dita finalidade (recomposição do patrimônio social).

A segunda proibição expressa da LSA trata de condutas omissivas dos administradores (art. 155, II, da LSA). A dicção legal determina que o administrador não pode omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia, bem como não pode deixar de aproveitar oportunidades de negócios de interesse da companhia visando obter vantagens para si ou para terceiros¹²².

Imputação de responsabilidade por deixar de aproveitar oportunidades de negócios por opção da administração também pode ser campo para férteis discussões. Todavia, é importante ressaltar que a avaliação da conduta reprovável deve sempre levar em conta a possibilidade de desestimular bons homens de negócios a figurar como administradores. Sob esse enfoque, conduta conservadora da administração não pode ser tomada *ipso facto* como violação ao dever de lealdade.

No que diz respeito à responsabilidade dos administradores por condutas omissivas, a doutrina tem discutido se há necessidade da presença do elemento volitivo dolo ou se é suficiente a culpa para a responsabilização do administrador¹²³.

A terceira hipótese de violação ao dever de lealdade expressamente prevista na lei do anonimato trata de compra e revenda de bens de interesse da companhia (art. 155, III, da LSA). À administração é vedado comprar para revender, com lucro, bem ou direito necessário à companhia ou cuja aquisição é pretendida pela companhia.

¹²² Há antigo parecer da CVM abordando especificamente o assunto: “Contudo, considerando as proibições legais contidas nos incisos I e II do referido artigo, comete infração legal, passível de responsabilidade de acordo com o artigo 158 do mesmo diploma legal, o administrador que, deixando de aproveitar oportunidade de negócios de interesse da companhia e de que venha a ter conhecimento em razão de seu cargo, ainda que sem prejuízo para esta, constitui outra sociedade visando obter vantagens para si ou outrem”. (Parecer CVM/SJU 160 /79)

¹²³ Fran Martins adota o dolo como elemento essencial para haver responsabilidade dos administradores nos casos de condutas omissivas (MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vol 1. Rio de Janeiro: Forense, 1978/79, p. 383). Marcelo Vieira Von Adamek entende que a omissão culposa do administrador já seria suficiente para existência de sua responsabilidade em virtude de falta de diligência (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 155).

Nesses casos a presença do elemento *lucro* para a caracterização do descumprimento do dever legal justifica-se nas hipóteses em que o bem ou direito adquirido seja posteriormente revendido à companhia. Se o administrador compra determinado bem e o revende para a companhia obtendo lucro há evidente violação de dever de lealdade. Por outro lado, se o administrador compra determinado bem ou direito apenas para garantir à companhia determinada oportunidade de negócio e, posteriormente, revende tal bem ou direito para a companhia sem obter lucro, não há violação de dever legal¹²⁴.

Nas demais ocasiões em que ocorre a aquisição de bens ou direitos que interessem à companhia pelos administradores há violação ao dever de lealdade, independentemente da existência de lucro.

O dever de lealdade dos administradores na LSA e os grupos societários. O dever de lealdade imposto a administradores de sociedades por ações deve ser analisado sob dois enfoques nas ocasiões em que as companhias pertençam a grupos empresariais: (i) um para os grupos de fato; e (ii) outro para os grupos de subordinação de direito.

No que diz respeito aos grupos de fato, a LSA proibiu expressamente a possibilidade de atuação subordinada de uma sociedade aos interesses de outra (art. 245 da LSA¹²⁵). Atuar de modo subordinado aos interesses de outra companhia faz com que o administrador descumpra o dever de lealdade perante a sociedade por ações em que exerce cargo de administração. Dito descumprimento do dever de lealdade sujeita os administradores a responderem pelas perdas e danos que causarem à companhia em que exercem cargos de administração.

Vale salientar que o artigo 245 da LSA não proibiu a realização de negócios entre sociedades que fazem parte de um mesmo grupo empresarial de fato, a dicção da lei quer

¹²⁴ “O ilícito somente se configura com a revenda com lucro. Sem a obtenção de lucro não há ilícito”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 292)

¹²⁵ “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.”

que negócios desse gênero obedeçam a condições comutativas, sob pena de responsabilidade imputável aos administradores¹²⁶.

Nos grupos societários de subordinação de direito, com a convenção de grupo aprovada pela maioria qualificada dos sócios (art. 270 da LSA¹²⁷), não se aplica a regra estampada no artigo 245 da LSA. É que a atuação de sociedades que integram grupo de direito é sempre orientada pelos interesses do grupo empresarial. Não há, portanto, que se falar em violação do dever de lealdade pelo administrador que age de acordo com a orientação grupal. Assim, administradores de sociedades com tais características têm regime legal diverso de administradores que atuam em sociedades não grupais.

3.2.4. Dever de sigilo

Previsão legal e regras gerais. O dever de manter sigilo imposto aos administradores está previsto, assim como o dever de lealdade, no artigo 155 da LSA. A disposição legal em artigo único é lógica, pois o dever de sigilo é um desdobramento lógico do dever de lealdade que o administrador tem com a companhia.

O primeiro e óbvio desdobramento do dever de sigilo imposto aos administradores diz respeito à *manutenção de reserva a respeito dos negócios sociais*. As outras facetas do dever de sigilo, contempladas nos §§ 1º a 4º do artigo 155 da LSA, são aplicáveis notoriamente a administradores de companhias abertas, uma vez que as disposições legais dizem respeito às regras contra o *insider trading*.

Manutenção de reserva acerca dos negócios sociais. A primeira faceta referente ao dever de guardar sigilo diz respeito à manutenção de reserva acerca dos negócios sociais. É

¹²⁶ “Ou seja, os administradores devem zelar para que as operações entre as sociedades sejam concluídas em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros (art. 156, 1)”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 292)

¹²⁷ “Art. 270. A convenção de grupo deve ser aprovada com observância das normas para alteração do contrato social ou do estatuto (art. 136, V).
Parágrafo único. Os sócios ou acionistas dissidentes da deliberação de se associar a grupo têm direito, nos termos do artigo 137, ao reembolso de suas ações ou quotas.”

natural que todo e qualquer negócio tenha determinados segredos ou fatos que confirmem à companhia vantagens competitivas ou comparativas em relação a seus concorrentes. Administradores, até pela hierarquia das posições que ocupam nas companhias, têm acesso a uma enorme gama de informações desse gênero (*e.g.* segredos, fórmulas) nas companhias em que atuam¹²⁸. Informações e fatos com tal natureza não devem ser revelados pelos administradores a quem quer que seja.

Pouco importa como o administrador tenha acessado as informações sigilosas pertinentes ao negócio da companhia (se em decorrência do exercício de suas funções, se em decorrência de contatos com terceiros), o dever de sigilo impõe aos administradores a tarefa de guardar reserva a respeito de informações que possam afetar os negócios sociais. O dever decorre, portanto, do cargo ocupado pelo administrador e não das circunstâncias de aquisição das informações. Luiz Antonio de Sampaio Campos tem a seguinte opinião sobre o assunto: “*No mesmo sentido, deve ser esclarecido que o dever de guardar reserva sobre as informações que envolvam a companhia decorre não da atividade do administrador, mas, sim, do cargo que ocupa, o que torna equivocada a conclusão de que seriam reservadas apenas as informações que o administrador tivesse conhecimento por conta do exercício de sua atividade*”¹²⁹.

Nesse sentido, a violação pelo administrador do dever de guardar sigilo que resulta em dano causado à companhia, tendendo a gerar responsabilidade civil ao administrador faltoso. Não poderia ser diferente, sob pena de deixar de proteger informações essenciais aos negócios sociais.

Previsões referentes ao *insider trading*. A segunda faceta referente ao dever de guardar sigilo imposto aos administradores diz respeito às questões atinentes ao *insider trading*. São aplicáveis, notoriamente, aos administradores de companhias abertas. Cuidam dessas questões os §§ 1º a 4º do artigo 155 da LSA.

¹²⁸ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 296 – *Dever de Sigilo e Informação Privilegiada in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1143.

¹²⁹ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 296 – *Dever de Sigilo e Informação Privilegiada in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1144.

Com relação aos deveres impostos aos administradores, os mencionados dispositivos legais estabelecem que: (i) o administrador de companhia aberta deve guardar sigilo sobre qualquer informação que não seja de conhecimento do ou não tenha sido divulgada ao mercado, que tenha sido obtida em razão do exercício de seu cargo e que possa influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia^{130 131}; e (ii) o administrador deve zelar para que a violação descrita no item anterior não ocorra por meio de subordinados ou terceiros de sua confiança^{132 133}. Há, portanto, duas questões aí colocadas, o administrador não pode obter para si ou permitir que terceiros obtenham vantagens no mercado de capitais em decorrência de informações privilegiadas a respeito dos negócios da companhia.

¹³⁰ A CVM caracterizou a hipótese clássica de utilização de informação privilegiada por administrador de companhia da seguinte maneira: “Configura uso indevido de informação privilegiada a aquisição de ações por membro do Conselho de Administração antes da divulgação pela companhia de decisão do Conselho que aprovou a aquisição das próprias ações. Incidência do disposto no artigo 13, § 3º, inciso II, da Instrução CVM n. 358/2002”. (PAS CVM n. RJ 2003/5627, julgado em 28.1.2005)

¹³¹ A CVM tem atuado com rigor para punir condutas de administradores que atuam motivados por informações confidenciais, tendo inclusive atraído para si a competência para julgar negociações ocorridas no exterior, que tiveram por objeto ADRs emitidas por empresa brasileira no exterior: “Os atos praticados pelo administrador da SADIA, valendo-se de seu cargo, fazendo uso de informação confidencial e transmitindo suas ordens para a corretora estrangeira e para o custodiante estrangeiro de ADRs, permite a acusação e a punição por parte da CVM. A exigência de que haja dano a investidores no Brasil e a de que os atos relevantes tenham sido praticados no Brasil está preenchida de forma insofismável e até confessadamente consoante os fatos apurados ao longo das investigações. A quebra do dever de lealdade consumou-se no momento da utilização da informação confidencial com a negociação dos valores mobiliários já referidos e, no caso, a informação foi obtida no Brasil, as ordens de negociação transmitidas por meio de ordens verbais emanadas por meio de telefonemas realizados no território nacional, em nome do próprio investidor acusado que é brasileiro e domiciliado no Brasil, conforme depoimento a esta Autarquia (fls.84). (...) Diante do exposto, com fundamento no art. 11, inciso IV, da Lei nº 6.385/76, VOTO pela aplicação ao Sr. Romano Ancelmo Fontana Filho, por infração ao art. 155, §1º, da Lei nº 6.404/76, da pena de inabilitação temporária pelo prazo de 5 (cinco) anos para o exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta”. (Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2007/0117, Diretor-Relator Eli Loria, julgado em 26.2.2008)

¹³² Tratando do tema do *insider trading*, Luiz Gastão Paes de Barros Leães denomina os administradores e os subordinados como *insiders* primários e os terceiros externos à companhia como *insiders* secundários: “3.7 No conceito de *insider trading*, seja no direito norte-americano, seja no direito brasileiro, que nele se espelha, há porém uma distinção entre o que poderíamos chamar de (a) *insiders* primários, que seriam as pessoas que se situariam no interior das companhias e em cuja categoria se enquadrariam os acionistas controladores, os administradores e as pessoas a ele subordinadas, e (b) os que poderíamos chamar de *insiders* secundários, em que se inscreveriam os profissionais e intermediários financeiros, como os *traders* de mercado”. (LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A adoção do *Chinese wall* e a repressão ao *insider trading*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais vol. 13, n. 47. São Paulo, jan./mar. de 2010, p. 241)

¹³³ Em estudo a respeito do direito do acionista à informação, Valdo Cestari de Rizzo e Marco La Rosa de Almeida fazem expressa referência à ampliação do dever de manter sigilo a outras pessoas além dos administradores: “Também esse artigo encontra regulamentação na referida Instrução CVM-358/2002, que amplia o dever de lealdade, imposto pelo §1º do art. 155 da Lei das SA, para outros sujeitos além dos administradores da companhia. Mas o que se pretende, em suma, é que as informações úteis ou necessárias à tomada de decisão pelos investidores no mercado estejam, o máximo possível, uniformemente disponibilizadas”. (Do direito do acionista à informação em companhias abertas e fechadas. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 602-603)

Pessoas prejudicadas em situações desse gênero têm direito de exigir dos infratores a recomposição dos prejuízos sofridos, pelo que a violação a esse dever é hipótese que tende a gerar responsabilidade civil a administradores faltosos¹³⁴. Ainda há poucos julgados a respeito da matéria no Brasil, mas a tendência de aumento de incidência de demandas desse gênero em nossas cortes é evidente.

Vale salientar que a lisura das negociações realizadas no mercado de capitais depende de distribuição equitativa de informações, de modo que determinados participantes não se beneficiem do fato de terem acesso a informações privilegiadas em detrimento de outros participantes do mercado. Em tempos de democratização do mercado brasileiro de capitais, é fundamental dar adequada dimensão ao cumprimento desse dever imposto aos administradores de companhias.

Compatibilização do dever de guardar sigilo com o dever de informar. À primeira vista poderia parecer que os deveres de informar e de guardar sigilo, aos quais estão sujeitos os administradores de companhias, seriam incompatíveis. Entretanto, tal incompatibilidade é apenas aparente. Nas palavras de Luiz Antonio de Sampaio Campos, “o dever de informar apenas relaxa, em certa medida, a obrigação de reserva”¹³⁵.

Assim, há ocasiões em que o administrador tem o dever de guardar sigilo para preservar o interesse da companhia, especialmente em casos nos quais a eventual divulgação de fatos tenda a causar prejuízo à companhia, e outras nas quais o administrador tem que prestar informações, seja para alertar componentes da companhia acerca de irregularidades, seja para o cumprimento de determinada ordem, seja para manter o mercado informado acerca da companhia.

Sopesar o dever de manter reserva e o dever de informar torna-se especialmente importante no que diz respeito às informações de que o mercado deve dispor para preservação dos interesses dos participantes de negociações. A esse respeito, a Instrução CVM nº 358/2002

¹³⁴ “Por fim, a lei acionária assegura à pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários com infração das regras antes analisadas o direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, salvo se, ao contratar, já conhecesse a informação”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 170)

¹³⁵ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 296 – *Dever de Sigilo e Informação Privilegiada in Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1144.

define o que é fato relevante que deve ser divulgado ao mercado pelos administradores, especialmente pelo diretor de relações com investidores, dizendo que: “Art. 2º. *Considera-se relevante, para os efeitos desta Instrução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I- na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II- na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; e III- na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados*”.

A definição de fato relevante acima delimitada é aberta e tem causado uma série de disputas administrativas, especialmente a respeito (i) da própria obrigação de divulgar fatos tidos por relevantes e (ii) do momento em que tal divulgação deve ser efetuada pela administração. Para a finalidade desta dissertação, todavia, o importante é deixar claro que não há incompatibilidade entre os deveres de informar e de sigilo, mas situações em que há preponderância de um dever sobre o outro, devendo o preponderante ser observado. Deste modo, o desrespeito a esses deveres, nos momentos em que incidem sobre os administradores também tende a causar a imputação de responsabilidade civil aos administradores de companhias.

3.2.5. O conflito de interesses

Notas introdutórias. A análise completa do conflito de interesses depende do conhecimento de algumas questões prévias, como o conceito de interesse, o conceito de conflito de interesses no seio da administração e o histórico legislativo da matéria no Brasil. Feitas essas breves notas, é que serão analisadas as disposições expressas da LSA e os correlatos deveres impostos aos administradores de companhias, bem como situações específicas que podem dar ensejo ao surgimento de responsabilidade civil a tais agentes.

O que é interesse? A definição de interesse é requisito necessário para que se possa falar em conflito de interesses. A esse respeito, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, com base nas lições de Carnelutti, diz que *“por interesse pode-se entender a relação existente entre um sujeito, que possui uma necessidade, e o bem apto a satisfazê-la, determinada na previsão geral e abstrata de uma norma. Para satisfação das suas necessidades, o homem vale-se de bens. Entre o sujeito e o bem, portanto, forma-se uma relação que, na situação jurídica enfocada, toma o nome de interesse”*¹³⁶. É em eventual situação de semelhança de necessidades e de pretensões a bens aptos a satisfazê-las que deve ser analisada a questão do conflito de interesses, que é regulada pelo Direito ante a necessidade de pacificar situações de potenciais conflitos sociais¹³⁷.

O conflito de interesses na administração. Administradores são fiduciários da companhia, pelo que devem exercer sua atividade profissional sempre em benefício da companhia e, por consequência, do interesse social. Há, portanto, permanente tensão entre os interesses dos próprios administradores e os interesses da companhia¹³⁸.

A questão do conflito de interesses no seio da administração das companhias é usualmente colocada no contexto do dever de lealdade imposto aos administradores. Em obra recente a respeito do tema, Luis Felipe Spinelli observa: *“Contudo, o que vem a ser conflito de interesses em sentido estrito na administração das companhias? É, para nós, um conflito de interesses intersubjetivo, abarcado pelo duty of loyalty, que ocorre quando da tomada de uma decisão de gestão, a qual é influenciada por ter o administrador interesse pessoal contraposto ao interesse da sociedade. Em outras palavras, há confronto de interesses em*

¹³⁶ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, pp. 15 e 16.

¹³⁷ Em sua obra a respeito do tema, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França destaca a necessidade de que o Direito regule situações em que há conflito de interesses: “Na hipótese de interesses incompatíveis, vale dizer, no caso em que a necessidade de um indivíduo com relação a um bem não puder se resolver sem o sacrifício da necessidade do outro, dá-se, então, o conflito intersubjetivo, que poderá ser total ou parcial (ocorrendo este último quando possível a satisfação, embora incompleta, das necessidades de ambos os indivíduos)”. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 18)

¹³⁸ “Em uma acepção lata, há uma permanente tensão de interesses entre administrador e companhia pelo simples fato de existir a relação entre ambos os sujeitos: tendo em vista que um é fiduciário do outro, deve aquele sempre colocar em primeiro lugar os interesses do fiduciante (art. 154 da Lei 6.404/1976), já que a relação fiduciária impõe esta hierarquia de prioridades como já foi salientado anteriormente”. (SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 135)

sentido estrito (...) na administração da sociedade anônima quando o gestor, de posse de informações do ente coletivo, utiliza de sua posição e, tendo interesse particular que influencia de modo determinante algum ato decisório (de competência individual dele ou colegiada – mas do qual ele participa), acaba por auferir vantagem (de modo doloso ou culposo – nos termos do art. 158, I e II, da Lei 6.404/1976 –, sendo este último mais raro) em detrimento da companhia”¹³⁹. E o mesmo autor continua dizendo que: “Assim, se, quando da realização de determinada operação que dependa de decisão (de competência individual ou colegiada), tiver o administrador um destacado interesse pessoal (situação favorável ao indivíduo, econômica ou não, desde que relevante), a ponto de prejudicar sua conduta e acarretar atuação (dolosa ou culposa) desfavorável ao interesse patrimonial da companhia, dizemos que existe conflito de interesses”¹⁴⁰.

Vista a conceituação do que vem a ser conflito de interesses no seio da administração, pode-se dizer que o interesse do administrador a gerar potencial conflito pode ser (i) direto, quando ele ou uma pessoa interposta pelo administrador auferir benefício em consequência de determinado ato de gestão, ou (ii) indireto, hipótese que ocorre quando pessoa relacionada ao administrador tem interesse em determinado ato da companhia e acaba por influenciar a conduta do administrador. Vale salientar, desde logo, não haver referência normativa expressa a respeito da segunda hipótese, fato que tende a gerar dificuldade em sua caracterização.

É em virtude dessa permanente tensão, inserida no contexto do dever de lealdade e de acordo com as possibilidades de conflito de interesses direto ou indireto, que deve ser analisada a questão do conflito de interesses e dos consequentes deveres impostos aos administradores de sociedades por ações.

A disciplina legal histórica a respeito do conflito de interesses na administração. Até como decorrência de dita permanente tensão entre os interesses da companhia e da administração, os conflitos de interesse no seio da administração são regulados entre nós desde a Lei 3.150/1882, passando também pelos Decretos 164/1890 e 434/1891 e pela lei acionária anterior (Decreto-Lei 2.627/1940).

¹³⁹ SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 137.

¹⁴⁰ SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 140.

Na Lei 3.150/1882, o artigo 12 tratava da impossibilidade de que administradores aprovassem seus balanços, contas e inventários. O artigo 142 do Decreto 434/1892 reproduziu essa definição legal. Em suma, tais dispositivos legais proibiam administradores de exercerem papel de juízes de seus próprios atos. Nada mais natural e lógico.

O artigo 100 do Decreto-Lei 2.627/1940 trazia disposição semelhante a respeito da votação das contas da administração e da respectiva proibição de exercício de voto pelo administrador interessado: *“Instalada a assembleia geral proceder-se-á à leitura do relatório, do balanço, da conta de lucros e perdas e do parecer do conselho fiscal. O presidente abrirá, em seguida, discussão sobre esses documentos e, encerrada, submeterá à votação as contas da diretoria, o balanço e o parecer do conselho fiscal. Não poderão tomar parte na deliberação os membros da diretoria e do conselho fiscal.”*

O panorama atual da legislação é mais amplo do que estes panoramas prévios, fator que valoriza ainda mais as discussões a respeito do conflito de interesses e a função do intérprete.

O conteúdo da LSA vigente no tocante ao conflito de interesses. A atual LSA é mais ampla no que diz respeito às situações de conflito de interesses. Ao delimitar o conflito de interesses, naquilo que diz respeito aos administradores, a LSA não imputa deveres diretamente ao integrante do órgão de administração. Aqui a lei optou por estabelecer determinadas proibições genéricas de agir que, por via de consequência, geram deveres à administração.

Nesse sentido, a lei proíbe o administrador de: **(i)** intervir em qualquer operação em que tiver interesse conflitante com a companhia¹⁴¹; e **(ii)** intervir em qualquer deliberação tomada pelos outros administradores para aquelas operações em que tiver interesse¹⁴². Nos

¹⁴¹ “O conceito de operação é amplo e engloba qualquer ato ou fato que envolva a companhia e o administrador que tiver conflito de interesses”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 297 – *Conflito de Interesses in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1160)

¹⁴² O significado e o respectivo alcance da expressão intervir é bem delimitado na seguinte passagem: “‘Intervir’ significa representar a companhia em ato ou contrato celebrado com o próprio representante-administrador ou exercer o voto em deliberação que a respeito tomarem os demais administradores. Em

dois casos o administrador deve cientificar os outros administradores a respeito de seu impedimento, bem como consignar em ata do respectivo órgão da administração natureza e extensão do interesse existente, sempre se abstendo de votar. Imputa-se, portanto, ao administrador o dever de revelar seu interesse aos pares e à companhia e de se abster de votar, tudo para evitar sejam gerados danos à companhia. Tais comandos legais estão no *caput* do artigo 156 da LSA. A análise de tais proibições genéricas é que confere ampla gama interpretativa à questão do conflito de interesses sob a ótica da administração.

A lei brasileira, à semelhança do que disciplinam os sistemas alemão e italiano, estabeleceu algumas hipóteses de proibição de exercício de direito de voto (*divieto di voto*) em situações em que o administrador tiver interesse em determinadas operações realizadas pela companhia. Há, nesses casos, verdadeira interdição de direito de voto, sob pena de anulabilidade da manifestação¹⁴³. O controle aqui é *ex ante* e baseado em questões de forma. Não importa ter ou não havido prejuízo para a companhia. A violação ao *divieto di voto* acarreta a nulidade do voto e a consequente anulabilidade da deliberação, se o voto for determinante para a formação da maioria.

Há, todavia, as hipóteses em que a verificação da existência de interesse conflitante deve ser baseada na análise dos fatos concretos do caso. Trata-se das operações em que o administrador tiver interesse conflitante com a companhia¹⁴⁴. Ditas hipóteses não se

outras palavras, o art. 156 impõe ao administrador interessado no negócio o dever de abstenção na representação e deliberação. O mero comparecimento para assistir à reunião do órgão social, sem participação com voto na tomada de decisão, não configura ‘intervenção’”. (LAZZARESCI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 364)

¹⁴³ “Verifica-se, pois, que a lei italiana, à semelhança da alemã, adotou um regime dicotômico, distinguindo os casos de *divieto di voto* e conflito de interesses. No primeiro caso, o legislador, baseado em precisas circunstâncias formais, interdita o exercício do voto, determinando, em consequência da violação da proibição, a anulabilidade da deliberação tomada com o seu concurso, independentemente do exame de seu conteúdo; no último, a anulabilidade só ocorrerá se, verificado o mérito da deliberação, esta for suscetível de causar dano, potencial ou efetivo, à sociedade”. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993, p. 81)

¹⁴⁴ Tecendo comentários a respeito da necessidade de análise das situações concretas para apurar-se a existência ou não de conflito de interesses, Luiz Antonio de Sampaio Campos diz que: “Embora haja alguma controvérsia sobre a extensão que se deva dar ao conteúdo da expressão conflito de interesses, a doutrina, de uma forma geral, tem se inclinado para estabelecer que o conflito de interesses é matéria de fato, que deve ser examinada em cada caso concreto, não sendo mesmo improvável que para situações teoricamente iguais ocorram, do ponto de vista da configuração do conflito de interesses, soluções diferentes. Para que se caracterize o conflito de interesses mencionado na LSA, é necessária uma situação que implique obrigatoriamente um choque de interesses, uma colisão entre o interesse social e o do administrador, que faria com que um não pudesse prevalecer sem o sacrifício do outro. Essa contraposição, esse conflito, deve ser substancial (e não apenas formal), efetivo e irreconciliável, a não permitir convergência ou conciliação. Para se alcançar um interesse, ter-se-ia inevitavelmente que prejudicar o outro”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 297 – *Conflito de Interesses in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho

sujeitam à pura proibição de exercício de direito de voto. Aqui a análise deve ser substancial, apurando-se se o administrador teria ou não interesse conflitante com a companhia. Há, entretanto, notória dificuldade em apurar a existência do interesse conflitante, o que dependerá da casuística assim como ocorre com relação a diversos deveres impostos aos administradores de companhias. A respeito de tais casos, Marcelo Vieira Von Adamek diz que: “O ‘interesse conflitante’, portanto, não resulta do simples fato de o administrador ter interesse próprio no negócio, mas apenas despondará se, concretamente, para além de ter interesse próprio, o administrador sacrificar o interesse da companhia para satisfazer ao seu próprio. Se isso não suceder e se os interesses forem convergentes, o negócio não se viciará por força da simples participação do administrador”¹⁴⁵.

Exercício de atividade e de cargo de administração em sociedade concorrente. Na generalidade de sua disposição legal, a LSA não proibiu diretamente os administradores de exercerem outras atividades, razão pela qual sempre emergem as questões referentes a eventual exercício, por administrador, (i) de atividade concorrente ou (ii) de cargo de administração em sociedade concorrente. A definição dessas questões deve pautar-se, além dos deveres impostos indiretamente pelo artigo 156 da LSA, naquilo que delimita o artigo 147, § 3º, I e II, ao estabelecer que: “O conselheiro deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da assembleia geral, aquele que: I- ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado, em especial, em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; e II- tiver interesse conflitante com a sociedade”.

Da disposição legal do artigo 147 da LSA, pode-se extrair que, em tese, administradores não podem exercer cargos de administração em sociedades concorrentes e não podem exercer atividade concorrente, pois dita atividade caracterizaria interesse conflitante com a companhia. Todavia, a lei deixou aberta à assembleia de acionistas a possibilidade de dispensar o administrador desses deveres. A possível dispensa da lei tende a criar possibilidades de conflito que eventualmente podem influir de modo indesejado no governo das companhias, uma vez que poderia permitir que administradores exercessem

e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1156)

¹⁴⁵ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 165.

atividades concorrentes com a companhia ou ocupassem cargos de administração em sociedades concorrentes, dando ensejo a situações de inegável e insolúvel conflito.

Marcelo Vieira Von Adamek, com fundamento em lições de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e de Modesto Carvalhosa, critica a abertura conferida pela lei à assembleia geral: *“Deveria o legislador, por isso mesmo, ter-se limitado a estabelecer os impedimentos, sem criar válvula de escape pela assembleia geral. Isso porque, concretamente, é impossível o exercício simultâneo de atividades de administrador em empresas concorrentes e atuantes no mesmo setor: ao dar prevalência ao interesse social de uma companhia, estará ipso facto violando o de outra, e assim, reflexamente, em um dilema insolúvel”*¹⁴⁶.

Contratações entre a companhia e os administradores. Ainda na linha das disposições genéricas no tocante ao conflito de interesses, a LSA não proíbe diretamente o administrador de contratar com a companhia em que exerce cargo de administração. Para a hipótese de que um administrador opte por contratar com a companhia, a lei optou por estabelecer *condições para a realização do negócio*. Há, portanto, negócio possível, desde que observadas determinadas condições.

O pressuposto básico para que o administrador possa contratar com a companhia é que o faça em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às condições prevalecentes no mercado ou em que a companhia contratasse com terceiros (art. 156, § 1º, da LSA)¹⁴⁷. Além disso, o administrador deve cumprir uma série de requisitos de forma para que possa contratar com a companhia sem que tal ato lhe cause futura responsabilidade. Entre esses passos a serem cumpridos deve-se destacar que: (i) o administrador, obviamente, não pode intervir na deliberação, uma vez que tem interesse conflitante em contratações entabuladas diretamente com a companhia; (ii) o administrador deve cientificar seus pares acerca da natureza de seu impedimento; e (iii) o administrador deve registrar em ata, de modo a possibilitar o exercício da fiscalização pelos órgãos competentes, a extensão e a natureza

¹⁴⁶ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 161.

¹⁴⁷ Não sendo equitativas as condições da contratação, o administrador deve se abster de contratar com a companhia: “O administrador que não interveio na operação social e na respectiva deliberação deve, contudo, se abster de contratar com a companhia se perceber que as condições da contratação são prejudiciais à sociedade, à medida que não sejam equitativas ou razoáveis, ou que sejam diferentes daquelas em que a companhia contrataria com terceiros ou fora de condições de mercado”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 297 – *Conflito de Interesses in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1166)

de seu interesse. A ausência de cumprimento desses requisitos nas ocasiões em que o administrador venha a contratar com a companhia tende a gerar responsabilidade civil ao administrador faltoso.

Consequências da ação do administrador conflitado. Negócios realizados com administradores conflitados são anuláveis¹⁴⁸. Situações tais como essa tendem, portanto, a gerar responsabilidade civil aos administradores que atuaram com interesse conflitado. Trata-se de hipótese clássica de atribuição de responsabilidade a administradores. Todavia, vale ressaltar que a imputação da penalidade da responsabilidade civil aos administradores depende do ajuizamento de ação específica, uma vez que a anulação de negócios anuláveis não pode ocorrer por meio de declaração de ofício.

3.2.6. Dever de informação

A importância estrutural da prestação de informações. Como previamente dito, a sociedade por ações é um veículo jurídico destinado a captar investimentos de muitos acionistas sem que tais investidores necessariamente participem da gestão social. Assim, prestar informações aos acionistas faz parte da lógica estrutural das companhias, uma vez que o estímulo à oferta desse capital, provindo de diversos interessados que não exercem atividade de administração da companhia, depende essencialmente da prestação de informações a respeito da atividade. É natural que aquele que invista queira saber a destinação e o aproveitamento daquilo que investiu.

Regramento brasileiro. No Brasil, a LSA não tem previsão específica sobre o direito instrumental de informação reservado ao acionista de companhia, tendo o legislador optado por prever uma série de dispositivos esparsos garantindo ao acionista o direito de informar-se sobre a gestão social (*i.e.* artigos 132, I, 133, I a V, 134, 135, entre outros). Essa preocupação do legislador em garantir o direito dos acionistas à informação em diversos dispositivos esparsos permite-nos afirmar que o direito à informação é um dos pressupostos básicos da LSA¹⁴⁹.

¹⁴⁸ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 297 – *Conflito de Interesses in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1166.

¹⁴⁹ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 298 – *Dever de Informar in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1170.

Vale mencionar também que, além das já aludidas disposições legais e de outras disposições esparsas, o direito à informação decorre primordialmente do princípio geral da boa-fé e do dever de lealdade que permeiam todo o direito societário.

As previsões e princípios que contemplam o direito à informação reservado ao acionista são fundamentais para que os acionistas exerçam seu direito essencial de fiscalizar a gestão dos negócios sociais (art. 109, III, da LSA). Sem informação a tarefa de fiscalizar fica impossibilitada.

Todavia, em que pese a importância do direito à informação para companhias e acionistas, no capítulo em que a LSA impõe deveres aos administradores o legislador limitou a aplicabilidade do dever de informar àqueles administradores que exercem suas funções em companhias abertas (art. 157 da LSA). Assim, embora acionistas de companhias fechadas tenham direito à informação, não podem valer-se das previsões do artigo 157 da LSA para impor aos administradores de companhias fechadas o dever de lhes manter informados sobre a gestão social. Os acionistas de companhias fechadas devem, portanto, valer-se de outros dispositivos esparsos da legislação societária para obter informações acerca da atividade da companhia e seu respectivo governo¹⁵⁰.

Os desdobramentos do dever de informar em companhias abertas. Dada a aplicabilidade restrita do artigo 157 da LSA a gestores de companhias abertas, convém estudar os desdobramentos do dever de informar imposto a administradores de tais sociedades por ações.

Duas são as vertentes do dever de informar imposto a administradores de companhias abertas: (i) a obrigação de informar os acionistas da própria companhia; e (ii) a obrigação de prestar certas informações ao público em geral, especialmente no âmbito do mercado de capitais.

¹⁵⁰ Nesse sentido: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 170. Sobre a inaplicabilidade do art. 157 da LSA a companhias fechadas: CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 298 – *Dever de Informar in Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1171.

Importa ressaltar, desde logo, que nessas duas vertentes do dever de informar há formas e momentos oportunos para que se realize a prestação de informações pelos administradores, de modo a, de um lado, possibilitar a preparação adequada das informações a serem prestadas e, de outro, serem evitados pedidos de informações abusivos ou claramente destinados a tumultuar a vida societária. Ou seja, a informação a que os acionistas fazem jus, e que deve ser prestada pelos administradores, não é irrestrita, possuindo formas e momentos próprios¹⁵¹.

O termo de posse e a prestação de informações. O primeiro momento oportuno para que administradores de companhias abertas prestem informações aos acionistas e ao mercado é por ocasião da assinatura de seu termo de posse. O *caput* do artigo 157 da LSA determina que, ao firmar o termo de posse, o administrador deve declarar (i) o número de ações, (ii) bônus de subscrição, (iii) opções de compra de ações, e (iv) debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas de que seja titular.

Tal conduta é obrigatória tanto para os conselheiros de administração como para os diretores de companhias abertas, embora não haja necessidade de que diretores e conselheiros de administração sejam acionistas da companhia.

A prestação de informações pelos administradores, por ocasião da assinatura do termo de posse, possibilita ao mercado e aos demais acionistas avaliar a extensão do interesse que o administrador tem na companhia e acompanhar o número de títulos pela companhia emitidos de que são titulares os administradores (conselheiros e diretores). No tocante a essa segunda vertente, a prestação desse tipo de informação, por ocasião da assinatura do termo de posse, possibilita ao mercado a fiscalização de eventual especulação dos administradores em relação a valores mobiliários emitidos pelas companhias. Isso é fundamental para garantir isonomia entre os participantes do mercado brasileiro de capitais.

A prestação de informações por requerimento de acionistas. Acionistas detentores de, ao menos, 5% (cinco por cento) do capital social da companhia podem requerer aos

¹⁵¹ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. *Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1170 - § 298 – Dever de Informar.

administradores a prestação de informações em assembleia geral. Tais informações podem dizer respeito a: (i) número de valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, direta ou indiretamente, no exercício anterior; (ii) opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício imediatamente anterior; (iii) benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou que esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo; (iv) condições de contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível; e (v) quaisquer fatos relevantes para a atividade da companhia (art. 157, § 1º, alíneas *a a e*, da LSA).

Marcelo Vieira Von Adamek elucida com precisão o propósito da prestação de tais informações aos acionistas, ao dizer que *“por meio dessas informações, os acionistas ficam cientes das possíveis ligações, presentes ou passadas, do administrador com a companhia e com o seu controlador, assim como tomam ciência de abusos cometidos e de outros fatos relevantes”*¹⁵².

Nesse sentido, a previsão legal que possibilita aos acionistas requerer determinadas informações dos administradores atribui, simultaneamente, dever aos administradores de companhias abertas e direito à minoria.

Há, todavia, discussão doutrinária sobre o momento oportuno de exercício desse direito e consequente atribuição de dever de informar aos administradores. A dicção legal diz que acionistas detentores de, ao menos, 5% (cinco por cento) do capital social podem requerer a prestação de informações em assembleia geral ordinária.

Em atenção à disposição expressa da lei e à necessidade de prever momentos oportunos para que se realize a prestação de informações, Alfredo Sérgio Lazareschi Neto e Luiz Antonio de Sampaio Campos entendem que tal pedido pode ocorrer apenas em assembleia geral ordinária¹⁵³.

¹⁵² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 174.

¹⁵³ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, nota 157-2ª, p. 296; CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 298 – *Dever de Informar in Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, pp. 1173 e 1174.

Entretanto, parece-nos mais adequada a interpretar a previsão normativa a posição capitaneada por Paulo Fernando Campos Salles de Toledo. Tal autor entende poder ser efetuado tal pedido de informações também em assembleia geral extraordinária, pois a assembleia geral é órgão máximo da companhia, não deixando de ter tal característica nas oportunidades em que é convocada extraordinariamente¹⁵⁴. Adotamos, portanto, a visão de que acionistas podem requerer tais informações em assembleia geral de qualquer tipo.

Os esclarecimentos prestados pelos administradores aos acionistas poderão ser reduzidos a escrito e fornecidos por cópia àqueles acionistas que os solicitaram (art. 157, § 2º, da LSA), bem como a todos os participantes da assembleia geral, uma vez que o destinatário da informação é a assembleia¹⁵⁵.

Vale salientar, todavia, que a utilização abusiva das informações prestadas pela administração sujeita aquele que delas se valer abusivamente às responsabilidades daí decorrentes (art. 157, § 3º, da LSA). Nesse sentido, os acionistas somente devem utilizar tais informações no interesse da companhia.

A divulgação de informações ao mercado de capitais. Como ressaltado, administradores de companhias abertas também têm a si impostos deveres relacionados à divulgação de determinados fatos relevantes ao mercado de capitais. Trata-se da segunda vertente do dever de informar imposto a administradores de companhias abertas, cujas delimitações estão contempladas nos §§ 4º a 6º do artigo 157 da LSA.

A imposição desse tipo de dever aos administradores de companhias abertas demonstra claramente que gestores, além de sua relação direta com os acionistas, também têm relação direta e conseqüentemente deveres com o mercado de capitais. Esse dever de divulgação

¹⁵⁴ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 64.

¹⁵⁵ “A assembleia geral ou seu presidente, uma vez prestada a informação, não pode negar o direito de se ter a informação por escrito. Esse direito, é bom frisar, não fica restrito ao acionista (ou grupo de acionistas) que solicitou a informação e que atendia ao requisito legal de participação mínima de 5%. A informação é prestada à Assembleia Geral e não ao requerente. O texto legal não deixa dúvida porque impõe ao administrador a obrigação de revelar à Assembleia Geral. Disto decorre que qualquer acionista presente à Assembleia Geral à qual foi revelada a informação tem o direito de solicitar e receber a informação divulgada reduzida a escrito”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 298 – *Dever de Informar in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1177)

de determinados fatos ao mercado faz parte de políticas públicas existentes na grande maioria dos países, especialmente naqueles em que a economia tem alcançado grau mais elevado de desenvolvimento. A seu respeito, José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho dizem que a “*institucionalização do dever de divulgação, de forma a alcançar o público em geral, e o mercado de títulos, em particular, constituiu-se, nas últimas décadas no ponto basilar da política legislativa em relação às companhias abertas*”¹⁵⁶.

Administradores de companhias abertas têm o dever de comunicar imediatamente à bolsa de valores qualquer fato relevante ocorrido nos negócios e que possa influir, de modo ponderável, em decisões de investidores de comprar ou vender valores mobiliários de emissão da companhia (art. 157, § 4º, da LSA). Deliberações da assembleia geral ou de órgãos da administração que tendam a influir, de modo ponderável, em decisões de investidores de comprar ou vender valores mobiliários de emissão da companhia também devem ser divulgadas pela imprensa ao mercado (art. 157, § 4º, da LSA). Essa previsão da LSA pretende proteger a transparência do mercado de capitais, quesito fundamental para o seu desenvolvimento. A atribuição de divulgar tais fatos é do diretor de relações com investidores¹⁵⁷ e o descumprimento dessas regras de divulgação tende a gerar responsabilidade civil e também administrativa a administradores de companhias abertas.

Todavia, o dever de revelar determinadas informações ao mercado não deve ser visto de modo irrestrito. Há, evidentemente, de se compatibilizar o dever de informar com os outros deveres impostos a administradores de sociedades por ações, especialmente com os deveres de sigilo (art. 155 da LSA) e de atuar de acordo com o interesse social. Não se pode pretender que o dever de informar acabe por prejudicar a própria companhia. Assim, em determinadas ocasiões, os administradores poderão recusar-se a prestar a informação aos acionistas ou deixar de divulgá-la ao mercado caso entendam que a divulgação de tal informação colocará em risco legítimo interesse da companhia (art. 157, § 5º, da LSA).

¹⁵⁶ BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *A lei das S.A. – Pareceres*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 380.

¹⁵⁷ O art. 3º da Instrução CVM nº 358 de 2002 determina caber ao Diretor de Relações com Investidores (DRI) a divulgação e comunicação à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam negociados, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia, bem como zelar por sua ampla e imediata disseminação, de modo simultâneo em todos os mercados em que ditos valores mobiliários sejam negociados.

A avaliação acerca da eventual legitimidade da recusa dos administradores a prestarem determinadas informações caberá à Comissão de Valores Mobiliários. Procedimento que diga respeito à investigação da legitimidade da recusa pode ser iniciado pelos próprios administradores, por qualquer acionista ou pela própria CVM (art. 157, § 5º, da LSA).

3.2.7. Dever de vigilância

A imposição do dever de vigilância. Embora não haja dispositivo legal expresso impondo aos administradores de companhias o dever de vigilância, a partir da leitura do artigo 158, §§ 1º e 4º da LSA, é possível deduzir que a LSA lhes impõe tal dever genérico de manter vigilância sobre as atividades e políticas sociais das companhias perante as quais exercem cargos de administração. Tal dedução decorre do fato de o texto da lei dizer que o administrador não é responsável por atos ilícitos praticados por outros administradores, salvo: (i) se houver convivência sua com relação a tais atos; (ii) se o administrador negligenciar em descobri-los; ou (iii) se o administrador deixar de impedi-los, deles tendo conhecimento dos ilícitos.

Assim, para eximir-se de eventual responsabilização por atos praticados por terceiros, o administrador deve monitorar (e supervisionar nas hipóteses apropriadas) os atos de outrem que possam vir a influenciar os negócios e atividades sociais. A base para o cumprimento de tal dever pelos administradores é exatamente essa possibilidade de responder por atos não vigiados de outros administradores.

Trata-se do que o direito de países anglo-saxões denomina *duty to monitor*, que decorre, em última instância, tanto no direito nacional como no direito estrangeiro, do dever de diligência imposto à administração de companhias¹⁵⁸.

Conduta esperada dos administradores (*standard*). O dever de vigilância não impõe aos administradores a tarefa de examinar minuciosa e detalhadamente todas as operações e

¹⁵⁸ É salutar esclarecer que esse tópico não se confunde com o dever de fiscalizar exercido, por exemplo, pelo Conselho Fiscal.

negócios da companhia. Isso seria inviável na prática. Em outras palavras, não se espera que o administrador transforme-se em verdadeiro *fiscal da vida alheia*. Espera-se que os administradores mantenham a atenção em relação àquilo que se pratica na administração da companhia e que, na hipótese de se depararem com comportamentos ilícitos ou condutas potencialmente danosas à companhia, tomem medidas para impedir, eliminar ou, ao menos, atenuar os efeitos de atos com tal natureza.

Somente na hipótese de que o administrador constate ato potencialmente irregular durante o exercício do cargo e nada faça para cessá-lo é que responderá solidariamente pelo dano permitido em virtude de sua conduta omissiva. Não se trata de responsabilidade objetiva do administrador, mas de solidariedade em razão da conduta culposa (*ex delicto*), uma vez que o administrador deixou de agir para coibir ato potencialmente danoso, violando seu dever de vigilância, bem como reflexamente o dever de diligência.

O exemplo clássico do administrador responsável (civil e administrativamente), em decorrência de descumprimento do dever de vigilância, é o daquele que deixa de comparecer às reuniões do órgão social que integra. A omissão não é tolerada, razão pela qual a recusa do administrador em tomar parte das deliberações sociais tende a gerar sua responsabilização por eventuais atos danosos praticados na gestão social.

Por outro lado, o cumprimento do dever de vigilância pelo administrador ocorre se forem esgotados, por meio de conduta própria, os meios que estavam ao alcance de uma pessoa mediana para impedir o dano ou ato potencialmente danoso à companhia. O que prepondera aqui é o parâmetro do dever de diligência, analisado segundo as atribuições do administrador específico.

A imposição de dever de vigilância com *standard* de conduta mais rigoroso do que esse aos administradores, requerendo, por hipótese, a fiscalização de todos os atos praticados na administração da companhia, poderia trazer duas consequências pouco desejáveis à atividade empresarial brasileira: (i) o afastamento de pessoas capacitadas da gestão de companhias, em virtude da grande incidência de punições que seriam geradas; e (ii) o comprometimento da eficiência da administração, em virtude do tempo e da quantidade de recursos que os administradores teriam que despender com a análise de todos os atos praticados na administração da companhia¹⁵⁹.

¹⁵⁹ Essa segunda observação, em especial, é compartilhada por Luiz Antonio de Sampaio Campos ao dizer que: “caso se exigisse um dever de vigilância do dia a dia da companhia e dos atos singulares em geral, tal fato terminaria por criar um nível de responsabilidade incompatível com a atividade do administrador e, mais ainda, comprometeria a própria eficiência da administração em si, preocupação maior da doutrina, não só porque faria com que os administradores desviassem tempo e energia que deveriam estar devotados à administração da companhia para essa tarefa específica, cujos custos certamente seriam maiores do que o benefício, além da perda de eficiência da própria vigilância propriamente dita”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 292 – *Dever de Diligência in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1108)

Imposição e desoneração individual. O dever de vigilância é imposto ao grupo de administradores coletivamente, mas sua observação tem natureza individual. Ou seja, cada um dos administradores somente se desonera do dever de vigilância por meio do exercício de atos próprios¹⁶⁰.

Exemplo prático da desoneração de qualquer responsabilidade do administrador em relação a determinado ato ou deliberação, com a qual tal administrador não concorde e para a qual o administrador não concorra, diz respeito: (i) à consignação de sua divergência relativa àquela deliberação em ata de reunião do órgão societário específico; ou (ii) à prestação de informações imediatas pelo administrador ao órgão da administração, sempre por escrito.

Nesses casos, tendo o administrador consignado sua divergência em relação a determinado ato ou informado a administração sobre o potencial dano, há desoneração do dever de vigilância e, conseqüentemente, impossibilidade de atribuir àquele administrador qualquer responsabilidade decorrente do ato contra o qual foi registrada a divergência¹⁶¹.

A estrutura societária e a imposição do dever de vigilância. O dever de vigilância impõe-se não apenas nas relações de órgão social a órgão social (*i.e.* Conselho de Administração exercendo o dever de vigilância sobre atos da Diretoria), mas também: (i) com relação a atos praticados por administradores ocupantes de cargos perante o mesmo órgão social (*i.e.* Diretor deve exercer vigilância sobre atos dos outros Diretores no tocante à gestão social); e (ii) com relação a atos praticados pelos subordinados dos administradores (*e.g.* Diretores devem exercer vigilância em relação aos atos de gerentes). Com isso, administradores têm que exercer dever de vigilância com relação a todos os níveis de sua atuação nas companhias.

¹⁶⁰ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 180.

¹⁶¹ O texto da lei é claro a respeito: “Art. 158 (...) §1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral.”

4. TRAÇOS GERAIS DA RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES

4.1. A importância da responsabilidade civil dos administradores

A massificação das sociedades e o desenvolvimento da ciência da administração contribuíram para a profissionalização da administração. Essa profissionalização causou um natural distanciamento da grande maioria dos acionistas da gestão das companhias. Tal contexto social fez com que administradores passassem a exercer grande parcela do poder social (*i.e.* o exemplo mais marcante dessa tendência ocorre nos Estados Unidos da América, onde administradores são os grandes responsáveis por sucesso ou insucesso das companhias, sendo eles os grandes símbolos das empresas). Esse fenômeno é especialmente observado nas “macroempresas”, que, como ressaltado por Fábio Konder Comparato, tendem a adotar a forma de sociedades por ações.

O distanciamento dos acionistas da gestão da atividade tende a ser positivo para o desenvolvimento da atividade econômica. Por outro lado, essa tendência permitiu que determinados administradores buscassem obter benefícios pessoais ou beneficiar a terceiros ao invés de perseguirem o interesse social, agindo, portanto, fora dos limites do poder a eles atribuído pelas companhias e contrariamente aos deveres legalmente impostos. Tal fenômeno não é novo, mas sua importância foi acentuada nas últimas décadas, principalmente em virtude da chamada democratização dos mercados de capitais.

Em decorrência desse contexto vieram à tona duas facetas fundamentais relacionadas ao tema deste trabalho: (i) a importância dos poderes e deveres atribuídos, por lei e pelo estatuto, aos administradores de sociedades por ações; e (ii) a importância de desenvolver-se um regime específico para tratar da responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações.

Como os administradores ocupam posições baseadas na fidúcia é evidente que devem agir no interesse das companhias e dos acionistas, que são, em última instância, os beneficiários

finais da atividade. Em tal contexto de atuação, as ações dos administradores são próprias, embora, em decorrência da representação orgânica, obriguem na maioria esmagadora das oportunidades a companhia. Destarte, os administradores devem responder por tais ações. Essa responsabilização tende a derivar do desrespeito aos deveres objeto de estudo do capítulo precedente.

Vale salientar que o desrespeito a tais deveres causa prejuízos não apenas às companhias, aos acionistas e *stakeholders* de determinadas sociedades por ações, tais comportamentos ocasionam movimento social de distanciamento de possíveis investidores das atividades produtivas, fato que afeta diretamente a capacidade de produção de riqueza da sociedade e, portanto, socialmente indesejado. Assim, a falta de regulação e de responsabilização dos administradores por atos de gestão que violem deveres e dos quais resultem danos causa prejuízos também à sociedade.

A necessidade de desenvolver sistema que impute responsabilidade civil a administradores de sociedades por ações por atos danosos surge nesse contexto social. É, portanto, de interesse da sociedade que pessoas envolvidas na gestão de companhias sofram sanções na hipótese de prática de atos de administração nos quais tenha havido violação dos deveres e dos quais advenham danos.

Todavia, o desafio do sistema de responsabilidade civil dos administradores é balancear a proteção da poupança dos acionistas, cuja captação pode ocorrer até mesmo via mercado de capitais, com a manutenção da atratividade de pessoas preparadas e esmeradas para o exercício de cargos de administração. Estabelecer um regime pouco estrito pode afastar os poupadores (acionistas). Ao revés, estabelecer um regime de muito rigor tende a afastar pessoas preparadas do exercício da função de administração. A medida ideal de atribuição de responsabilidade civil a administradores de sociedades por ações não é de fácil mensuração. Trata-se de desafio hercúleo, cujas conclusões tendem a gerar influência direta na vida cotidiana¹⁶².

¹⁶² Orlando Gomes já destacava esse desafio antes mesmo da vigência da atual LSA: “Impõe-se, todavia, a necessária moderação a fim de que não desencoraje a lei, por excessivo rigor, o exercício da função de administrador de sociedade anônima”. (GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 16)

Se, de um lado, a sociedade tem interesse no desenvolvimento de atividade econômica, demandando regulação específica para responsabilizar maus administradores, de outro, não é de interesse da sociedade afastar pessoas capacitadas e de boa índole da administração de companhias em razão dos riscos a que estariam submetidas ao exercerem tal função¹⁶³.

Atentas a essa necessidade, praticamente todas as legislações societárias da atualidade disciplinam a questão da responsabilidade civil dos administradores.

É nesse contexto geral que deve ser entendido o tema de estudo, ficando claro, desde logo, que deixar de responsabilizar maus administradores geraria exemplo indesejado para a sociedade, enquanto responsabilizar bons administradores por eventuais resultados negativos das companhias também não seria adequado¹⁶⁴. É, portanto, a medida adequada dessa responsabilização que se pretende entender neste trabalho.

4.2. As esferas de responsabilidade a que estão sujeitos os administradores

As relações que podem gerar responsabilidade civil aos administradores.

Administradores têm que agir com independência para o cumprimento de suas atribuições. Ao cumprirem suas atribuições, como já ressaltado, os administradores obrigam a companhia perante terceiros, onerando o patrimônio social e causando influências às esferas patrimoniais desses terceiros. Quando oneram o patrimônio social, administradores afetam, em última análise, o patrimônio dos acionistas.

Considerando os planos de influência das ações dos administradores, sua responsabilidade civil pode ocorrer em três esferas distintas: **(i)** perante a companhia, a quem os administradores obrigam tendo em vista a representação orgânica desempenhada; **(ii)**

¹⁶³ Sobre a inconveniência da atribuição de responsabilidade objetiva a administradores vide: LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Responsabilidade dos administradores das sociedades por cotas de responsabilidade limitada. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 25. São Paulo: RT, 1977, p. 50; e GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 13.

¹⁶⁴ Responsabilizar administrador por eventual resultado negativo da companhia, detendo informações posteriores àquelas que eram detidas pelos administradores no momento em que praticaram seus atos de gestão não deve ser permitido. Seria o que se costuma chamar de engenharia de obra feita.

perante os acionistas, que podem ter suas poupanças pessoais (*i.e.* investimento nas ações da companhia) influenciadas negativamente por ações da administração; e (iii) perante terceiros, que podem sofrer prejuízos por meio de atos da companhia, que é representada pelos administradores.

Os estudos atuais acerca da responsabilidade civil encontram-se em um estágio em que as atenções estão focalizadas no ofendido e em formas de recompor o prejuízo do lesado, razão pela qual dividir as esferas em que o administrador pode ter responsabilidade civil de acordo com os respectivos ofendidos faz sentido. Carlos Roberto Gonçalves faz expressa referência ao surgimento de novas teorias relacionadas à responsabilidade civil centradas fundamentalmente na figura da vítima do dano: “*O surto de progresso, o desenvolvimento industrial e a multiplicação dos danos acabaram por ocasionar o surgimento de novas teorias, tendentes a propiciar maior proteção às vítimas*”¹⁶⁵.

No campo específico da responsabilidade civil de administradores de companhias a doutrina tem se valido dessa mesma divisão em esferas de responsabilidade da administração das companhias segundo o prejudicado, notadamente o fizeram: Daniela Zaitz¹⁶⁶, Orlando Gomes¹⁶⁷ e José Alexandre Tavares Guerreiro¹⁶⁸, entre outros. A doutrina estrangeira também tem utilizado tal divisão de esferas¹⁶⁹, bem como a jurisprudência¹⁷⁰.

¹⁶⁵ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 38.

¹⁶⁶ ZAITZ, Daniela. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações e por quotas de responsabilidade limitada. Revista dos Tribunais n. 740. São Paulo: RT, junho de 1997, p. 27.

¹⁶⁷ GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 12.

¹⁶⁸ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 77.

¹⁶⁹ A doutrina italiana é um exemplo dessa uniformidade: “152. Responsabilità degli amministratori: a) responsabilità verso la società. – Gli amministratori sono responsabili Del loro operato in una tripla direzione: nei confronti della società (artt. 2392-93), nei confronti dei creditori sociali (art. 2394), Nei confronti di singoli soci o singoli terzi (art. 2395)” (GALGANO, Francesco. *Diritto Civile e Commerciale*. (Volume terzo) 4ª ed. Padova: CEDAM, 2004, p. 310). Tradução livre: “152. Responsabilidade dos administradores: a) responsabilidade perante a sociedade. – Os administradores são responsáveis pelos atos operados em uma tripla direção: no confronto com a sociedade (art. 2392-93), no confronto com os credores sociais (art. 2394), no confronto com os sócios ou terceiros (art. 2395)”.

¹⁷⁰ A jurisprudência dos nossos Tribunais Superiores já reconheceu expressamente as esferas de responsabilidade civil da administração: “Os atos do administrador podem causar prejuízos à companhia, ao acionista e a terceiros. Nada impede que tais prejuízos coexistam. Por isso, nem sempre é clara a diferença entre prejuízos sociais, cujo ressarcimento é buscado pela ação social, e danos sofridos por acionistas determinados, cuja reparação advém por meio da ação individual. Com efeito, o prejuízo da sociedade quase sempre se reflete na perda de valor econômico das ações da companhia, bem como na diminuição dos lucros. Diante dessa dificuldade de generalizar regras que solucionem a hipótese concreta, respeitados doutrinadores procuram exemplificar hipóteses de danos que consideram ser claramente individuais. Modesto Carvalhosa indica que a prática de *insider trading* (uso irregular de informações confidenciais pelos administradores) traz, em geral, prejuízo para os acionistas sem causar prejuízo para a empresa. Da mesma forma, podem haver danos que advenham de uma relação contratual direta entre o acionista prejudicado e o administrador (idem, p. 383-384). Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, por sua vez, indicam aquelas situações em que certo acionista foi impedido de exercer direito de preferência, de participar de assembleia geral, bem como a divulgação de informações contábeis falsas, fato que leva certos acionistas a subscrever ações com prejuízo (A Lei das S.A. Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 406).” RECURSO ESPECIAL Nº 1.014.496 - SC (2007/0294327-4) MINISTRA NANCY ANDRIGHI (Relatora)

De modo a tornar mais concreta a explicitação das esferas de responsabilidade dos administradores, vale dizer que um único ato da administração pode gerar danos nesses três níveis de atuação. Como exemplo, pode-se citar o caso de administrador que passa a aproveitar em benefício próprio oportunidades comerciais ofertadas à companhia, conduta que lhe é vedada de acordo com o dever de lealdade (art. 155 da LSA). Nesse caso, a companhia sofre dano porque deixará de aproveitar tais oportunidades comerciais e gerar receitas, os acionistas sofrem dano porque deixarão de receber dividendos maiores da companhia, decorrentes da exploração da oportunidade, e os terceiros podem sofrer danos porque deixarão de ter mais bens na esfera patrimonial da companhia para eventualmente saldar obrigações que a companhia tenha com eles (terceiros). É evidente que a configuração dos danos exemplificados dependerá da casuística e das provas a serem produzidas, valendo o exemplo apenas para o campo teórico e hipotético.

Todavia, o mais comum é que atos danosos da administração afetem uma dessas possíveis esferas de interesses, pelo que as trataremos isolada e exemplificativamente abaixo.

A responsabilidade civil dos administradores perante a companhia. Os cargos ocupados nos órgãos sociais atribuem aos administradores determinados deveres fiduciários. Atribuir responsabilidade civil aos administradores com relação à companhia é um meio de balancear o poder atribuído aos administradores, evitando abusos. Isso faz com que haja tendência de que os administradores privilegiem os interesses sociais das companhias.

Nessa esfera de responsabilidade a natureza do vínculo entre administrador e companhia desempenha influência fundamental para a definição do regime de responsabilidade civil a que estão sujeitos os administradores. Isso será estudado no item seguinte.

São exemplos de atos de administradores que causam danos à companhia os seguintes:

- (i) O aproveitamento de oportunidades comerciais em campos similares e em condições viáveis de aproveitamento pela companhia, ofertadas primeiramente à companhia, pelo próprio administrador, conduta que é vedada pelo artigo 155, I, da LSA;

- (ii) A celebração de contrato de venda e compra de bem da companhia ao administrador em condições sabidamente não equitativas com as condições de mercado para bens similares, de modo que o administrador seja favorecido adquirindo bem da companhia por valor inferior ao usual. Essa conduta é vedada pelo artigo 156, § 1º, da LSA;
- (iii) Como bem ressaltado por Marcelo Vieira Von Adamek¹⁷¹ e Paulo Salvador Frontini¹⁷², a prática de atos de liberalidade às custas da companhia, conduta vedada pelo artigo 154, § 2º, a, da LSA. Com relação a esse exemplo é importante ressaltar a hipótese prevista no § 4º do artigo 154, que determina poderem os administradores autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício da coletividade de empregados ou da comunidade em que participe a companhia. A respeito desses atos gratuitos razoáveis, Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto entende haver benefício, ainda que indireto, à companhia¹⁷³; e
- (iv) A utilização gratuita de bens da companhia pelos administradores ou por seus familiares, sem que tenha havido prévia autorização da assembleia ou do conselho de administração para dita utilização. Essa conduta é vedada pelo artigo 154, § 2º, b, da LSA.

A responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas. Atos ilícitos dos administradores podem também gerar prejuízos aos acionistas. Nessas hipóteses, os administradores devem responder, indenizando os acionistas. Vale salientar que para que ocorra a responsabilização dos administradores perante a coletividade de acionistas os

¹⁷¹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 200.

¹⁷² FRONTINI, Paulo Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova Lei das Sociedades por Ações. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 26. São Paulo: RT, 1977, p. 42.

¹⁷³ “Ato gratuito razoável em benefício dos empregados ou da comunidade de que participa a empresa não se confunde com ato de liberalidade. No ato de liberalidade, não há benefício algum para a companhia; já no ato gratuito razoável em benefício dos empregados ou da comunidade de que participa a empresa, há a presunção de que haverá algum benefício, ainda que indireto, para a companhia. Mas não podem os administradores dar pensões ou gratificações excessivas e injustificadas aos empregados da companhia, muito menos a estranhos”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 353)

danos devem ser diretos¹⁷⁴. Danos indiretos causados aos acionistas, como, por exemplo, aqueles decorrentes de eventual desvalorização das ações em virtude de decisão de negócio que se revelou ruim após o decurso do tempo não são indenizáveis (seja porque se trata de danos indiretos, seja em função da aplicação da *business judgment rule*). Assim, para que ocorra a responsabilização de um administrador frente a um acionista deve haver uma ação direta do administrador para causar prejuízo ao acionista.

São exemplos clássicos, e, mesmo assim, de atualidade indiscutível, de atos dos administradores que causam prejuízos diretos aos acionistas os seguintes:

- (i) A falta de divulgação de um fato relevante por companhia aberta, seguida de alienação de ações por acionistas minoritários, que, por não terem acesso à informação que possa influenciar de modo ponderável na cotação dos papéis, acabam alcançando preço inferior ao potencial dos papéis de emissão da companhia em sua alienação. A conduta em questão pode ser enquadrada como: (i) violação ao dever de informar (art. 157, §§ 1º a 4º, da LSA), se, simplesmente, houver falha na divulgação das informações e alienação de ações no mercado a pessoas não relacionadas ao administrador; e (ii) violação às proibições de *insider trading*, se o próprio administrador adquirir as ações para si ou por meio de pessoas interpostas (art. 155, §§ 1º a 4º, da LSA); e
- (ii) A exclusão ilegítima de determinado acionista da distribuição de dividendos a serem pagos pela companhia à coletividade de acionistas, como ressaltado por Marcelo Vieira Von Adamek. Essa conduta configura infração ao artigo 205 da LSA.

A responsabilidade civil dos administradores perante terceiros. Condutas ilícitas dos administradores podem, ainda, gerar danos diretos a terceiros. Assim como ocorre em outras áreas do direito, especialmente no campo do direito processual civil, a definição de terceiro é obtida por exclusão. Ou seja, podem ser terceiros, pessoas diversas da companhia e também dos acionistas. Exemplificativamente, são terceiros: (i) os credores; (ii) os trabalhadores; (iii) aqueles que negociam no mercado de valores mobiliários; (iv) a

¹⁷⁴ Nesse sentido: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 203.

comunidade com quem a companhia estabelece relações; e (v) os fornecedores de insumos; entre outros.

A regra aqui é a mesma: tendo sido causados aos terceiros danos em decorrência da atuação de administradores, esses danos devem ser indenizados. Basta haver vínculo entre ato do administrador e dano causado, bem como culpabilidade, que o administrador deverá manter o terceiro indene.

São exemplos de atos da administração que causam danos diretos a terceiros os seguintes:

- (i) O esvaziamento proposital do patrimônio social pelos administradores com a finalidade de impossibilitar o cumprimento, a tempo e modo, de obrigações da companhia. A tipificação dessa conduta vedada à administração pode ser efetuada no que tange ao dever de diligência, especialmente no tocante à atuação do administrador com probidade (art. 153 da LSA), bem como no tocante ao dever de lealdade (art. 155 da LSA), especialmente raciocinando de acordo com o princípio da preservação da empresa¹⁷⁵; e
- (ii) A utilização de informações privilegiadas, ainda não divulgadas ao mercado, pelo administrador para obter benefício em negociações no mercado de capitais (*insider trading*), da qual resulte dano ao investidor do mercado (art. 155, § 3º, da LSA). Esse é o exemplo clássico de danos causados a terceiros pela administração, tendo sido expressamente citado por Marcelo Vieira Von Adamek e Paulo Salvador Frontini em estudos a respeito da responsabilidade da administração.

Vistas as diferentes esferas das quais pode emanar a responsabilização da administração, é fundamental agora delinear o regime de responsabilidade civil a que estão sujeitos os

¹⁷⁵ Orlando Gomes cita a hipótese de que o credor procure zelar diretamente por seus interesses quando o patrimônio social torne-se insuficiente em decorrência de falta de zelo da administração: “O entendimento de que se trata de uma ação sub-rogatória, por meio da qual o credor, no seu próprio interesse, age em nome da sociedade, no exercício, portanto, de um direito alheio, isto é, que não lhe é próprio, rende ensejo a questões intrincadas, sendo preferível, para simplificar a solução, acompanhar a orientação italiana que permite a ação direta do credor, ou seja, autônoma, quando o patrimônio social se torne insuficiente à satisfação do seu crédito e sempre que os administradores violem o dever de zelar por sua integridade”. (GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 12)

administradores, bem como verificar se o regime é idêntico ou não para as três esferas acima delimitadas.

4.3. O regime de responsabilidade civil dos administradores – contratual ou aquiliano

A questão da existência de liame jurídico prévio entre agente e vítima. A doutrina tem tradicionalmente classificado a responsabilidade civil de acordo com dois grandes regimes, diferenciados nesse particular no que diz respeito à existência de liame jurídico prévio entre os agentes envolvidos no ato danoso. Desse modo, fala-se tradicionalmente em responsabilidade civil contratual nos casos em que havia contrato prévio entre agente faltoso e vítima do ato danoso e em responsabilidade extracontratual ou aquiliana naqueles casos em que não havia liame jurídico prévio entre agente faltoso e vítima do ato danoso.

Sílvio Rodrigues diferencia a questão do vínculo que dá ensejo à responsabilidade civil com precisão: *“Na hipótese de responsabilidade contratual, antes da obrigação de indenizar emergir, existe, entre o inadimplente e seu cocontratante, um vínculo jurídico derivado da convenção; na hipótese de responsabilidade aquiliana, nenhum liame jurídico existe entre o agente causador do dano e a vítima, até que o ato daquele ponha em ação os princípios geradores de sua obrigação de indenizar”*¹⁷⁶.

Carlos Roberto Gonçalves segue a mesma linha quanto ao vínculo prévio entre os envolvidos: *“Na responsabilidade extracontratual, o agente infringe um dever legal, e, na contratual, descumpre o avençado, tornando-se inadimplente. Nesta, existe uma convenção prévia entre as partes, que não é cumprida. Na responsabilidade extracontratual, nenhum vínculo jurídico existe entre a vítima e o causador do dano, quando este pratica o ato ilícito”*¹⁷⁷.

Em suma, a responsabilidade civil contratual decorre de inadimplemento de obrigação contratual, havendo liame jurídico prévio entre agente causador do dano e lesado. Na

¹⁷⁶ RODRIGUES, Sílvio. *Direito Civil – Responsabilidade Civil*. 13ª ed., vol. 4. São Paulo: Saraiva. 1993, p. 7.

¹⁷⁷ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 1994, p. 59.

responsabilidade civil aquiliana o dano deriva de um ato ilícito, havendo descumprimento de dever legalmente definido e dano decorrente desse descumprimento, sem que haja prévio liame jurídico entre as partes.

De modo bastante genérico e inicial, pode-se dizer que nosso Código Civil tratou (i) da responsabilidade contratual, nos artigos 389 e seguintes e 395 e seguintes, e (ii) da responsabilidade aquiliana, nos artigos 186 a 188 e 927 e seguintes. Há, todavia, intersecções marcantes entre os dois regimes, como se verá mais à frente.

Assim, tradicionalmente, o primeiro passo necessário para caracterizar o regime de responsabilidade civil a que estão sujeitos os administradores de sociedades por ações seria definir se os administradores de companhias respondem segundo as regras da responsabilidade civil contratual ou aquiliana.

A crítica à classificação em responsabilidade civil contratual e extracontratual. Os dois regimes tradicionalmente utilizados pela doutrina para classificar a responsabilidade civil tratam de ato ilícito (contratual ou extracontratual), obrigação de indenizar e *quantum* da indenização. Para que haja a subsunção do fato concreto à norma que determine o dever de recompor o prejuízo causado devem-se observar os seguintes fatores (i) dano, (ii) ato danoso, e (iii) nexo de causalidade¹⁷⁸. Há, ainda, questão do elemento volitivo, culpa ou dolo, que será mais à frente topicamente analisada para delimitar outra característica da responsabilidade civil dos administradores.

Sendo muito grandes as semelhanças materiais e as consequências imputadas aos envolvidos em situações que dão ensejo a responsabilidade civil, tornou-se lugar-comum para a doutrina civil mais moderna criticar a divisão de regimes tradicionalmente utilizada

¹⁷⁸ A doutrina nacional e estrangeira é unânime a respeito desses requisitos mínimos para a caracterização da responsabilidade civil. Em bela passagem a respeito do tópico, comentando o sistema português, João de Matos Antunes Varela diz que: “É necessário, desde logo, que haja um facto voluntário do agente (não um mero facto natural causador de danos), pois só o homem, como destinatário dos comandos emanados da lei, é capaz de violar direitos alheios ou de agir contra disposições (...violar ilicitamente...), que infrinja objetivamente qualquer das regras disciplinadoras da vida social. Em 3º lugar, importa que haja um nexo de imputação do facto ao lesante (Aquele que, com dolo ou mera culpa, violar...). Em seguida é indispensável que à violação do direito subjectivo ou da lei sobrevenha um dano, pois sem dano não chega a pôr-se qualquer problema de responsabilidade civil (ao contrário do que sucede muitas vezes, quanto aos chamados crimes formais, no direito criminal). Por último, exige a lei que haja um nexo de causalidade entre o facto praticado pelo agente e o dano sofrido pela vítima, de modo a poder afirmar-se, à luz do direito, que o dano é resultante da violação. Só quanto a esses danos manda a lei indemnizar o lesado”. (VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. 10ª ed., vol. 1. Coimbra: Almedina, 2006, p. 526)

com relação à responsabilidade contratual ou aquiliana. Fala-se atualmente em uma tese unitária ou monista da responsabilidade civil. Há especial realce nos efeitos causados aos agentes por meio da imputação do fato à norma.

Carlos Roberto Gonçalves faz menção à crítica dessa visão tradicional e ressalta que ordenamentos mais modernos já submetem a responsabilidade civil a um regime uniforme no que diz respeito ao liame entre agente e vítima: *“Há quem critique essa dualidade de tratamento. São os adeptos da tese unitária ou monista, que entendem pouco importar os aspectos sob os quais se apresente a responsabilidade civil no cenário jurídico, pois uniformes são os seus efeitos. De fato, basicamente as soluções são idênticas para os dois aspectos. Tanto em um como em outro caso, o que, em essência, se requer para a configuração da responsabilidade são estas três condições: o dano, o ato ilícito e a causalidade, isto é, o nexo de causa e efeito entre os primeiros elementos. Essa convicção é, hoje, dominante na doutrina. (...) Algumas codificações modernas, no entanto, tendem a aproximar as duas variantes da responsabilidade civil, submetendo a um regime uniforme os aspectos comuns a ambas. O Código alemão e o português, por exemplo, incluíram uma série de disposições de caráter geral sobre a ‘obrigação de indenização’, ao lado das normas privativas da responsabilidade do devedor pelo não cumprimento da obrigação e das regras especificamente aplicáveis aos atos ilícitos”*.^{179 180}

Sendo similares os efeitos e muito próximos os requisitos para a caracterização da responsabilidade, vale ressaltar, desde logo, que a classificação do regime de responsabilidade dos administradores em contratual ou aquiliana causará pouco impacto material às conclusões deste estudo. Os pontos de diferenciação causados pela adoção dos regimes em questão serão tratados especificamente a tempo e modo.

A classificação da responsabilidade dos administradores segundo a existência ou não de liame jurídico prévio entre agente e vítima. Tornou-se ponto comum na doutrina especializada concluir que a adoção da teoria orgânica pela LSA brasileira, definindo administradores como ocupantes de órgãos sociais das companhias, seria o ponto central para definir o regime de responsabilidade civil dos administradores no que toca à classificação tradicional entre responsabilidade civil contratual e aquiliana.

¹⁷⁹ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 60.

¹⁸⁰ Também fazem referência à tendência de unificação: STOCO, Rui. *Tratado de responsabilidade civil*. 6ª ed. São Paulo: RT, 2004, p. 137; e AGUIAR DIAS, José de. *Da responsabilidade civil*. 11ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

Com base na teoria orgânica e nos fatos de que (i) os administradores são representantes da companhia *ex lege*, ocupando posições em órgãos sociais, (ii) não há entre os órgãos e a companhia qualquer relação contratual, pois o órgão é propriamente o feixe de atribuições da companhia, e (iii) as obrigações e deveres da administração decorrem da lei e do estatuto, a ampla maioria da doutrina tem asseverado que a responsabilidade civil dos administradores é aquiliana.

José Alexandre Tavares Guerreiro adota esse posicionamento, dizendo que “a teoria organicista, em contraste com as concepções de caráter contratual, transporta a responsabilidade dos administradores de companhias, do campo do inadimplemento contratual para a esfera dos ilícitos civis, de natureza aquiliana”¹⁸¹.

Orlando Gomes adota posição bastante similar: “Desta aquisição doutrinária no campo da análise da pessoa jurídica, segue-se que a responsabilidade do administrador não é contratual, pois ‘a responsabilidade orgânica é responsabilidade *ex lege*’. (...) Interessa, outrossim, definir a responsabilidade do administrador como responsabilidade delitual, ou melhor, quase delitual, no sentido de que se lhe apliquem as regras e os princípios dominantes naquela espécie de responsabilidade”¹⁸².

E Daniela Zaitz segue a mesma linha de raciocínio: “No caso da responsabilidade dos administradores, essa é aquiliana, derivada do descumprimento da lei ou do estatuto, e não do não cumprimento de obrigação contratual, pois, como vimos, o vínculo que liga o administrador à companhia não é contratual, derivado do instituto do mandato, mas sim orgânico. O Conselho de Administração e a Diretoria são órgãos da sociedade e, portanto, tanto as disposições estatutárias/contratuais como as legais são as normas que devem ser seguidas pelos titulares desses órgãos da administração”^{183 184}.

¹⁸¹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 71.

¹⁸² GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, pp. 12-13.

¹⁸³ ZAITZ, Daniela. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações e por quotas de responsabilidade limitada. Revista dos Tribunais n. 740. São Paulo: RT, junho de 1997, p. 21.

¹⁸⁴ Na mesma linha é possível citar, ainda: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999, 2.7.3., p. 69; BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, p. 94.

A jurisprudência também tem adotado a visão de que a responsabilidade de administradores é aquiliana, sem, todavia, a sofisticação da doutrina, veja-se:

EMENTA: PROCESSO CIVIL E COMERCIAL. SOCIEDADE ANÔNIMA. AÇÃO SOCIAL ORIGINÁRIA. ART. 159, LEI 6.404/76. RESPONSABILIDADE DOS EX-DIRETORES. DOUTRINA. APURAÇÃO FUNDADA NO CONJUNTO PROBATÓRIO. REEXAME. IMPOSSIBILIDADE NA VIA DO RECURSO ESPECIAL. JUROS MORATÓRIOS. TERMO INICIAL DE INCIDÊNCIA. ATOS ILÍCITOS. RESPONSABILIDADE CIVIL EXTRACONTRATUAL. ENUNCIADO Nº 54 DA SÚMULA/STJ. HONORÁRIOS DE ADVOGADO. CONDENAÇÃO DE TRÊS DOS RÉUS. APLICAÇÃO DO ART. 20, § 3º, CPC. PEDIDO IMPROCEDENTE EM RELAÇÃO A UM DOS RÉUS. AUSÊNCIA DE CONDENAÇÃO. APRECIÇÃO EQUITATIVA. ART. 20, § 4º, CPC. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.

I – O grau de participação de ex-diretor nas decisões financeiras da empresa, a avaliação do porte das despesas efetuadas, o período de realização dos gastos, enfim, o grau de responsabilidade de cada diretor somente se pode aferir da análise dos documentos e laudos juntados na fase instrutória, cujo reexame, nesta instância especial, encontra óbice no verbete sumular nº 7/STJ.

II – A “ação social originária”, segundo a boa doutrina, é ajuizada pela companhia contra seus (ex)administradores, com o fim de obter o ressarcimento de prejuízo causado ao patrimônio social, seja por terem agido com culpa ou dolo, seja por terem violado a lei ou o estatuto. Em se tratando de responsabilidade extracontratual, portanto, como no caso, é de ser aplicado o enunciado sumular nº 54/STJ, para que os juros fluam desde a data dos atos ilícitos atribuídos a cada um dos diretores.

III – Tendo havido condenação, os honorários advocatícios devem obedecer ao art. 20, § 3º, CPC, que indica o percentual entre 10% (dez por cento) a 20% (vinte por cento) sobre o valor da condenação. No caso, a sucumbência recíproca, aliada ao zelo do profissional e à natureza e importância da causa, estão a recomendar a majoração da verba honorária para 10% (dez por cento) sobre o valor a que os três corréus foram condenados.

IV – Por outro lado, julgado improcedente o pedido quanto a um dos réus, a verba honorária, em relação a ele, deve ser aplicada com base no art. 20, § 4º, CPC, uma vez inexistente condenação. (REsp 279019 – SP – Recurso Especial 2000/0096692-4)

Essa solução para a questão é facilmente adotada e integralmente acolhida no tocante às esferas de responsabilidade externa da administração, notadamente perante os acionistas e terceiros, figuras com as quais o administrador não tem vínculo contratual algum.

Todavia, no que diz respeito à responsabilidade dos administradores perante a companhia, a resposta direta de que se trataria de responsabilidade aquiliana em decorrência da adoção da teoria orgânica não nos parece a solução mais adequada para a questão. Isso porque, como se estudou previamente, a relação entre administrador e companhia tem natureza de contrato de administração e a adoção da teoria orgânica não nos parece opor-se a isso. Além disso, não há dúvida de que esse contrato é integrado por deveres irradiados da lei, mas também o integra o estatuto, que é contrato com natureza institucional.

Note-se que, mesmo adotando a visão de que haveria responsabilidade puramente aquiliana para os administradores, Orlando Gomes já admitia a possibilidade de existência de uma relação contratual diversa do mandato entre administrador e sociedade, abrindo expressamente a possibilidade de aceitar-se o que já propugnava o direito alemão: *“Entretanto, pode-se aceitar a orientação do Direito alemão de admitir-se, ao lado do ato unilateral de nomeação, o contrato de emprego - Anstellung – como instrumento de regulação das relações internas entre o administrador e a sociedade”*¹⁸⁵.

Nesse sentido, no tocante à responsabilidade dos administradores perante a companhia, adota-se o posicionamento trazido à nossa doutrina por Marcelo Vieira Von Adamek, no sentido de que, com relação a essa esfera específica (administrador vs. companhia), a responsabilidade civil dos administradores seria de natureza contratual¹⁸⁶.

Na Itália, a doutrina também adota essa diferenciação, dizendo que a responsabilidade dos administradores perante a companhia é contratual: *“La responsabilità degli amministratori verso la società há, per opinione unânime, natura de responsabilità contrattuale; ma non è responsabilità per inadempimento – como già si è rilevato – di un asserito, ma inesistente, << contratto di amministrazione >>: è responsabilità per la violazione, da parte loro, dello statuto della società”*¹⁸⁷.

¹⁸⁵ GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 12.

¹⁸⁶ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 195-198.

¹⁸⁷ GALGANO, Francesco. *Diritto Civile e Commerciale*. (Volume terzo) 4ª ed. Padova: CEDAM, 2004, pp. 311-312. Tradução livre: “A responsabilidade dos administradores perante a sociedade tem, por unanimidade de opiniões, natureza de responsabilidade contratual, mas não é responsabilidade por inadimplemento – como já se revelou – um afirmou, manifestamente o contrato de administração: é responsabilidade por violação, por sua parte, do estatuto da sociedade”.

Todavia, na medida em que os efeitos materiais da adoção da responsabilidade contratual ou aquiliana são praticamente os mesmos, a tendência é que a adoção deste critério misto para a classificação da responsabilidade dos administradores, segundo a respectiva esfera, não cause maiores transtornos ou diferenciações ao intérprete.

Consequências da conclusão pelos regimes da responsabilidade aquiliana ou contratual. Se no que toca aos efeitos materiais a adoção do regime de responsabilidade civil aquiliana ou do regime de responsabilidade civil contratual tem consequências quase idênticas, vale fazer um breve apanhado a respeito daquilo que tem dito a doutrina acerca dos pontos em que esses dois regimes apresentariam diferenças no que diz respeito à responsabilidade civil dos administradores.

Foro competente. A regra geral de competência do CPC estabelece que ações fundadas em direito pessoal devem ser ajuizadas, em regra, no domicílio do réu (art. 94 do CPC). Há, todavia, regra específica, que derroga a geral, nos casos de ações de reparação de danos. Para ações de reparação de danos, via de regra, é competente o foro do lugar do ato ou fato danoso (art. 100, V, a, do CPC).

Não há na legislação processual qualquer qualificação a respeito da existência ou não de liame jurídico prévio entre agente faltoso e vítima para que se defina a questão da competência. Há, entretanto, corrente jurisprudencial que opta por fazer tal diferenciação, estabelecendo competências territoriais distintas para ações de reparação de danos se há ou não liame contratual prévio.

As ações que visam imputar responsabilidade civil a administradores de companhia são ações de reparação de dano. Assim, parece mais acertado aplicar a regra específica de competência referente ao local do ato ou fato danoso para as ações de responsabilidade de administradores, seja a responsabilidade civil dos administradores de natureza aquiliana ou contratual. Assim, divergimos, neste ponto, da observação acerca do tema feita por Waldírio Bulgarelli¹⁸⁸, considerando, entretanto a existência da corrente jurisprudencial mencionada.

¹⁸⁸ BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, p. 94.

A questão da prescrição. Há doutrina que entende que a adoção do regime de responsabilidade civil aquiliana causaria aumento do prazo prescricional para o ajuizamento das ações que pretendam imputar responsabilidade civil aos administradores¹⁸⁹.

Todavia, como será exposto em tópico específico, a LSA prevê prazo próprio de 3 (três) anos para o ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra administradores (art. 278 da LSA). Nesse sentido, entendemos que a adoção de regime de responsabilidade civil de natureza aquiliana ou contratual não causará, no que tange especialmente a ações de responsabilidade contra administradores de companhias, modificação do prazo prescricional aplicável.

A questão do ônus da prova. A questão mais significativa diz respeito ao ônus da prova. Nas ações que tratam de hipóteses de responsabilidade aquiliana, cabe ao autor da ação comprovar dano, ato e nexo de causalidade. Nas ações que tratam de casos de responsabilidade contratual, o credor-autor somente está obrigado a demonstrar o descumprimento da obrigação. Em obra que aborda a responsabilidade civil, Carlos Roberto Gonçalves aponta essa diferença como a mais relevante consequência de enquadramento do caso em um ou outro regime¹⁹⁰.

Assim, naqueles casos em que houver danos decorrentes de ato culposo ou doloso do administrador no tocante às esferas de responsabilidade perante os acionistas e perante terceiros, casos de responsabilidade aquiliana, o ônus da prova caberá ao lesado, assim como nos demais casos em que se estiver diante de responsabilidade civil de natureza extracontratual. Há que se ressaltar, todavia, que, naqueles casos em que o administrador causar dano praticando ato que contrarie a lei ou o estatuto, há presunção de culpa do administrador, devendo para fins de mitigar sua responsabilidade se provar (i) caso fortuito, (ii) força maior, (iii) ter agido de boa-fé ou no melhor interesse da companhia.

¹⁸⁹ GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 13.

¹⁹⁰ “A primeira, e talvez mais significativa, diz respeito ao ônus da prova. Se a responsabilidade é contratual, o credor só está obrigado a demonstrar que a prestação foi descumprida. O devedor só não será condenado a reparar o dano se provar a ocorrência de alguma das excludentes admitidas na lei: culpa exclusiva da vítima, caso fortuito ou força maior. Incumbe-lhe, pois o [ônus probatório]. No entanto se a responsabilidade for extracontratual, a do art. 186 (um atropelamento, por exemplo), o autor da ação é que fica com o ônus de provar que o fato se deu por culpa do agente (motorista)”. (GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 61)

Naqueles casos em que o administrador responder por danos causados para a companhia, há argumentos para defender que a companhia, por se tratar de caso de responsabilidade contratual, somente estaria obrigada a comprovar dano e descumprimento de dever. Não há, todavia, jurisprudência desenvolvida com essa diferenciação até o momento.

Assim sendo, reitera-se a pouca relevância prática de adoção de um ou outro regime de responsabilidade civil (aquiliana *vs.* contratual) para os administradores de companhias.

4.4. Os critérios do regime de responsabilidade civil dos administradores

A técnica legislativa da LSA. Como ressaltado, a lei acionária brasileira impõe aos administradores de companhias uma série de deveres. Administradores e companhias não podem dispor a respeito de tais deveres ao negociar o contrato de administração que caracteriza a ligação entre administrador e companhia. Os deveres são, portanto, imputáveis à generalidade dos administradores, sendo certo que os critérios relativos ao regime de responsabilidade civil da administração variam a partir da descrição legal adotada quanto a tais deveres, pois é de seu descumprimento que deriva a responsabilidade civil.

Ao descrever esses deveres, a LSA adotou, em alguns casos, *cláusulas gerais*. É exemplo marcante da adoção de cláusulas gerais para descrever os deveres dos administradores de companhias a disposição do artigo 153 da LSA, que diz respeito ao dever de diligência, *in verbis*: “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”. Da simples leitura do dispositivo legal, vê-se que o legislador não qualifica quais seriam os cuidados esperados, bem como o que seria a diligência mínima necessária a ser adotada pelos administradores.

Quando adota cláusulas gerais como técnica legislativa, o legislador deixa a cargo de doutrina e jurisprudência a função interpretativa, que deve integrar, complementar aquilo que a disposição legal pretende a título de comportamento do obrigado (*i.e.* administrador).

A doutrina convencionou denominar esse critério para descrever situações que podem gerar responsabilidade civil de *critério sintético*. Orlando Gomes, em estudo a respeito da responsabilidade dos administradores de companhias, fez referência expressa às características gerais desse critério anotando que “*pelo critério sintético, o legislador se limitaria a referências genéricas, as quais pressupõem, notadamente, dois conceitos que não devem ser definidos na lei, os do dever de diligência e de interesse social*”¹⁹¹.

Todavia, o legislador brasileiro não se limitou a regular a responsabilidade civil dos administradores por meio do critério sintético. Aliado a tais cláusulas gerais, o legislador consignou algumas condutas específicas descrevendo exemplos de situações que configurariam hipóteses de descumprimento de deveres pela administração. Quando age assim, descrevendo pormenorizadamente o comportamento indesejado, o legislador adota o *critério analítico*.

O legislador agiu assim, por exemplo, ao descrever as hipóteses não exaustivas de atitudes que configuram violações ao dever de agir segundo a finalidade de atribuições e a vedação ao desvio de poder, veja-se: “*É vedado ao administrador: 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*” (art. 154, § 2º, b, da LSA). Nessa disposição o legislador optou por proibir os administradores de praticarem atos determinados específicos, descrevendo a conduta indesejada. A margem interpretativa nesses casos é, sem dúvida, menor.

Manifestando-se a respeito do critério analítico, Orlando Gomes diz: “*Conquanto não seja imune a censuras, o critério analítico tem a vantagem de oferecer tal segurança, dado que a enumeração dos deveres e obrigações permite a capitulação da falta e, em consequência, a determinação da responsabilidade, em termos de maior exatidão*”¹⁹².

¹⁹¹ GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 14.

¹⁹² GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 14.

CrITÉrio adotado. Por meio da observação dos exemplos acima citados nota-se claramente que o legislador brasileiro não adotou um critério puro e único para tratar das situações que ensejam a imputação de responsabilidade civil aos administradores. Nesse sentido, o *critério adotado pela LSA é misto*. Há casos em que se descrevem os deveres sinteticamente (cláusulas gerais) e outros nos quais a conduta indesejada é descrita analiticamente. Luiz Antonio de Sampaio Campos atesta a adoção do critério misto pela lei brasileira: “A LSA adotou um sistema misto de sintético e analítico para apurar a violação de um dever funcional do administrador e impor-lhe responsabilidade, à medida que impõe deveres genéricos e específicos aos administradores. Busca, assim, conciliar o subjetivismo a que estão sujeitos os conceitos genéricos e a incapacidade de se tudo prever nos deveres analíticos”¹⁹³.

Ponderação a respeito do critério adotado. A impossibilidade prática de descrever todas as condutas indesejadas da administração não recomenda a adoção exclusiva do critério analítico. Por outro lado, também não seria conveniente deixar todas as situações concretas ao arbítrio do Poder Judiciário, o que ocorreria na hipótese de adoção exclusiva do critério sintético. Desse modo, a adoção do critério misto pelo legislador brasileiro deve ser elogiada, pois parece-nos a mais acertada.

Entretanto, deve-se atentar para o aperfeiçoamento de nosso Poder Judiciário, especialmente no que diz respeito às instâncias ordinárias, que são as responsáveis pela análise da prova, de modo que seja criada jurisprudência específica a respeito da matéria. Nesse sentido, são elogiáveis as iniciativas dos Tribunais Estaduais que têm criado Câmaras Especializadas em Direito Empresarial (e.g. Tribunal de Justiça de São Paulo e Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro). Iniciativas como essas tendem a gerar segurança jurídica e fomentar investimentos no mercado de capitais, seja por meio da destinação de poupança popular, seja por meio de investimentos estrangeiros destinados ao mercado brasileiro de capitais. Em tempos de democratização do mercado de capitais nacional essas iniciativas são louváveis.

¹⁹³ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 300 – *Responsabilidade dos Administradores* in Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1202.

5. DELINEAMENTO DO REGIME DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES NA LSA

5.1. A cláusula geral da LSA e os pressupostos para imputação de responsabilidade civil a administradores

Cláusula geral da LSA sobre responsabilidade dos administradores. A cláusula geral estabelecida pela LSA para regular especificamente (e diz-se especificamente, pois os princípios do CC são também aplicáveis à matéria deste estudo) a responsabilidade civil dos administradores está inscrita no artigo 158, *in verbis*: “*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*”.

De início, é possível dizer que a responsabilidade civil dos administradores de companhias segue a regra geral do regime de responsabilidade subjetiva, na medida em que a lei não expressou tratar-se do regime mais estrito da responsabilidade objetiva. Assim, a regra geral é a de que para que se impute responsabilidade civil a administradores de sociedades por ações devem estar presentes:

- (i) Ato danoso ou conduta antijurídica atribuível ao agente (*i.e.* administrador);
- (ii) Dano;
- (iii) Nexo de causalidade entre a conduta do administrador e o dano (nexo causal); e
- (iv) Elemento volitivo, culpa ou dolo, do agente para causar o dano (culpa ou dolo)¹⁹⁴.

¹⁹⁴ A esse respeito, Marcelo Vieira Von Adamek adota descrição um pouco mais genérica dizendo que “os requisitos ou pressupostos da responsabilidade do administrador são três: a conduta antijurídica (omissiva ou comissiva) imputável ao agente, o dano experimentado pelo lesado e o nexo de causalidade (liame de causa e efeito entre a conduta do agente e o dano experimentado pelo lesado)” (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 210), mas ressalva que há doutrina fazendo menção aos quatro requisitos aqui listados. Nesse particular, em atenção à precisão da teoria da responsabilidade civil entendemos ser mais acurado falar-se nos quatro requisitos, uma vez que o elemento volitivo é essencial no tema da responsabilidade civil dos administradores.

Vale ressaltar, desde logo, que, assim como ocorre nos casos gerais relacionados à imputação de responsabilidade civil, a conduta antijurídica dos administradores pode ser omissiva ou comissiva.

Este capítulo tratará fundamentalmente do delineamento do regime de responsabilidade civil a que estão submetidos os administradores de sociedades por ações, abordando pormenorizadamente os requisitos acima citados, especialmente sob o enfoque dos artigos 158 e 159 da LSA, mas também levando em consideração os dispositivos legais que imputam deveres a administradores de companhias.

5.2. Conduta antijurídica do agente

Quais seriam os atos faltosos que causariam a imputação de responsabilidade civil a administradores de companhias? A cláusula geral da LSA reafirmou a adoção da teoria orgânica em nossa legislação (“*o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade*”), razão pela qual, como os administradores agem ordinariamente representando e obrigando a companhia, não haveria razão para imputar-lhes responsabilidade direta por atos tidos por ordinários (*e.g.* contratação de fornecedores de insumos pela companhia, desde que respeitadas as regras de representação e alçada do administrador específico envolvido no caso).

Todavia, há exceções que causam a imputação de responsabilidade dos gestores, notadamente: (i) quando os administradores causarem prejuízos à companhia, tendo agido em suas atribuições, mas tendo procedido com culpa ou dolo; e (ii) quando os administradores causam prejuízos à companhia por terem atuado em violação de lei ou do estatuto (o que evidentemente está fora de suas atribuições).

Este tópico do trabalho tratará das condutas de administradores que podem ser tidas por antijurídicas ou faltosas e, portanto, tendentes a causar a imputação de responsabilidade civil a administradores.

5.2.1. Sociedade por ações é responsável pelo ato regular de gestão

A companhia responde por suas obrigações. A partir de sua inscrição no respectivo registro de comércio, as companhias têm personalidade jurídica própria. São, portanto, sujeitos passíveis de adquirir direitos e contrair obrigações. Como decorrência do reconhecimento de personalidade jurídica à companhia, é o patrimônio social que responde ordinariamente pelas obrigações assumidas pelas sociedades por ações (artigos 44, 985 e 1150, todos do CC)¹⁹⁵.

A definição de sociedade enunciada por Jorge Manoel Coutinho de Abreu, com as ênfases adicionadas, é elucidativa para a compreensão da assertiva acima: “**Sociedade é a entidade que, composta por um ou mais sujeitos (sócio(s)), tem um *patrimônio autônomo* para o exercício de atividade econômica que não é de mera fruição, a fim de (em regra) obter lucros e atribuídos ao(s) sócios – ficando este(s), todavia, sujeito(s) a perdas**”¹⁹⁶.

Assim, a regra geral é que as companhias respondem por suas obrigações perante terceiros, uma vez que administradores atuam rotineiramente em benefício das companhias nas quais exercem cargos de administração. Desse modo, não faria sentido que o sistema legal imputasse responsabilidade pessoal aos administradores por atos regulares de gestão das companhias.

¹⁹⁵ A doutrina anglo-saxã faz uma bela descrição a respeito dessa contribuição fundamental do Direito Comercial para as outras áreas da ciência jurídica: “As na economic entity, a firm fundamentally serves as a nexus of contracts: a single contracting party that coordinates the activities of suppliers of inputs and of consumers of products and services. The first and most important contribution of corporate Law, as of other forms of organizational Law, is to permit a firm to serve this role by providing for the creation of a legal person – a contracting party distinct from the various individuals who own or manage the firm, or are suppliers or customers of the firm. The core element of legal personality (as we use the term here) is what the civil law refers to as ‘separate patrimony’. This is the ability of the firm to own assets that are distinct from the property of other persons, such as the firm’s investors, and that the firm is free not only to use and sell but – most importantly – pledge to creditors” (KRAAKMAN, Reiner R.; HANSMANN, Henry. *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2007, pp. 6-7). Tradução livre: “Como entidade econômica, a empresa serve fundamentalmente como um centro de contratos: uma parte singular de contratos que coordena as atividades de fornecedores de insumos e de consumidores de produtos e serviços. A primeira e mais importante contribuição do direito empresarial, assim como outras áreas de lei organizacional, é permitir que a empresa desempenhe esse papel por meio da criação de uma pessoa jurídica – uma parte contratante distinta dos indivíduos que são donos ou comandam a empresa, ou de fornecedores e consumidores da empresa. O elemento principal da personalidade jurídica (no sentido conferido ao termo aqui) é o que a lei civil chama de separação patrimonial. Essa é a habilidade da empresa para deter ativos que são distintos das propriedades de outras pessoas, tais como os investidores, e também que a empresa é livre não apenas para usar e vender, como também – com maior destaque – para dar em garantia a credores”.

¹⁹⁶ ABREU, Jorge Manoel Coutinho de. *Curso de Direito Comercial – Das Sociedades*, vol. II, Coimbra: Almedina, 2003, p. 21 (sem ênfase no original).

Nelson Eizirik confirma essa regra geral: “*Em primeiro lugar, não há qualquer dúvida de que, no caso em que o administrador pratica ato regular de gestão, a sociedade responde pelos prejuízos causados por tal ato. Isto porque, conforme antes mencionado, o administrador, ao praticar ato regular de gestão, atua como órgão da sociedade. O ato, portanto, é da sociedade, que por ele responde com exclusividade, não havendo qualquer responsabilidade pessoal do administrador (art. 158, caput)*”¹⁹⁷. Como não poderia ser diferente, a jurisprudência também tem seguido essa linha¹⁹⁸.

Destinatários do comando. Como essa regra tem influência direta nos atos praticados pela companhia perante terceiros, o comando legal é destinado prioritariamente aos diretores das companhias, pois são estes que têm a atribuição de representação das companhias perante terceiros¹⁹⁹. São, portanto, os diretores os destinatários diretos deste comando legal.

O que é ato regular de gestão? A questão mais intrincada que se coloca quanto à ausência de responsabilidade dos administradores pelas obrigações regulares das companhias diz respeito à conotação da expressão *ato regular de gestão* utilizada pelo legislador. É regular o ato de gestão praticado de acordo com as atribuições do respectivo administrador, levando em consideração a lei e o estatuto e, por consequência, respeitando objeto e interesse social da companhia²⁰⁰. A *contrario sensu*, são irregulares os atos de gestão (i)

¹⁹⁷ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, pp. 54-55. No mesmo sentido é a lição de Paulo Salvador Frontini: “A questão da responsabilidade da sociedade anônima, em face de terceiros, por atos imputáveis a seus administradores, desdobra-se em dois níveis. No primeiro deles, cabe considerar a hipótese em que o ato do administrador se inseriu em seu âmbito normal de atuação. Parece não haver dúvida de que, tendo o administrador praticado ato regular de gestão, a sociedade por ele responde, pois o administrador age como órgão da pessoa jurídica, encarnando-a, como se fosse a sociedade que, naquele ato, nele estivesse corporificada”. (FRONTINI, Paulo Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova Lei das Sociedades por Ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 26. São Paulo: RT, 1977, p. 35)

¹⁹⁸ “Sociedade de economia mista – Ato de Gestão – Inocorrência de culpa ou dolo ou de violação da lei ou do estatuto – Responsabilidade pessoal do administrador – Descabimento – Lei 6.404/76: 1. Ao praticar o administrador da sociedade ato regular de gestão sem incorrer em culpa, em dolo ou em violação da lei ou do estatuto, não responde pessoalmente pelas obrigações que contrair em nome dela.” (TRF 2ª Região, julgado em 13.12.1993 e publicado no DJ em 19.5.1994)

¹⁹⁹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 213.

²⁰⁰ Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, ao examinar a responsabilidade de administradores de sociedades limitadas regidas supletivamente pela LSA, apontou as seguintes características do ato regular de gestão: “quando o administrador tiver agido dentro do objeto social, na conformidade dos poderes que lhe foram conferidos pelo contrato social, seja no exercício da administração ordinária ou extraordinária, não ficará

praticados fora das atribuições do administrador, (ii) que violem a lei ou o estatuto, e (iii) que desconsiderem o objeto social da companhia e seu interesse social.

A transcrição de alguns dos exemplos de atos irregulares de gestão mencionados por José Alexandre Tavares Guerreiro é valiosa para tornar mais concretas as definições acima: *“Assim, exempli gratia, se o diretor contrair obrigação lesiva ao interesse social, estará, ipso facto, infringindo o dever estatuído no art. 153, de tal sorte que, comprovada a falta de cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens, responderá o diretor pela obrigação contraída, configurando-se, na espécie, ato irregular de gestão. É o que pode ocorrer, por exemplo, na concessão de aval ou prestação de fiança de favor, em benefício de terceiros, quando represente obrigação contraída sem qualquer nexo com os fins e os interesses da companhia, resultando desrespeitado, na hipótese, o preceito do art. 154, cujo § 2º, aliás, veda estritamente a prática de ato de liberalidade à custa da companhia”*²⁰¹.

Com isso, a regra geral é que administradores não são responsabilizados por atos regulares de gestão, valendo salientar que essa aferição é, em regra, dependente da avaliação do caso concreto.

5.2.2. A responsabilidade do administrador por prejuízo causado por culpa ou dolo no agir

Prejuízo causado por ato praticado pelo administrador com culpa ou dolo. A primeira hipótese de responsabilização pessoal de administradores de sociedades por ações, prevista no artigo 158, I, da LSA, diz respeito a prejuízos causados por atos praticados por

sujeito a eventual responsabilidade por prejuízos que a sociedade vier a experimentar. Tais perdas colocam-se no espectro de risco próprio da atividade econômica”. (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. Vol. 2: *Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil*. São Paulo: Malheiros, 2006, p. 477). No mesmo sentido: “Atos regulares de gestão são aqueles que são praticados pelos administradores regularmente eleitos e empossados dentro de suas atribuições e de acordo com os poderes que lhes são conferidos pela LSA ou pelo estatuto, respeitada a respectiva competência e o objeto social da companhia”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. *Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1205)

²⁰¹ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 74.

administradores, nos quais a ação ou omissão tenha ocorrido com culpa ou dolo. Vista de outro modo, essa hipótese de responsabilização pessoal dos administradores trata de atos aparentemente legais (especialmente no que diz respeito às atribuições dos agentes), todavia, à vista criteriosa (decorrente da análise do caso concreto), a realidade é que o administrador causa prejuízo por ter descumprido um dever que deveria e se esperava que observasse.

A partir dessa hipótese legal, que depende fundamentalmente da análise concreta, resta ao intérprete verificar quais os filtros impostos pelo sistema jurídico para que se possa apurar se o administrador deve ou não ser responsabilizado por determinado ato que causou prejuízo à companhia.

Elemento volitivo - caracterização genérica da culpa e do dolo. A primeira hipótese de responsabilização da administração corresponde ao clássico modelo da responsabilidade civil subjetiva²⁰². Ou seja, aqui o fundamental é saber se o *elemento volitivo* integrou ou não a vontade do agente faltoso na ação que causou prejuízo à companhia. A subsunção dos fatos concretos à disposição legal em estudo depende, portanto, da conceituação e caracterização concreta de *culpa* ou *dolo* do agente.

Para dita finalidade podemos nos valer dos conceitos civis de culpa e dolo, sempre temperados pela figura do dever de diligência, especialmente no que diz respeito às condutas típicas de profissional de gestão de companhias, que leva em conta a atividade exercida, os recursos disponíveis ao administrador e as informações e circunstâncias da atividade no momento do ato²⁰³.

²⁰² A doutrina é unânime a respeito desse tópico. Como exemplos, podem ser citados: EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, p. 52; e BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, p. 75.

²⁰³ A posição de Marcelo Vieira Von Adamek pode ser citada no que diz respeito ao temperamento que o dever de diligência causa nas figuras da culpa e do dolo: “Reitere-se o quanto antes já expandido, no subitem 3.2.2.1, no sentido de que a diligência exigida do administrador é a normal ou ordinária, e não de maior ou menor intensidade, mas que deve ser aferida em confronto com o tipo de atividade exercida pela companhia, inclusive a sua dimensão e importância, os recursos disponíveis e a sua qualidade de administrador de bens alheios” (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 213-214). As colocações de Luiz Antonio de Sampaio Campos a respeito do temperamento do dever de diligência para a apuração de responsabilidade de administradores também são salutares: “A esse respeito, convém esclarecer que o dever de diligência no plano concreto não é único e menos ainda aplicável de maneira uniforme a todos os administradores e a todas as companhias. Ao contrário, o dever de diligência é poliédrico e multiforme, conforme o administrador, a companhia e as circunstâncias”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 300 – *Responsabilidade dos Administradores in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1201)

Ao contextualizar a figura da culpa a doutrina civil tradicional fala em (i) inexecução de dever legal, (ii) possibilidade de conhecimento de tal dever pelo agente, e (iii) possibilidade de observação do dever pelo agente²⁰⁴. Agostinho Alvim segue essa linha de raciocínio dizendo que “*o elemento objetivo da culpa é o dever violado*”, havendo, “*além desse dever (...) a imputabilidade*” que compreende “*dois elementos: a) – possibilidade, para o agente, de conhecer o dever; b) – possibilidade de observá-lo*”²⁰⁵. Na figura da culpa estão inseridos comportamentos (ações ou omissões) movidos por negligência, imperícia e imprudência.

Por sua vez, o dolo seria caracterizado pela voluntariedade do descumprimento de dever legal pelo agente, pela vontade consciente do agente de descumprir o que determina a lei. Agostinho Alvim diz que “*o dolo está na vontade consciente de violar um dever. O dolo consiste na voluntariedade, em relação ao ato injusto que causa o dano, não sendo indispensável que o agente queira o mal alheio*”, diferenciando tal figura da culpa na medida em que “*a culpa caracteriza-se pela imprudência, pelo descuido, sem que haja deliberação de violar um dever*”²⁰⁶.

Lato sensu, os casos de responsabilização dos administradores por subsunção ao artigo 158, I, da LSA, ao menos no que toca ao elemento volitivo do agente faltoso, compreendem hipóteses em que administradores causam prejuízo às companhias (i) por descumprimento de deveres legais cuja observação se esperava e era possível pelo agente ou (ii) por intenção deliberada de descumprir dever que causa prejuízo à companhia.

Deveres violados. Os deveres potencialmente violados pelos administradores para que se fale em incidência dessa primeira hipótese de responsabilização são, genericamente, aqueles previstos na LSA, já expostos previamente, e os impostos pelo estatuto social das companhias. O descumprimento de outros deveres legalmente impostos, bem como de decisões da assembleia e de determinações da CVM também pode ser causa de responsabilização, todavia, parece-nos que haverá também violação de ao menos um dos deveres previstos na LSA quando houver infração a outros deveres legais e determinações da assembleia e da CVM. Essa constatação é especialmente notada quando se leva em consideração o dever de diligência, que, pela sua amplitude e importância, se irradia a todos os outros deveres impostos à administração de companhias.

²⁰⁴ Savatier diz que “Culpa é a inexecução de um dever que o agente podia conhecer e observar”. (SAVATIER, René. *Traité de la responsabilité civile en droit français*, vol. I, Paris, 1951)

²⁰⁵ ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955, p. 265 e 273.

²⁰⁶ ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955, p. 275.

A respeito da violação de deveres, é importante que se diga haver presunção legal de que os administradores de companhias os conheçam. Por outro lado, no que toca ao cumprimento dos deveres pelos administradores, a análise será feita de acordo com o caso concreto e, quando não houver prova em contrário (excludente de culpabilidade), tende a haver responsabilização do administrador.

Vistos os componentes dessa hipótese de responsabilização (notadamente: hipótese legal; elemento volitivo; e deveres legais potencialmente infringidos), resta-nos tratar da responsabilização concreta dos administradores, de acordo com o filtro decisivo para que isso ocorra.

Filtro decisivo para a responsabilização. O remédio jurídico para que se impute responsabilidade civil a administradores é, *grosso modo*, a ação de reparação de danos (não se pretende discutir aqui a legitimação nem as hipóteses de ação *ut singuli*, *ut universi* e direta, pois esses assuntos dariam ensejo a uma nova dissertação). Nesse sentido, a apuração concreta da presença dos elementos constitutivos da primeira hipótese legal de responsabilização de administradores depende essencialmente de *prova*, cujo ônus compete ao lesado²⁰⁷, por força da determinação do artigo 333, I, do CPC e também por cumprir ao administrador executar uma *obrigação de meio* e não de resultado²⁰⁸.

A importância da prova em ações desse gênero tem sido reiteradamente destacada por nossas cortes: “*Responsabilidade Civil. Legitimação extraordinária da minoria em face de ato lesivo do Administrador de Sociedade Anônima. Aquisição de Títulos da Dívida Pública do século passado e retrasado. Títulos sem cotação em bolsa e só negociados em mercado informal. Ato altamente lesivo aos interesses da sociedade. Procedência do pedido. Inconformismo do réu. Improvimento do recurso. Restando demonstrado que o réu [atuou] em prejuízo da sociedade, da qual é Diretor Presidente, e detém a maioria das ações, estando clara a sua culpa no apontado ato lesivo, impõe-se a confirmação da douda sentença de primeiro grau, que bem apreciou a matéria e deu-lhe a correta decisão,*

²⁰⁷ A doutrina destaca a importância da prova para a responsabilização dos administradores: “Três são os pressupostos para a configuração da responsabilidade do administrador: (i) conduta antijurídica imputável ao administrador; (ii) dano experimentado pela companhia; e (iii) nexo de causalidade entre a conduta antijurídica do administrador e o dano experimentado pela companhia, ou seja, a relação direta de causa e efeito entre a conduta do administrador e o dano sofrido. Em regra, a prova da existência desses três requisitos cabe ao autor da demanda. Nesse sentido é a jurisprudência: ‘Cumpra ao terceiro que se diz prejudicado não só comprovar os atos ilícitos imputados aos diretores, como a ocorrência de lesão ao seu patrimônio em nexo causal com os mesmos’ (RT428/173). Cumpra ressaltar que o dano deve ser certo e de ordem patrimonial, não se admitindo dano meramente hipotético, eventual ou conjuntural. A violação da lei não tem como consequência necessária e imediata o surgimento de dano para a sociedade, porquanto é indispensável alguma repercussão patrimonial. O dano deve ser comprovado no próprio processo de conhecimento, admitindo-se apenas a fixação do *quantum* na fase de liquidação”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 385)

²⁰⁸ É nesse sentido a já mencionada lição de Fábio Konder Comparato (COMPARATO, Fábio Konder. *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 538).

inexistindo, na espécie, qualquer nulidade a ser decretada por este Tribunal ante a regra do artigo 130, do Código de Processo Civil e a observância do artigo 125, do mesmo Código, mormente no que tange à igualdade de tratamento das partes e à rápida solução do litígio". (Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, 15ª Câmara, AC 2004.001.07460, Rel. Des. Nilton Mondego, julgado em 28.7.2004 - sem ênfase no original)

A casuística é, portanto, decisiva para a verificação da responsabilidade ou não do agente. Apura-se, portanto, a responsabilização da administração, de acordo com essa primeira hipótese legal, *in concreto*. Nesse sentido, a função de nossos Tribunais é fundamental, cumprindo ao juiz, no caso concreto, de acordo com o princípio do livre convencimento motivado, apurar se a administração descumpriu ou não deveres, bem como apurar se houve dano, nexos entre ato e dano e, principalmente, culpa ou dolo do administrador envolvido no ato danoso.

5.2.3. A responsabilidade do administrador por violação da lei ou do estatuto

Hipótese legal. A segunda e mais rigorosa hipótese de responsabilização pessoal dos administradores de companhias é aquela prevista no inciso II do artigo 158, cuja dicção legal completa é a seguinte: "*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: com violação da lei ou do estatuto*".

Os atos que sujeitam administradores a responsabilidade civil segundo o reproduzido dispositivo legal são evidentemente *atos irregulares de gestão*, uma vez que ao violar lei ou estatuto social o administrador estará obrigatoriamente praticando ato irregular de gestão. Nessa hipótese, portanto, administradores sempre serão responsabilizados pela prática de atos irregulares de gestão.

Regime de responsabilidade – subjetiva ou objetiva? A primeira questão que se coloca diante do intérprete no que diz respeito à análise do inciso II do artigo 158 da LSA, principalmente diante da comparação com a hipótese legal estudada no item imediatamente anterior (art. 158, I, da LSA), é se também neste inciso há regime de responsabilidade subjetiva da administração ou se se está diante de regime de responsabilidade objetiva dos administradores de companhias. A questão é colocada principalmente diante da ausência

de referência expressa da lei ao elemento volitivo *culpa* ou *dolo* do agente, como se fez na hipótese legal imediatamente anterior.

Embora a lei não tenha feito referência expressa às figuras da culpa e do dolo, o regime de responsabilidade dos administradores de companhias é, também nessa hipótese, de natureza subjetiva. Como já dizia Orlando Gomes durante o processo de gestação da atual LSA, a adoção de responsabilidade objetiva não seria sequer recomendável, sob pena de afastar pessoas capacitadas e responsáveis do exercício da função de administrador de companhias, o que seria nefasto para a atividade econômica do país²⁰⁹.

Para se negar a incidência do aventado regime de responsabilidade objetiva *in casu*, confirmando-se que aqui também se está diante de regime de responsabilidade subjetiva, pode-se falar, desde logo, que a lei não atestou expressamente (i) que a responsabilidade civil dos administradores ocorreria independentemente de culpa e dolo, ou (ii) que a responsabilidade do administrador seria de natureza objetiva, ou ainda algo com efeito similar. Nas hipóteses em que prevê responsabilidade civil objetiva, a boa técnica legislativa recomenda a previsão expressa dessa modalidade mais rigorosa de responsabilização²¹⁰.

Na verdade, o que o legislador pretendeu ao deixar de consignar expressamente as figuras da culpa e do dolo do agente foi adotar uma presunção contrária ao administrador nas ocasiões em que a administração proceder contra a lei ou o estatuto social. A consequência imediata dessa disposição legal, portanto, é a inversão do ônus probatório quanto ao elemento volitivo. Há, nesse caso, o que a doutrina civil chama de presunção *juris tantum*,

²⁰⁹ “A responsabilidade dos administradores para com a sociedade é, nas três ordens, a que demanda mais atenção. Não é aconselhável inovar pela substituição do princípio geral em que se baseia, adotando-se a responsabilidade objetiva, que paralisaria a atividade da sociedade, como se argumentou quando se pretendeu introduzi-la na primeira reforma da lei alemã das sociedades anônimas”. (GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, p. 13)

²¹⁰ Como meros exemplos vale conferir as seguintes disposições legais: (i) CDC - Art. 12. O fabricante, o produtor, o construtor, nacional ou estrangeiro, e o importador respondem, independentemente da existência de culpa, pela reparação dos danos causados aos consumidores por defeitos decorrentes de projeto, fabricação, construção, montagem, fórmulas, manipulação, apresentação ou acondicionamento de seus produtos, bem como por informações insuficientes ou inadequadas sobre sua utilização e riscos; (ii) CC - Art. 927. 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.

ou seja, presume-se que o administrador praticou o ato com culpa ou dolo. Assim, em ações que digam respeito à imputação de responsabilidade de administradores por infração da lei ou do estatuto, inverte-se o ônus probatório, pelo que cabe ao administrador comprovar que não agiu com culpa ou dolo para a prática do ato faltoso que causou prejuízo à companhia. E frise-se que a inversão de ônus probatório ocorre apenas e tão somente quanto ao elemento volitivo, competindo ao autor da ação provar dano e nexo.

Nelson Eizirik tem opinião elucidativa a respeito desse tópico: *“Parece-nos que na hipótese do n. II do art. 158 ocorre uma inversão do ônus da prova, devendo considerar-se que há, portanto, uma presunção da culpa do administrador quando ele infringe a lei ou o estatuto. Com efeito, ao invés da distinção radical entre responsabilidade objetiva e subjetiva, a evolução do direito, na matéria, inclina-se no sentido da aceitação de situações intermediárias, nas quais avultam os mecanismos das presunções e das provas em contrário. Mais prudente, então, é presumir-se a culpa do administrador que viola a lei ou o estatuto, admitindo-se certas escusas de sua parte, cabendo-lhe porém provar a ausência de responsabilidade”*²¹¹. Com a autoridade de quem escreveu a lei, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira também se limitam a falar em inversão do ônus da prova²¹². Luiz Antonio de Sampaio Campos segue a mesma linha de raciocínio dizendo que *“essa distinção não implica a adoção da responsabilidade objetiva, mas indica uma inversão do ônus da prova, ou uma presunção relativa de culpa, que, como tal, pode ser afastada”*²¹³.

Nesse particular o sistema brasileiro aproximou-se daquilo que ditava a lei acionária alemã de 1937, bem como daquilo que está disposto na vigente lei acionária alemã de 1965 e no sistema português, que imputam ao administrador o ônus de comprovar a atuação segundo a diligência ordinária para excluir sua responsabilidade²¹⁴.

²¹¹ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, p. 53.

²¹² “A lei das sociedades por ações inverte o ônus da prova se o ato do administrador viola a lei ou o estatuto”. (LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S.A.*, vol. II: *Pareceres*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, [s./d.], p. 405)

²¹³ CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 300 – *Responsabilidade dos Administradores* in Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1207.

²¹⁴ Essa referência consta na obra de: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 215.

Para que o administrador afaste sua responsabilidade nas ocasiões em que agiu em violação da lei ou do estatuto caberá a ele, portanto, comprovar que agiu, mesmo tendo violado a lei ou o estatuto, de boa-fé ou visando ao interesse da companhia (art. 159, § 6º, da LSA). Essa aferição dependerá, evidentemente, do caso concreto, razão pela qual a responsabilização ou não da administração variará de acordo com a instrução ocorrida ao longo da ação. Vale salientar que a responsabilidade por atos dolosos não pode ser mitigada por meio da aplicação da previsão legal do artigo 159, § 6º, da LSA, uma vez que é impossível cogitar-se que alguém tenha agido dolosamente para causar um prejuízo e simultaneamente tenha agido de boa-fé²¹⁵.

Há, portanto, também no que diz respeito ao inciso II, do artigo 158 da LSA, regime de responsabilidade civil subjetivo dos administradores de companhias, devendo ser observadas as peculiaridades expostas no que diz respeito à distribuição do ônus probatório de ações fundadas nesse dispositivo legal.

Expostas as particularidades do elemento volitivo que integra o ato dos administradores passível de gerar-lhes responsabilidade civil, é momento de analisar-se o indispensável elemento do dano.

5.3. Dano passível de ressarcimento

A indispensabilidade do dano. A mera violação de um dever, sem que daí resulte dano, não gera obrigação de indenizar, ressarcir, fazer voltar ao *status quo*. Para que se impute a alguém a obrigação de indenizar a quem quer que seja, por qualquer ato que seja, é indispensável ter havido dano²¹⁶. Sem dano não há indenização, medindo-se a indenização

²¹⁵ Há doutrina nesse sentido: “Para a aplicação do preceito é indispensável a presença de ambos os requisitos, isto é, o reconhecimento judicial de que o administrador agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia. A ausência de qualquer desses requisitos impede a exclusão do dever de indenizar. Assim, atos dolosos não autorizam a aplicação do §6º, uma vez que excluem a boa-fé exigida pela lei”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 412-413)

²¹⁶ “O dano é, pois, elemento essencial e indispensável à responsabilização do agente, seja essa obrigação originada de ato lícito, nas hipóteses expressamente previstas; de ato ilícito, ou de inadimplemento contratual, independente, ainda, de se tratar de responsabilidade objetiva ou subjetiva. (...). Ao contrário do que ocorre no Direito Penal, que nem sempre exige um resultado danoso para estabelecer a punibilidade do

pela extensão do dano (art. 944 do CC). Deste modo, vista a questão do ato culpável que pode gerar responsabilização a administradores de companhias, é o momento de verificar os caracteres do dano passível de ressarcimento.

A figura do dano. A lei brasileira não atribui um conceito para a figura do dano. Nosso legislador optou por esse panorama durante a vigência do Código Civil de 1916 e também no Código Civil de 2002²¹⁷. Destarte, sempre coube à doutrina a tarefa de definir o que seria dano.

Durante muito tempo a ciência jurídica adotou a ideia natural de dano, que tem a conotação matemática de redução patrimonial causada pelo ato faltoso, para tratar dessa figura em seu campo de estudo. Essa definição é útil para vários aspectos do dano, mas é insuficiente para tratar de todas as situações abarcadas pelo direito, especialmente no que diz respeito aos chamados direitos da personalidade (*e.g.* dano moral). Assim, há algum tempo a utilização da mera ideia natural de dano para o direito tem sido criticada pela doutrina²¹⁸.

Dita crítica da doutrina à utilização da ideia puramente natural de dano pela ciência jurídica fez com que surgissem conceitos mais completos de dano, englobando não apenas a redução patrimonial sofrida pela vítima, como também a questão dos danos morais e até mesmo a obrigação de indenizar imputada àquele que dá causa ao dano por meio do ato faltoso.

Aguiar Dias, com fundamento em lições de Carnelluti e Fischer, adota uma visão mais completa da figura do dano: “*Como, para nós, é possível, como já insinuamos, exigir-se que a noção de dano se restrinja à ideia de prejuízo, isto é, o resultado da lesão, só por isso se mostra mais adequada do que a de Carnelutti a definição de Fischer, que considera o dano nas suas duas acepções, a) a vulgar, de prejuízo que alguém sofre, na sua alma, no*

agente, no âmbito civil é a extensão ou o *quantum* do dano que dá a dimensão da indenização. (...). Do que se infere que, não havendo dano, não há indenização, como ressuma óbvio, pois o dano é pressuposto da obrigação de indenizar”. (STOCO, Rui. Tratado de responsabilidade civil. 6ª ed. São Paulo: RT, 2004, p. 129)

²¹⁷ A transcrição das disposições fundamentais a respeito da responsabilidade civil dos dois códigos citados é salutar: (i) CC de 1916 – Art. 159. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito, ou causar prejuízo a outrem, fica obrigado a reparar o dano; e (ii) CC de 2002 – Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito.

²¹⁸ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, pp. 100-105.

*seu corpo ou seus bens, sem indagação de quem seja o autor da lesão de que resulta; b) a jurídica, que, embora partindo da mesma concepção fundamental, é delimitada pela sua condição de pena ou de dever de indenizar, e vem a ser o prejuízo sofrido pelo sujeito de direitos em consequência da violação destes por fato alheio*²¹⁹.

Agostinho Alvim também emprega um conceito mais amplo para definir a figura do dano, dizendo que “*nós entendemos que o termo dano, em sentido amplo, vem a ser a lesão de qualquer bem jurídico, e aí se inclui o dano moral. Mas, em sentido estrito, dano é, para nós, a lesão do patrimônio; e patrimônio é o conjunto das relações jurídicas de uma pessoa, apreciáveis em dinheiro. Aprecia-se o dano tendo em vista a diminuição sofrida na patrimônio*”²²⁰.

Para efeitos deste estudo, que não tem a pretensão de dissecar todos os aspectos da responsabilidade civil, mas apenas um dos campos de sua incidência, as definições de dano acima transcritas bastam, razão pela qual se adota aqui a figura do dano *como a correspondência patrimonial negativa resultante do ato faltoso da administração*, que é apurável, portanto, em dinheiro.

Requisitos do dano indenizável. Para que o dano seja indenizável é absolutamente necessário que *a correspondência patrimonial negativa resultante do ato faltoso da administração* seja dotada das seguintes características:

- (i) *Certeza*: O requisito da certeza corresponde à impossibilidade de que sejam indenizados danos *eventuais, hipotéticos, expectativos, incertos ou presumidos*. Para que haja indenização é fundamental que se faça a prova da ocorrência de uma correspondência patrimonial negativa resultante do ato faltoso da administração. A mera expectativa de um dano não gera obrigação de indenizar. Assim, administradores somente podem ter a si imputadas obrigações de indenizar se se fizer a prova efetiva da ocorrência de um dano. A jurisprudência é consolidada, há muito tempo, no sentido de que o dano deve ser certo e efetivo²²¹; e

²¹⁹ AGUIAR DIAS, José de. Da responsabilidade civil. 11ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, pp. 971-972.

²²⁰ ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955, p. 187.

²²¹ Há julgados muito antigos a respeito: “Somente danos diretos e efetivos, por efeito imediato do ato culposos, encontram no Código Civil suporte de ressarcimento. Se dano não houver, falta matéria para a indenização. Incerto e eventual é o dano quando resultaria de hipotético agravamento da lesão”. (TJSP, 1ª Câmara, Apelação – Rel. Des. Octávio Stucchi, julgado em 20.8.1985 – RT 612/44)

- (ii) *Atualidade*: O requisito da atualidade do dano diz respeito à possibilidade de apuração da ocorrência do dano no processo de conhecimento que pretende haver danos da administração. A prova do dano compete sempre àquele que o alega, não havendo possibilidade de inversão do ônus probatório quanto a esse componente da responsabilidade civil dos administradores (como já exposto, a inversão do artigo 158, II, da LSA atinge apenas o elemento volitivo do agente). Vale salientar que o resultado do balanço social não se qualifica como prova hábil a configurar o dano²²², pois o dano deve decorrer de um ato específico. A obrigação do administrador é de meio, pelo que prejuízo no exercício social não gera como consequência necessária o dever de indenizar. Vale aqui a ressalva de que o *quantum* do dano pode, eventualmente e se necessário, ser apurado em liquidação de sentença, sendo esse o caso, por exemplo, de ato da administração que causa lucros cessantes.

Carlos Roberto Gonçalves confirma essas características do dano passível de ressarcimento dizendo que “*nenhuma indenização será devida se o dano não for ‘atual’ e ‘certo’*. Isto porque nem todo dano é ressarcível, mas somente o que preencher os requisitos de certeza e atualidade”, e complementa qualificando “*o requisito da ‘certeza’ do dano afasta a possibilidade de reparação do dano meramente hipotético ou eventual, que poderá não se concretizar*”²²³.

Nesse sentido, as ações que pretendem imputar responsabilidade civil a administradores de companhias têm como segundo filtro decisivo da responsabilização a prova efetiva da ocorrência do dano. O autor que pretende ressarcimento, seja a companhia, sejam os acionistas, sejam terceiros, deve demonstrar aos juízes das instâncias ordinárias, competentes para a apreciação da prova (Súmulas 5 e 7 do STJ), o dano decorrente do ato faltoso da administração para que faça jus à indenização pretendida.

²²² Nesse sentido: CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 300 – *Responsabilidade dos Administradores in Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1202.

²²³ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 624.

5.3.1. Impossibilidade de indenizar o dano indireto

Em direito brasileiro somente são indenizáveis os danos diretos, em virtude da teoria adotada em nosso sistema no que diz respeito ao nexo de causalidade, conforme será mais à frente explicitado. Em atenção a isso, para evitar equívocos, vale salientar que o que ocorre no caso das companhias é que os administradores podem causar danos a diferentes esferas, a depender de sua atuação. Como já demonstrado essas esferas são a própria companhia, seus acionistas e terceiros. Nas hipóteses em que surgir pretensão contra a administração em decorrência de ato danoso os danos serão necessariamente causados diretamente a uma dessas esferas.

Assim, dependendo da esfera atingida pelo evento danoso, irão variar os legitimados à pretensão contra os administradores, não havendo que se falar em possibilidade de indenizar danos causados indiretamente aos acionistas, por exemplo, pois danos indiretos não são indenizáveis. Nesses casos, a companhia é que terá legitimidade para ingressar com as chamadas ações sociais²²⁴.

A jurisprudência tem entendimento consolidado a respeito da impossibilidade de indenizar danos indiretos, *in verbis*: “*Responsabilidade civil – Dano estético incerto e eventual – Referência sobre ocorrência futura que derivaria de hipotético agravamento da lesão – Indenização incabível. (...) Somente danos diretos e efetivos, por efeito imediato do ato culposos, encontram suporte de ressarcimento. Se dano não houver, falta matéria para a indenização. Incerto e eventual é o dano quando resultaria de hipotético agravamento da lesão*” (RT 612:44) (sem ênfase no original).

5.4. O nexo de causalidade

Nexo causal e sua indispensabilidade. Estudadas as modalidades de atos que podem gerar responsabilização, a culpabilidade necessária dos agentes (*i.e.* administradores), e as

²²⁴ A esse respeito: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 236.

características dos prejuízos indenizáveis causados pelos atos faltosos (*i.e.* danos), é o momento de estudar a indispensável ligação que deve haver entre ato faltoso e dano para que se obrigue o administrador de companhia a indenizar alguém. Trata-se do nexo de causalidade ou nexo causal, característica indispensável para a imputação de responsabilidade civil a alguém (vale salientar que inclusive nos casos em que há regime de responsabilidade objetiva a caracterização do nexo é indispensável para imputação de responsabilidade).

O nexo causal pode ser definido como o liame jurídico que liga um ato determinado a uma respectiva consequência. Anderson Schreiber define a figura do nexo causal como “*o vínculo jurídico que se estabelece entre dois eventos, de modo que um represente a consequência do outro*”²²⁵. No caso específico deste estudo, trata-se do liame entre conduta antijurídica do administrador culpável e o dano a uma de suas esferas de responsabilidade (*i.e.* perante a companhia, perante os acionistas ou perante terceiros).

A definição pura de nexo causal parece simples, mas, como já advertia Caio Mário da Silva Pereira, sua caracterização é fundamental para a atribuição de responsabilidade, sendo certo que essa tarefa é bastante delicada, talvez a mais delicada no universo da responsabilidade civil²²⁶. A delicadeza da caracterização do nexo causal tende a derivar, principalmente, da impossibilidade de utilização do conceito de nexo que trata a figura apenas como uma relação natural entre ato e consequência, uma vez que essa acepção de nexo aparentemente simples poderia levar a consequências infinitas e indesejadas para o ordenamento jurídico.

As consequências infinitas são caracterizadas pelo que o direito costuma chamar de *concausas*. As concausas podem ser definidas como as cadeias de atos que em sequência geram um determinado resultado. A pergunta que se coloca diante dessas hipóteses é se seria conveniente que o direito limitasse essas concausas para fins de geração de obrigação de indenizar. Agostinho Alvim ressalta as dificuldades criadas para o direito pelas concausas: “*A teoria do nexo causal, como acentuamos, encerra muitas dificuldades. A*

²²⁵ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 53.

²²⁶ O autor refere-se ao nexo de causalidade como o “mais delicado dos elementos da responsabilidade civil e o mais difícil de ser determinado”. (PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 76)

razão disto está em que a pesquisa da verdadeira causa do dano nem sempre é fácil, dado o aparecimento de concausas, que podem ser sucessivas: danos sucessivos, o último dos quais só se explica pelos seus antecedentes; ou concomitantes: um só dano, ocasionado por mais de uma causa”²²⁷.

A inconveniência da ausência de limitação é flagrante, pois geraria sistema de responsabilidade muito amplo e desencorajador do exercício de qualquer atividade econômica. Assim, cabe ao direito, por meio da adoção de teorias referentes ao nexo de causalidade, limitar essa figura. As palavras de Anderson Schreiber a esse respeito são salutares: “(...), reconhece-se, há muito, que o nexo de causalidade natural ou lógico diferencia-se do jurídico, no sentido de que nem tudo que, no mundo dos fatos ou da razão, é considerado como causa de um evento pode assim ser considerado juridicamente. A vinculação da causalidade à responsabilização exige uma limitação do conceito jurídico de causa, sob pena de uma responsabilidade civil amplíssima”²²⁸.

Teorias a respeito do nexo. A doutrina tem usualmente adotado quatro teorias referentes ao nexo de causalidade, são elas: **(i)** a teoria da *equivalência das condições*; **(ii)** a teoria da *causalidade adequada*; **(iii)** a teoria da *causalidade eficiente*; e **(iv)** a teoria da *causalidade imediata*.

De acordo com a *teoria da equivalência das condições* as circunstâncias que tiverem concorrido para a produção de um dano devem ser consideradas como suas causas. Carlos Roberto Gonçalves faz a seguinte assertiva a seu respeito: “*Pela teoria da equivalência das condições, toda e qualquer circunstância que haja concorrido para produzir o dano é considerada uma causa. A sua equivalência resulta de que, suprimida uma delas, o dano não se verificaria. (...), chama-se esta teoria da equivalência das condições ou da condição ‘sine qua non’*”²²⁹.

A adoção dessa teoria pode levar a resultados absurdos por alongar a cadeia de eventos de causas do dano infinitamente (e.g. no limite, o nascimento de alguém pode vir a contribuir

²²⁷ ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955, p. 366.

²²⁸ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 53.

²²⁹ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 615.

com determinado prejuízo se aquela pessoa o causou ou concorreu para sua causa). Tendo em vista o seu alongamento excessivo e as frequentes críticas feitas à insegurança que esse alongamento poderia trazer para situações tidas por comezinhas, essa não foi a teoria adotada por nosso ordenamento jurídico.

A *teoria da causalidade adequada* tem como ponto central a avaliação da aptidão, dentro de uma esfera de normalidade, que determinado ato faltoso tem para produzir um determinado dano. Se o ato é o *mais apto* a causar aquele dano, dentro da *normalidade*, ele é considerado como sua causa. Carlos Roberto Gonçalves diz que “*a segunda teoria, a da causalidade adequada, somente considera como causadora do dano a condição por si só apta a produzi-lo. Ocorrendo certo dano, temos de concluir que o fato que o originou era capaz de lhe dar causa. Se tal relação de causa e efeito existe sempre em casos dessa natureza, diz-se que a causa era adequada a produzir o efeito*”²³⁰.

A teoria da causalidade adequada passou a ser severamente criticada em razão da indefinição que ela traz a respeito da causa efetiva do dano, pois ao falar-se de *aptidão na normalidade* sempre se está diante de um juízo de probabilidade e de circunstâncias de normalidade que podem variar de acordo com o respectivo intérprete. Essas críticas fizeram com que a teoria da causalidade passasse a ser associada com a teoria da equivalência das condições, razão pela qual seu uso para a definição do nexa causal também tem sido rejeitado.

Como resposta às críticas dirigidas às duas primeiras teorias, desenvolveu-se a *teoria da causalidade eficiente*. Essa teoria avalia qual ato concreto seria o mais apto a causar um determinado dano. A seu respeito, Anderson Schreiber diz que “*as condições que concorrem para um certo resultado não são equivalentes, existindo sempre um antecedente que, em virtude de um intrínseco poder qualitativo ou quantitativo, elege-se como verdadeira causa do evento. Aqui, o juízo acerca da causalidade não se daria em abstrato, mas em concreto, observando qual, dentre as diversas causas, foi a mais eficiente na determinação do dano*”²³¹. Essa teoria não alcançou valoroso papel científico, tendo sido criticada em virtude do papel exacerbado atribuído à observação empírica.

²³⁰ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 12ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 616.

²³¹ SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009, p. 57.

Por fim, a *teoria da causalidade imediata* considera como causas aptas à geração do resultado aquele (ou aqueles) evento(s) que se ligue(m) diretamente ao dano. Segundo sua formulação é causa do dano aquele ato que independentemente de outra condição possa ter gerado, por si só, o dano. A ideia dessa teoria é mais direta e linear com relação à ligação entre atos e danos. Agostinho Alvim descreve a teoria da causalidade imediata dizendo que “*suposto certo dano, considera-se causa dele a que lhe é próxima ou remota, mas, com relação a esta última, é mister que ela se ligue ao dano, diretamente. Ela é causa necessária desse dano, porque a ela ele se filia necessariamente; é causa exclusiva, porque opera por si, dispensadas outras causas. Assim, é indenizável todo o dano que se filia a uma causa, ainda que remota, desde que ela lhe seja causa necessária, por não existir outra que explique o mesmo dano*”²³². Essa foi a teoria adotada expressamente pelo Código Civil (art. 403) e aquela que tem sido alvo do menor número de críticas doutrinárias. Deve-se ressaltar, inclusive, a conveniência que a adoção desta teoria tem para o estímulo da atividade econômica, uma vez que, por meio de sua adoção, os administradores de companhias não ficam expostos a uma cadeia infinita de atos para apurar se podem ou não ter responsabilidade em uma determinada situação.

A posição eclética dos Tribunais. Embora a lei tenha adotado expressamente a teoria da causalidade imediata e o STF já tenha se pronunciado a respeito de sua adoção expressa por nosso sistema jurídico²³³, não é incomum encontrarmos julgados que fazem referência à adoção de outras teorias pelo ordenamento brasileiro²³⁴. A falta de tecnicidade das decisões judiciais com relação à questão do nexo de causalidade tende a trazer certa insegurança para administradores de companhias, especialmente se considerarmos que a

²³² ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955, p. 380.

²³³ A manifestação expressa do STF ocorreu ainda sob a vigência do Código Civil de 1916, sob a relatoria de ministro notabilizado pelo profundo conhecimento do Direito Civil: “Em nosso sistema jurídico, como resulta do disposto no artigo 1600 do Código Civil, a teoria adotada quanto ao nexo de causalidade é a teoria do dano direto e imediato, também denominada teoria da interrupção do nexo causal”. (STF, RE 130.764-1-PR, Rel. Min. Moreira Alves, julgado em 12.5.1992)

²³⁴ O Tribunal de Justiça do Distrito Federal já se manifestou no sentido de que o ordenamento brasileiro teria adotado a teoria da equivalência das condições: “Três são as principais correntes doutrinárias a respeito do nexo causal: a da equivalência das condições, a da causalidade adequada e a que exige que o dano seja consequência imediata do fato que o produziu. O código civil brasileiro adotou a primeira.” (Embargos Infringentes 51321.200-1, julgado em 15.8.2001). O Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro já fez referência à adoção da teoria da causa mais adequada pelo ordenamento brasileiro: “O fato de terceiro não exclui a responsabilidade de indenizar, quando não elimina totalmente a relação de causalidade entre o dano e o desempenho do causador dele, pois, havendo mais de uma causa, aplica-se a teoria da causa mais adequada”. (TJRJ, Apelação Cível 12205-93, julgado em 24.11.1993)

administração de sociedades é sempre e necessariamente praticada por uma série de atos sequenciais, razão pela qual eventual alongamento excessivo do nexo não é conveniente do ponto de vista do desenvolvimento da atividade econômica.

Prova do nexo e filtro para responsabilidade. O filtro da limitação do nexo é especialmente importante para as atividades empresariais. Entre o ato da administração e o dano deve ser estabelecida relação direta e imediata. A prova do nexo causal é, portanto, decisiva para a atribuição de responsabilidade civil a administradores de companhias.

Nesse sentido, cabe àquele que pretende imputar responsabilidade a administradores de companhias fazer a prova do nexo. Há acórdão de lavra do Min. Ruy Rosado Aguiar atestando isso expressamente: *“Ofende a regra do art. 333, I, o julgamento que dispensa o autor de fazer prova da importância causal do comportamento do réu na produção do evento, quando aquela não decorre da experiência comum”*. (STJ, 4ª Turma, REsp 102231, Rel. Min. Ruy Rosado de Aguiar, julgado em 20.9.1997)

A atração de pessoas capacitadas para o exercício de cargos de administração de companhias depende da tarefa a ser executada por nossos Tribunais no que diz respeito à caracterização do nexo de causalidade. Com relação a esse componente da responsabilidade civil dos administradores é fundamental que as cortes atuem de maneira uniforme, sob pena de geração de incerteza perigosa e inconveniente para o desenvolvimento da atividade econômica no país.

Essa uniformidade, aliada à adoção da teoria da causalidade imediata por nosso ordenamento, tende a atrair pessoas capacitadas e a não gerar resultados concretos absurdos em situações em que se estiver diante de ações de responsabilidade civil contra administradores de sociedades por ações.

5.5. Responsabilidade civil do administrador – individual e solidária

Regra geral. Assim como ocorre com relação à vasta maioria dos casos em que há responsabilidade civil, em virtude da consagração do princípio da incomunicabilidade da

culpa, administradores de sociedades por ações têm, em regra, responsabilidade individual e por ato próprio (omissivo ou comissivo).

A regra geral da responsabilidade individual aplica-se tanto a membros da Diretoria como a membros do Conselho de Administração. Todavia, a natureza colegiada das deliberações do Conselho impõe aos conselheiros uma forma particular de agir, que será adiante explicitada, para que eles se eximam de responsabilidade solidária originada de atos danosos causados por deliberação do órgão.

Há, ainda, outros casos em que a responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações pode vir a ser solidária. Como a solidariedade não se presume, decorre da lei ou do contrato, a LSA especificou as hipóteses em que administradores têm responsabilidade solidária (§§ 1º a 5º do artigo 158 da LSA), seja entre eles (administradores), seja comunicando-se tal solidariedade com ex-administradores ou terceiros.

O norte da lei com relação às hipóteses de responsabilidade coletiva e solidária é bem resumido pela seguinte assertiva de Cesare Vivante falando sobre os administradores: *“Ma quando violano la legge, lo statuto od anche le deliberazioni dell’assemblea, rispondono senza limiti e quindi, oltre alla cauzione, solidariamente, dei danni che ne derivano ai soci ed ai terzi. Questa responsabilità solidale si giustifica considerando che a fidúcia dei soci riposa sulla capacità e sulla sorveglianza complessiva del consiglio, e che quello fra gli amministratori il quale è senza colpa può liberarsida ogni responsabilità dando la prova che non gli è imputabile alcuna negligenza, ad es., perchè era legittimamente assente, perchè fece notare il próprio dissenso dagli amministratori che agirono colpevolmente (art. 149)”*²³⁵.

As questões acima ressaltadas serão tópica e individualmente estudadas nos subitens abaixo, ressaltando-se, desde logo, que devem estar aqui presentes os requisitos do ato

²³⁵ VIVANTE, Cesare. *Instituzioni di diritto commerciale*. 32ª ed. Milão: Hoepli, 1926, p. 98. Tradução livre: “Quando violem a lei, os estatutos ou mesmo as deliberações da assembleia, respondem ilimitadamente, e por isso solidariamente, além da caução, pelos danos que daí resultem aos sócios e a terceiros. Esta responsabilidade solidária justifica-se considerando que a confiança dos sócios repousa sobre a capacidade e vigilância geral do conselho, e que aquele dos administradores, que não tem culpa, pode livrar-se de toda a responsabilidade, provando que se lhe não pode imputar negligência alguma, por ex., porque se achava legitimamente ausente, porque fez constar o seu desacordo com os administradores que procederam culposamente (art. 149)”.

culpável, do dano e do nexo de causalidade, estudados nos itens anteriores desta dissertação.

5.5.1. Atos individuais

Responsabilidade por atos individuais. A responsabilidade dos administradores reside em ato culpável. Para aferir a culpa de alguém é necessário observar o comportamento individual em confronto com os deveres imputados a essa pessoa (*i.e.* administrador). É natural, portanto, que a regra geral da responsabilidade civil da administração seja responsabilizar o administrador por ato individual.

No que diz respeito à responsabilidade de diretores de companhias a regra geral da responsabilidade individual faz ainda mais sentido, uma vez que diretores têm atribuições específicas e suas decisões tendem a ser individuais, salvo disposição estatutária em contrário (art. 143, § 2º, da LSA). Naqueles casos em que a atitude da administração depender de decisão colegiada a questão terá diferentes contornos.

Conluio, negligência e conivência com ilícitos. A *primeira parte* do § 1º do artigo 158 da LSA faz uma ressalva direta com relação à regra geral da responsabilidade individual dos administradores, dizendo que o administrador que for conivente com atos ilícitos de outros administradores, negligenciar em descobri-los, ou deixar de agir para impedir sua prática terá responsabilidade a si imputada. Ou seja, se o administrador, tendo conhecimento, deixar de impedir atos ilícitos praticados por seus pares terá responsabilidade.

A hipótese da lei é decorrência clara do descumprimento dos deveres de diligência, de lealdade e de vigilância impostos à administração. Trata-se, portanto, de ato omissivo próprio do administrador que sabe de um ilícito e deixa de cumprir seu dever fiduciário de, no melhor interesse da companhia, impedir o ilícito com os meios que lhe estão disponíveis (*e.g.* reportar ao órgão, consignar divergência, convocar assembleia geral, *etc.*)²³⁶. Vale salientar que o administrador que se ausenta de suas atribuições não se exime

²³⁶ Marcelo Vieira Von Adamek, com o costumeiro acerto, atesta esse descumprimento de dever por ato

de responsabilidade, pelo contrário, tende a ter responsabilidade a si imposta, tratando-se de caso clássico de responsabilidade da administração por omissão²³⁷.

Doutrina. A doutrina, nas palavras de Nelson Eizirik, confirma as assertivas acima com relação à responsabilidade dos órgãos cujas deliberações não têm natureza coletiva, dizendo que “a) os diretores, por integrarem um órgão não coletivo de administração, manifestando individualmente sua vontade, de maneira plenamente eficaz, desde que dentro de suas atribuições legais e estatutárias, respondem também individualmente pelo uso inadequado de seus poderes e pelas infrações à lei ou ao estatuto; (...) c) daí decorre que salvo conluio ou negligência, nenhum diretor é responsável pelos atos de outro diretor, (...)”²³⁸.

Exclusão da responsabilidade do administrador que sabe de ato ilícito. Aquele administrador que tem conhecimento de ato ilícito na iminência de ser praticado e pretende excluir sua responsabilidade pessoal “tem o dever de informar ao conselho fiscal ou à assembleia geral qualquer ato irregular por parte de outro administrador que possa prejudicar a companhia”²³⁹. A posição de Oscar Barreto Filho endossa essa assertiva e ainda trata da tarefa investigativa dos administradores no intuito de descobrir ilícitos, *in verbis*: “O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão colegiado, ou dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão de administração, ao conselho fiscal ou à assembleia geral”²⁴⁰. O administrador que não informa aos órgãos

próprio: “Quando for conivente com a prática de ilícitos, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática, o administrador estará, pessoalmente, descumprindo dever jurídico a seu cargo: sem prejuízo da concorrente violação de dever específico, estará violando o dever de lealdade, quando for conivente, o de vigilância, ao negligenciar em descobrir os ilícitos alheios, e o de diligência, se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 237)

²³⁷ “O administrador que se ausenta ou abandona suas funções não se isenta de responsabilidade por conivência, negligência ou omissão”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 389)

²³⁸ EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, p. 50.

²³⁹ ZAITZ, Daniela. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações e por quotas de responsabilidade limitada. *Revista dos Tribunais* n. 740. São Paulo: RT, junho de 1997, p. 26.

²⁴⁰ BARRETO FILHO, Oscar. Medidas judiciais da companhia contra os administradores. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 40. São Paulo: RT, 1981, p. 13.

competentes para prevenir o ilícito tende a ser responsabilizado pessoalmente pela omissão faltosa.

5.5.2. Atos colegiados

O panorama com relação ao ato colegiado. A natureza do ato colegiado demanda tratamento próprio da questão, excetuando-se a regra geral da responsabilidade individual acima tratada. Isso porque o ato colegiado tem em si a participação de diversos agentes, que são, portanto, culpáveis por suas condutas colaborativas para eventual ato colegiado danoso. Assim sendo, para os atos colegiados a regra é a responsabilidade coletiva e solidária.

Os órgãos da administração e os atos colegiados. O Conselho de Administração é órgão de administração colegiada (art. 138, § 1º, da LSA). Conforme já ressaltado, a Diretoria também pode ter algumas decisões de natureza colegiada, se o estatuto assim dispuser. Nesse sentido, conselheiro ou diretor que tome parte em ato colegiado que eventualmente cause dano à companhia é solidariamente responsável pela reparação. A abstenção eventual do administrador na deliberação ou sua falta não o isenta de responsabilidade pessoal pelo dano causado pelo ato, pelo contrário, a negligência de sua abstenção ou falta tende a implicar responsabilização pessoal²⁴¹.

A isenção de responsabilidade pelo administrador que toma parte do órgão que delibera de modo colegiado. Para eximir sua responsabilidade o administrador que faz parte de órgão que delibera colegiadamente tem que consignar por escrito sua divergência com relação ao ato danoso. Essa é a regra expressamente consignada na segunda parte do art. 158, § 1º, da LSA (*“Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo*

²⁴¹ A posição de José Alexandre Tavares Guerreiro é neste sentido: “Pouco importa a abstenção eventual do administrador na deliberação colegial, ou mesmo sua ausência do conclave a que lhe competia comparecer: a negligência abarca ambas as hipóteses; a culpa em ambas se caracteriza e bem assim a responsabilidade solidária”. (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 87)

possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral”).

Doutrina. Há doutrina expressa confirmando as assertivas acima delineadas com relação aos atos colegiados²⁴². José Alexandre Tavares Guerreiro explica as hipóteses de responsabilização da Diretoria especificamente com relação a decisões colegiadas, *in verbis*: “Como órgão de deliberação colegiada, que é, o Conselho de Administração atua como tal, de sorte que seus titulares assumem nítida e indisfarçável responsabilidade coletiva, vinculando-se, por conseguinte, pelo nexó solidário, na reparação dos danos causados em virtude da atuação do órgão. Já a diretoria não é, necessariamente, organismo colegiado, mas o estatuto, consoante o § 2º do art. 143, pode estabelecer que determinadas decisões, de competência dos diretores, sejam tomadas em reunião de Diretoria”²⁴³.

5.5.3. Outras hipóteses de responsabilidade solidária dos administradores

Outras hipóteses de responsabilidade solidária. Além dos atos colegiados, que por sua natureza recomendam a adoção da responsabilidade coletiva e solidária para os administradores, a LSA prevê algumas hipóteses específicas nas quais administradores tendem a ser solidariamente responsáveis por prejuízos causados à companhia. São as hipóteses expressamente tratadas nos §§ 2º a 5º do artigo 158 da LSA.

Funcionamento normal da companhia. Administradores são solidariamente responsáveis se descumprirem deveres legais relacionados à manutenção do funcionamento normal da companhia e, em decorrência disto, causarem danos à companhia (§ 2º do artigo 158 da

²⁴² “b) os membros do Conselho de Administração, cuja vontade somente pode ser manifestada de forma coletiva, para que seja eficaz, têm uma responsabilidade colegiada; (...) c) (...), ao passo que, nas decisões do Conselho de Administração, a responsabilidade será sempre de todos os membros, salvo se os discordantes, nos termos do art. 158, §1º da Lei das S.A. fizerem consignar sua divergência”. (EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, p. 50)

²⁴³ GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 86.

LSA)²⁴⁴. Essa disposição legal é integralmente aplicável a administradores de companhias fechadas, havendo exceção específica para o caso de administradores de companhias abertas, como se verá abaixo.

Atento à dimensão das companhias abertas, o legislador criou já no § 3º do artigo 158 da LSA uma exceção específica para que apenas respondam por tais atos de descumprimento de determinações legais que assegurem o funcionamento normal da companhia os administradores que tenham, pelo estatuto, ditos deveres impostos a si, salvo os casos de negligência e conivência com a falta que ocasionar a impossibilidade de funcionamento normal da companhia.

Os atos que asseguram o funcionamento normal das companhias pelos quais cada administrador é responsável dependem de suas respectivas atribuições e, portanto, do órgão integrado por cada administrador. A casuística é, portanto, decisiva para se avaliar se se trata ou não de caso em que se recomenda a responsabilização solidária de administradores. Diretores são solidariamente responsáveis se, por exemplo, deixarem de convocar a assembleia geral naquelas companhias que não possuem conselho de administração (art. 123 da LSA). Conselheiros são solidariamente responsáveis se, por exemplo, deixarem de se manifestar sobre um negócio para o qual o estatuto exija sua manifestação e a companhia, por via de consequência, perder a oportunidade de fechá-lo (art. 142, inciso VI, da LSA). Há outros exemplos, mas julgamos que os acima escolhidos são suficientes para a ilustração da questão.

A solidariedade do administrador com o predecessor. Ao assumir cargo de administração, deve o agente verificar se seu predecessor no cargo estava ou não cumprindo as atribuições relativas ao funcionamento normal da companhia. Isso porque o novo administrador, a teor do § 4º do artigo 158 da LSA, pode ser solidariamente responsável por prejuízos causados por atos de seu predecessor que prejudicarem o funcionamento normal da companhia, se o novo administrador deixar de comunicar a falta

²⁴⁴ Há julgados a respeito: “Responsabilidade coletiva. Todos os administradores, relativamente aos deveres impostos por lei, respondem solidariamente, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos (Lei 6.404-76, art. 158, §2º). Assim é para que exista mútua vigilância ou controle. A ressalva existente é no que tange aos atos ilícitos (culpa ou dolo), e mesmo assim cabe verificar se o administrador não se solidarizou pelo silêncio com o ilícito do outro (Lei 6.404-76, art. 158, §1º)”. (TJRS, 1ª Câmara, AC 70007016645, Rel. Des. Irineu Mariani, julgado em 19.5.2004)

à assembleia geral. O ônus da prova relacionado à comunicação do fato ao órgão societário competente cabe exclusivamente ao administrador, uma vez que é ele quem quer se desincumbir de eventual responsabilidade.

A solidariedade de terceiros por concorrência para o ato. Terceiros também podem responder solidariamente com a administração se concorrerem com atos danosos à companhia com o fim de obterem vantagens para si ou para outros (§ 5º do artigo 158 da LSA).

A previsão da LSA nesse particular obedece à regra geral da responsabilidade civil que imputa responsabilidade solidária aos autores de atos ilícitos danosos ocorridos em concurso de agentes (*i.e.* artigo 942 do CC). Esses terceiros referidos pela lei acionária são na verdade os “cúmplices” do ato danoso culpável, podendo ou não ter ligação com a companhia^{245 246}. Basta, na verdade, que tenham concorrido para causar o dano, tudo de acordo com o regime de responsabilidade subjetiva, devendo nessa hipótese ser apurado o elemento volitivo presente no comportamento do terceiro que concorre para o ato faltoso que ocasiona prejuízos à companhia.

5.6. A exoneração da responsabilidade do administrador

Pretensão e limitação da exposição. O fechamento do capítulo referente aos caracteres da responsabilidade civil dos administradores está intimamente ligado ao conhecimento das causas que podem exonerar a responsabilidade dos administradores de companhias. Tais causas são de duas ordens, as causas *extintivas* da responsabilidade civil e as causas *excludentes* de responsabilidade civil.

²⁴⁵ A respeito do universo de possíveis terceiros solidariamente responsáveis diz que: “Esses terceiros poderão ser prestadores de serviços, acionistas, auditores, cúmplices, etc. O que importa para configurar a responsabilidade solidária desses terceiros é que eles tenham concorrido para a prática do ilícito”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 391)

²⁴⁶ O STJ já firmou posicionamento a respeito: “Ação indenizatória. Atos lesivos ao patrimônio da sociedade comercial. Interposição por sócios minoritários. Legitimidade passiva *ad causam* do administrador que praticou atos e dos terceiros beneficiários. Assentada judicialmente a legitimação ativa dos sócios minoritários para pleitear a indenização por atos lesivos ao patrimônio da sociedade, a relação jurídica que os liga aos terceiros, beneficiários do ilícito respectivo, é de direito comum, regida pelas normas do Código Civil concernente às perdas e danos, situando-se esses terceiros, em tese, no polo passivo da ação de indenização, juntamente com o administrador que teria praticado o ato”. (STJ, REsp 78.580-SP, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, DJU de 25.5.1998)

Dada a amplitude do tema, o estudo das causas de exoneração, por si só, demandaria a confecção de um trabalho próprio, razão pela qual a pretensão deste estudo é de apenas sobrevoar e mencionar as hipóteses, sem que sejam aqui encerradas as fartas discussões a respeito do tema. Com isso, e considerada a natureza deste trabalho, que é dedicado à área do Direito Comercial, tratar-se-á com um pouco mais de vagar das causas de exoneração particularmente aplicáveis aos administradores de companhias, como (i) as questões do perdão judicial (causado pelo artigo 159, § 6º, da LSA), (ii) da aprovação de contas e demonstrações financeiras pela assembleia e (iii) da prescrição do direito de haver danos dos administradores, conforme regulamentadas na LSA.

5.6.1. A exoneração da responsabilidade civil por causas gerais

Exoneração da responsabilidade dos administradores. As causas gerais que exoneram a responsabilidade civil de administradores de companhias são de duas ordens, as causas *extintivas* e as causas *excludentes* de responsabilidade civil. Essa classificação é comum ao sistema de responsabilidade civil geral.

Aplicam-se à questão da responsabilidade civil da administração de sociedades por ações as mesmas *causas extintivas* de responsabilidade aplicadas no regime geral de responsabilidade civil. Assim, são causas extintivas da responsabilidade civil da administração: (i) o pagamento; (ii) a dação em pagamento; (iii) a compensação de créditos e débitos; (iv) a confusão entre credor e devedor; (v) a novação; (vi) a remissão; (vii) a transação; e (viii) a prescrição da pretensão de haver danos contra os administradores.

Não temos aqui a pretensão de discorrer a respeito das causas gerais de extinção de obrigações. Todavia, dadas as peculiaridades das questões da prescrição da pretensão de haver danos da administração e da transação relacionadas à responsabilidade civil dos administradores, esses dois temas serão objeto de subitens específicos.

O panorama referente às *causas excludentes* de responsabilidade civil é similar. Aplicam-se a administradores de companhias as excludentes de responsabilidade civil gerais,

previstas no Código Civil, além de uma expressamente prevista na LSA (artigo 159, § 6º, da LSA). A partir de tal assertiva pode-se afirmar que são excludentes de responsabilidade no caso dos administradores as seguintes causas: **(i)** a prática de atos danosos, mas ocorridos em decorrência de exercício regular de um direito ou em legítima defesa (artigo 188, I, do CC); **(ii)** a prática do ato que acarretou um dano em decorrência de estado de necessidade (artigo 188, II, do CC); **(iii)** a culpa exclusiva da vítima; **(iv)** ter resultado o dano de atos de terceiro e não da administração; **(v)** o caso fortuito; **(vi)** a força maior; e **(vii)** ter o administrador agido de boa-fé e no legítimo interesse da companhia, devendo a exclusão ser declarada pelo juiz (artigo 159, § 6º, da LSA).

Não se pretende neste estudo tratar das causas gerais excludentes de responsabilidade civil. Para a finalidade aqui proposta é suficiente dizer que essas causas afetam, alternativamente, a culpabilidade do agente ou o nexo de causalidade entre ato e prejuízo, razões pelas quais impedem a geração de obrigação de indenizar para o administrador de companhia. Todavia, com relação à causa específica criada pela LSA, entende-se que é o caso de tecer alguns comentários a seu respeito.

A excludente do artigo 159, § 6º, da LSA – *perdão judicial*. Além das causas geralmente aceitas como hipóteses excludentes de responsabilidade civil, os administradores de companhias podem se valer da disposição expressa no § 6º do artigo 159 da LSA para tentarem eximir-se de responsabilidade civil por atos danosos causados à companhia. Em tal dispositivo o legislador diz 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”.

Há quem classifique a hipótese como decorrência da *business judgement rule*, mas como será demonstrado a seguir, na linha do que coloca Marcelo Vieira Von Adamek, parece-nos mais acertada a classificação dessa hipótese como verdadeira hipótese de *perdão judicial* que causa a exclusão da responsabilidade do administrador.

A LSA, cujas disposições são de ordem pública, foi expressa no sentido de que cabe somente ao juiz a aplicação dessa excludente de responsabilidade dos administradores. Portanto, a assembleia geral não pode valer-se desse dispositivo legal para isentar o administrador de responsabilidade, até porque a assembleia tem mecanismo legal próprio para fazê-lo (*i.e.* aprovação de contas e demonstrações financeiras)²⁴⁷.

²⁴⁷ Pela impossibilidade de aplicação dessa excludente de responsabilidade pela assembleia geral: VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 289.

O segundo ponto do dispositivo legal que merece comentários diz respeito ao elemento volitivo do agente que pretende valer-se dessa causa de exclusão de responsabilidade. Como exposto a tempo e modo, aquele que age com dolo não pode concomitantemente agir de boa-fé, na medida em que pretende causar o resultado danoso. Assim, somente pode se valer desse dispositivo para tentar excluir sua responsabilidade na esfera judicial aquele administrador faltoso que agiu com culpa.

Nesse sentido, para que se possa cogitar a aplicação desse dispositivo legal a avaliação judicial somente pode ocorrer após a instrução probatória concreta, competindo ao administrador culpável e faltoso demonstrar ao juiz que agiu com boa-fé e no melhor interesse da companhia no ato que causou o prejuízo (artigo 333, I, do CPC, quanto ao ônus da prova).

A sentença acima soa estranha, pois se alguém é culpável e causou danos deve ser responsabilizado. Essa é a regra geral do sistema brasileiro. Além disso, deixa-se a questão por demais aberta e ao alvitre dos juízes, que podem não ser suficientemente habituados a questões de direito da empresa. Nesse sentido, considera-se que a previsão legal é infeliz, podendo chegar ao inconveniente resultado de validar atos faltosos e culpáveis que deveriam ser coibidos pelo Judiciário. A doutrina é dividida no tocante a esse dispositivo de nossa lei acionária, todavia, preferimos nos filiar àquela corrente que critica o dispositivo legal em exame²⁴⁸.

²⁴⁸ Criticando o dispositivo: “Merece reparo o texto de sabor kafkiano, inscrito no §6º do art. 159, segundo o qual “o juiz poderá reconhecer a exclusão de responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”. (BARRETO FILHO, Oscar. Medidas judiciais da companhia contra os administradores. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 40. São Paulo: RT, 1981, p. 17). Em sentido contrário, que, todavia, parece abrir campo a perigosas ações dos administradores: “É por isso que a LSA, fiel a esses princípios e seguindo a tradição, no §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. (...). O fato é que não raro, na vida do administrador e pelas dificuldades do mundo real, ele é posto em situações onde não existe decisão ideal; onde não há tempo para reflexão necessária, mas é preciso decidir e decidir rápido; onde por mais que o administrador se esforce não é possível conhecer tudo, controlar tudo, estar informado de tudo; onde uma decisão significa o sacrifício da outra. Não seria razoável que nesses casos o administrador fosse responsabilizado pelo eventual dano que sua decisão causasse à companhia, até porque se agisse de outra forma a perda poderia ser ainda maior. Muito frequentemente tem-se que uma perda se deu para se evitar uma perda maior”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 301 – *Ação Social de Responsabilidade in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1250)

5.6.2. A aprovação de contas pela assembleia

Efeitos da aprovação pela assembleia das demonstrações financeiras e das contas da administração. A aprovação, sem reservas, das demonstrações financeiras e das contas da administração, cuja atribuição é da assembleia geral ordinária (artigo 132, inciso I, da LSA), exonera a responsabilidade civil dos administradores, ressalvados os casos de erro, dolo, fraude ou simulação (artigo 134, § 3º, da LSA). Trata-se do chamado *quitus*.

Note-se que o ato que exonera a responsabilidade civil dos administradores é duplice, exige-se a aprovação das *contas tomadas da administração* e das *demonstrações financeiras da companhia*²⁴⁹, sem que sejam feitas ressalvas.

Em homenagem à gestão do negócio, o legislador ressalvou duas hipóteses para que a companhia, mesmo tendo os acionistas aprovado as contas, ainda assim possa haver danos dos administradores. A primeira dessas hipóteses é a ressalva com relação a ponto específico das contas e demonstrações financeiras²⁵⁰. A segunda hipótese é que a aprovação sem ressalvas tenha ocorrido de modo viciado, em decorrência de erro, dolo, fraude ou simulação²⁵¹.

²⁴⁹ Para a diferença entre demonstrações financeiras e contas da administração vale citar Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto: “O efeito liberatório decorre da aprovação, sem reserva, das contas e das demonstrações financeiras (art. 134, §3º). Com isso, ‘contas’ não é sinônimo de ‘demonstrações financeiras’. De fato, as demonstrações financeiras são as peças contábeis referidas no art. 176, I a IV, e §4º. Já as contas compreendem as informações constantes do relatório da administração (art. 133, I), bem como os esclarecimentos feitos durante a assembleia geral ordinária, ocasião em que as contas são tomadas pelos acionistas e prestadas pelos administradores (art. 132, I)”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 270)

²⁵⁰ A respeito da aprovação das contas com ressalvas a doutrina diz: “A aprovação delas com reservas significa que a assembleia não exonerou a responsabilidade dos administradores (Pontes de Miranda, ob. cit., p. 328) – *rectius*, não lhes deu quitação. Em outras palavras, a aprovação com reservas, como indica a denominação, exprime uma desconfiança dos acionistas no que concerne à gestão dos administradores, que, todavia, não se positiva ainda numa certeza – por isso não se rejeitam as contas, mas não se passa quitação”. (TEPEDINO, Ricardo. *Direito das companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1011)

²⁵¹ Há jurisprudência a respeito dessa segunda hipótese: “A aprovação das demonstrações financeiras e das contas, sem reserva, não afasta a possibilidade de exame posterior de eventuais erros (espontâneos ou provocados por dolo ou fraude) porque a declaração de vontade se tornou viciada, até mesmo no que diz respeito à inexistência de reserva” (RT 567:80).

A disposição da lei brasileira não é imune a críticas. Pelo contrário, há na doutrina uma série de críticas ao amplo significado do *quitus*²⁵². A primeira sorte de críticas relacionada ao dispositivo da LSA refere-se ao fato de que nem sempre as demonstrações financeiras anualizadas mostram com clareza o atual estado do patrimônio social. Dita crítica é ainda mais procedente se considerarmos o conjunto contínuo de atos que caracteriza a administração e a dificuldade de serem isolados determinados atos potencialmente danosos ao patrimônio social.

A segunda leva de críticas ao dispositivo da lei brasileira relacionado ao *quitus* considera a potencial falta de familiaridade de acionistas com o conteúdo de demonstrações financeiras. Tais críticas tendem a se tornar ainda mais relevantes à medida que o mercado de capitais se democratizar, propiciando a entrada de meros poupadores no mundo dos acionistas de grandes companhias.

Pode-se acrescentar ainda às críticas citadas a notória dificuldade de organização coletiva dos acionistas para tratar das contas e demonstrações financeiras, problema que é sentido em todos os campos da vida societária. O problema de organização dos acionistas tende a impossibilitar que seja feita uma avaliação efetiva, por acionistas sem relações diretas com a administração, da conveniência ou não da aprovação das contas e demonstrações financeiras.

²⁵² Marcelo Vieira Von Adamek faz severas críticas à amplitude do *quitus* no sistema brasileiro: “É evidente que assim não deveria ser e não faltam objeções sérias contra o efeito liberatório do *quitus* dado aos administradores. Em primeiro lugar, as demonstrações financeiras nem sempre exprimem com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício (LSA, art. 176), já que, embora a atual lei acionária tenha avançado em comparação à anterior, certos balanços continuam a ser ‘logótipos indecifráveis’. Existem, assim, sérios problemas de confiabilidade das informações, em parte amenizados em companhias sujeitas à realização de auditorias independentes (ainda que recentes e rumorosos escândalos no mercado de capitais, brasileiro e estrangeiro, tenham representado forte golpe na credibilidade desses profissionais). Em segundo lugar, os acionistas (não raras vezes simples investidores) não têm conhecimentos técnicos suficientes para interpretar as demonstrações financeiras, para delas extrair juízo crítico sobre a gestão. Em terceiro lugar, as demonstrações financeiras apresentam o resultado global das operações praticadas pela companhia. Não trazem qualquer informação a respeito do resultado e das condições de operações isoladas. Não indicam as suas causas. E nelas não se divisa ato que, honestamente, se pudesse qualificar de prestação de contas. Além disso, o lucro geral do exercício pode facilmente mascarar grandes perdas e desvios. Da mesma forma, o prejuízo isoladamente considerado não demonstra desonestidade do administrador. Em quarto lugar, mesmo com um mês de antecedência (LSA, art. 133), os acionistas não têm condições de inteirar-se de todas as particularidades das operações sociais e, muitas vezes, apenas na própria assembleia geral vêm a ser (mal) informados pelos administradores sobre certos acontecimentos, não havendo tempo disponível para reflexão profunda. Em quinto lugar, é chocante admitir que alguém possa passar recibo por atos e operações de que sequer tem conhecimento, e, de futuro, ficar impedido de livremente agir ao tomar conhecimento da desonestidade do gestor”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 255-256)

As críticas acima mencionadas em relação à amplitude do salvo-conduto concedido aos administradores pelo *quitus* fizeram com que outros sistemas adotassem soluções diferentes para a questão. Com relação a esse tópico o Código Civil Italiano dispõe: “Art. 2434. *L'approvazione del bilancio non implica liberazione degli amministratori, dei direttori generali, dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dei sindaci per le responsabilità incorse nella gestione sociale*”. (“Art. 2434. A aprovação do balanço não implica liberação dos administradores, do diretor geral, do dirigente preposto da confecção dos documentos contábeis societários e da responsabilidade pela qual estão incursos na gestão social.” – tradução livre). Assim, na Itália, a aprovação das contas não causa a exoneração direta da responsabilidade dos administradores²⁵³.

Embora as críticas acima reproduzidas sejam importantes, não se deve deixar passar ao largo as questões fundamentais da segurança jurídica e consequente pacificação social e da manutenção da atratividade para o exercício de cargo de administração. Parece que a manutenção do *quitus* por meio da aprovação de contas e demonstrações financeiras tende a ser benéfica para esses dois pontos, que também são fundamentais à boa ordem de nossas companhias.

Necessária invalidação do *quitus* para ajuizamento de ação social. A lei brasileira adotou como remédio para aquele que pretende imputar responsabilidade civil a administradores mesmo depois de aprovadas, sem ressalvas, as contas e demonstrações financeiras a ação de invalidação do ato societário (art. 286 da LSA).

O fundamento para ajuizamento dessa ação é a manifestação viciada da vontade pelos acionistas votantes, em virtude da presença de erro, dolo, fraude ou simulação. Ação desse gênero deve ser ajuizada contra a companhia, que é a parte legítima para figurar no polo passivo da ação que tem por finalidade a anulação de seus atos societários (*i.e.* deliberação que aprova as contas e demonstrações financeiras sem ressalvas)²⁵⁴.

²⁵³ Ao tempo da gestação da LSA, Orlando Gomes defendeu a adoção dessa orientação pela lei brasileira: “É de se regular a extinção de responsabilidade em termos que não facilitem a quitação. Como no Direito italiano, a aprovação do balanço não deve implicar a liberação dos administradores da responsabilidade por atos danosos de sua gestão. A lei, ademais, não deve permitir à assembleia geral a liberação, mantido, porém, o prazo de prescrição, ou, antes de decadência, para o exercício do direito de chamá-los à responsabilidade”. (GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 8. São Paulo: RT, 1972, pp. 13-14)

²⁵⁴ Há antigo julgado do Tribunal de Justiça de São Paulo a respeito: “Ilegitimidade de parte. Passiva. Ocorrência. Sócio de S.A. Anulação de assembleia geral. Ação que deveria ser ajuizada contra a sociedade anônima. A obrigação de promover a regularidade das deliberações é exclusivamente da sociedade, da qual a assembleia geral é órgão, não dos acionistas que dela participam ou das pessoas que se beneficiam com as decisões, que agem segundo interesses dos mais variados”. (TJSP, 6ª Câmara, AC 190875-1, Rel. Des. Melo Colombi, julgado em 3.6.1993)

O remédio jurídico previsto pela lei brasileira é de dificuldade inegável. Ações que têm como fundamento principal o vício na manifestação de vontade dependem muito de sua instrução probatória. Além disso, a prova da vontade viciada somente é possível por meio da demonstração de indícios, devendo o julgador levar tais indícios em consideração para o julgamento do caso. Vale salientar, ainda, que ações desse gênero são decididas nas instâncias ordinárias, dada a impossibilidade de que Tribunais Superiores analisem provas (Súmulas 5 e 7 do STJ).

O prazo prescricional para o ajuizamento da mencionada ação de invalidação de ato societário (*i.e.* aprovação de contas e demonstrações financeiras ou *quitas*) é o próprio, de 2 (dois) anos, previsto no artigo 286 da LSA.

5.6.3. A prescrição

Esferas e respectivas pretensões. Conforme previamente discutido, atos de administradores podem, potencialmente, causar danos a três esferas distintas, a companhia, os acionistas e os terceiros. A conclusão a respeito do prazo prescricional aplicável para ditas esferas de influência recomenda avaliação individual.

Desde logo, vale salientar ser aplicável à prescrição de pretensões contra administradores de companhias, além das regras especiais da LSA, o regime geral do Código Civil, especialmente quanto ao princípio da *actio nata* (art. 189 do CC) e às hipóteses de interrupção de fluência de prazo prescricional (art. 202 do CC)²⁵⁵. Não se pretende neste estudo tratar de hipóteses de interrupção de fluência de prazo prescricional.

A pretensão da companhia (ou aquela exercida em seu benefício). O prazo para o exercício de pretensão indenizatória pela companhia (ou por acionistas atuando em seu

²⁵⁵ Há julgado sobre a interrupção da fluência do prazo prescricional: “Prescreve em 3 (três) anos a ação contra administradores e sociedades de comando para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos (art. 287, II, b, da Lei 6.404-76). A interrupção da prescrição, na lacuna da lei especial quanto ao ponto, regula-se pelo Código Civil”. (STJ, REsp 16410-SP, Rel. Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira, DJU 16.5.1994, RSTJ59:221)

benefício – caso da ação social *ut singuli* substitutiva²⁵⁶ e da ação social derivada²⁵⁷) contra administradores, por atos danosos violadores da lei ou do estatuto, é o de 3 (três) anos do artigo 287, II, b, 2, da LSA.

Tratando-se a LSA de lei especial, que regulou expressamente a matéria da prescrição, optamos por filiar-mos à doutrina que entende pela aplicação da LSA à questão da prescrição²⁵⁸, valendo salientar, todavia, que há respeitada doutrina em sentido contrário, concluindo pela aplicabilidade do Código Civil de 2002 às sociedades por ações, no que toca ao prazo prescricional para haver danos de administradores²⁵⁹.

Em que pese a inegável importância do debate doutrinário acerca da legislação aplicável (LSA vs. CC), vale salientar que os prazos previstos nas duas disposições legais são de 3 (três) anos, razão pela qual a adoção, na prática, de uma ou outra conclusão tende a gerar resultados equivalentes, ressalvada a questão relacionada ao termo de início de fluência do prazo prescricional.

Daquilo que dispõe o texto da LSA, hipótese à qual preferimos nos filiar no tocante ao prazo prescricional aplicável para haver danos contra administradores, infere-se que o

²⁵⁶ A ação social *ut singuli* substitutiva é modalidade de ação ajuizada por qualquer acionista contra os administradores naquelas ocasiões em que a companhia não tiver ajuizado a ação após o decurso do prazo de três meses contados da deliberação assemblear que opte pelo ajuizamento da ação de responsabilidade (art. 159, §3º da LSA).

²⁵⁷ A ação social *ut singuli* derivada depende de (a) acionista ou grupo de acionistas detentores de ao menos 5% (cinco por cento) do capital social e (b) deliberação assemblear prévia rejeitando o ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra os administradores (art. 159, §4º da LSA).

²⁵⁸ “Dispõe o Código Civil em vigor: ‘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 assembleia geral que dela deva tomar conhecimento’. Referido dispositivo, contudo, parece não ser aplicável às sociedades por ações, cujo início do prazo prescricional pressupõe a publicação do balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido. Além disso, conforme o disposto no art. 1.089 do Código Civil em vigor, ‘a sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código’. Como não há omissão alguma na Lei n. 6.040-76 no tocante ao prazo prescricional para a ação de responsabilidade contra administradores e fiscais, o art. 206, §3º, VII, b, do Código Civil não se aplica às sociedades por ações”. (LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 688)

²⁵⁹ Pela revogação do dispositivo da LSA em razão da modificação do Código Civil: “A nosso ver, porém, o art. 287, II, b, 2, da Lei das SA 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 mirou as sociedades por ações. A mesma inferência é reforçada pela utilização da expressão ‘assembleia geral’, visto que, nas limitadas, a assembleia não recebe a adjetivação de ‘geral’ (vide arts. 1072 a 1075, 1078 e 1079 do CC), e pela própria regra do art. 206, §3º, VII, a, do CC, que expressamente se reporta à ‘sociedade anônima’”. (VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 294)

início da fluência do prazo prescricional ocorre na data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido. A jurisprudência do STJ é consolidada nesse sentido: “*Nos termos de precedentes da corte, o termo inicial da prescrição para ação destinada a apurar a responsabilidade de administradores de sociedade anônima é a data da publicação da ata em que a violação tenha ocorrido e não a data em que tenha o interessado tido conhecimento do ilícito*”. (STJ, REsp 54458-SP, Rel. Min. Carlos Alberto Menezes Direito, DJU de 4.8.1997)²⁶⁰

Pretensões de acionistas e de terceiros. O prazo para que acionistas e terceiros ajuízem ação direta pretendendo haver danos, prevista no artigo 159, § 7º, da LSA, contra administradores também é o de 3 (três) anos delimitado pela previsão do artigo 287, II, *b*, 2, da LSA. Há doutrina nesse sentido²⁶¹.

Não se desconhece a posição doutrinária que entende aplicar-se à hipótese a disposição do artigo 206, § 3º, VII, *a*, do CC²⁶². Todavia, parece-nos fazer mais sentido a aplicação da lei especial também para regular o prazo prescricional de ações de reparação civil exercidas diretamente por acionistas ou terceiros contra administradores de companhias, até porque há previsão expressa de seu cabimento na LSA (artigo 159, § 7º), que regulou a matéria da prescrição para exercício de tais pretensões.

Também com relação a ditas pretensões, em atenção ao princípio da publicidade dos atos a que estão submetidas as companhias, conta-se o prazo prescricional a partir da publicação da ata que tiver aprovado as demonstrações financeiras do exercício em que tiver ocorrido a falta danosa²⁶³.

²⁶⁰ No mesmo sentido: (i) STJ, REsp 179008-SP, Rel. Min. César Asfor Rocha, DJU 26.6.2000, p. 177; RSTJ136:350; (ii) STJ, REsp 36334-SP, Rel. Min. Eduardo Ribeiro, DJU 4.10.1993, p. 553; RSTJ54:139.

²⁶¹ “3. Prescrição – As ações de terceiro prejudicado, acionista ou não, contra administradores de companhia, por atos ilícitos praticados nessa qualidade prescrevem em 3 anos, na forma do artigo 287, II, ‘b’, da LSA”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 302 – *Ação Direta do Prejudicado in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1262)

²⁶² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 297.

²⁶³ “O prazo inicial da contagem do prazo de prescrição será o da data da publicação da ata que tiver aprovado as demonstrações financeiras do exercício em que tiver ocorrido o ato ilícito do administrador, que originou a pretensão reparatória (art. 287, II, alínea ‘b’, n° 2)”. (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 302 – *Ação Direta do Prejudicado in* Direito das companhias. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1262)

5.6.4. Transações e renúncia

Transações. A LSA não tem disposição expressa a respeito da possibilidade de que companhia e administradores firmem transação destinada (i) a evitar o ajuizamento de ação de responsabilidade civil pela companhia contra os gestores ou (ii) a encerrar a ação nos autos da própria ação social, nas ocasiões em que já tiver sido ajuizada. Todavia, a partir de uma interpretação sistemática a conclusão a respeito da possibilidade de transação nos dois casos parece ser a mais adequada.

A natureza material de uma transação que se destina a evitar o ajuizamento de ação de responsabilidade é similar à aprovação de contas e demonstrações financeiras pela assembleia geral (artigos 132, I, e 134, § 3º, da LSA), ato que confere o *quitus* aos administradores como já estudado. Nesse sentido, recomenda-se que a transação relacionada à exoneração de responsabilidade da administração seja precedida de deliberação autorizadora da assembleia geral. É de se salientar, ainda, que o administrador que representa a companhia em ato dessa natureza não pode ter interesse direto na exoneração de responsabilidade, sob pena de infração ao dever de lealdade e de não atuar em conflito de interesses.

Os cuidados para a celebração de transação nos autos de ação social devem ser os mesmos, valendo ressaltar que nada obstará a transação uma vez que se está diante de pretensão de haver danos, hipótese clara de ação que trata de direitos patrimoniais disponíveis.

Renúncia. A questão da renúncia à pretensão de haver danos de administradores de companhias também não é expressamente regulada pela LSA. É evidente que aqui se trata de eventual renúncia de direito da companhia e não de terceiros, por manifesta falta de legitimação. Assim, não havendo disposição legal expressa acerca da matéria também é caso de recorrer-se a interpretação sistemática.

Em sentido jurídico renunciar corresponde a “*abandono ou a desistência do direito que se tem sobre alguma coisa (...) a renúncia importa sempre num abandono ou numa*

desistência voluntária, pela qual o titular de um direito deixa de usá-lo ou anuncia que não o quer utilizar”²⁶⁴. Portanto, para que se possa renunciar a algo é necessário que o objeto ao qual se renuncia seja disponível.

Vista essa questão, é mister lembrar que a LSA é legislação de ordem pública. Assim, o direito de ajuizar quaisquer das ações sociais não é passível de renúncia, uma vez que ditos remédios jurídicos são garantias não apenas da companhia, como também dos terceiros que contratam com a companhia e que têm o patrimônio social como maior garantia. Deste modo, entendemos pela impossibilidade de que haja renúncia ao direito de ação para haver danos dos administradores²⁶⁵.

²⁶⁴ DE PLÁCIDO e SILVA. *Vocabulário jurídico*. 15ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 701.

²⁶⁵ Pela impossibilidade da renúncia: “Da leitura do dispositivo infere-se, desde logo, que os interesses em jogo são de ordem pública, pelo que se mostram absolutamente inválidas quaisquer convenções limitativas ou excludentes da responsabilidade dos administradores, justamente por ser tal responsabilidade de natureza extracontratual, como vimos reiterando desde o início do trabalho. Afastada, no direito brasileiro, a noção do mandato como matriz da relação entre os dirigentes sociais e a companhia, a responsabilidade daqueles é irrecusavelmente fundada no ato ilícito, cuja obrigação de ressarcimento, como assinala Scialoja, nasce da lei. Assim sendo, diz o mesmo Scialoja, a renúncia antecipada à ação de ressarcimento por violação da lei constitui convenção nula, porque contrária à moral, à ordem pública e aos bons costumes”. (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, p. 80)

6. CONCLUSÕES

As sociedades por ações são veículos jurídicos de importância indiscutível, conforme já demonstrado neste trabalho. Isso ocorre não apenas em nosso sistema jurídico como também na grande maioria dos sistemas jurídicos desenvolvidos. Trata-se da forma jurídica consagradamente adotada para a realização dos maiores e mais imponentes empreendimentos já levados a termo. É, portanto, inegável a importância de estudos relacionados a tal estrutura jurídica.

Como visto no decorrer deste trabalho, no comando efetivo e diário de tais veículos jurídicos estão os administradores das sociedades por ações. São eles os agentes que tocam e gerem o negócio diariamente. Portanto, os comportamentos de tais administradores na gestão social tendem a definir os rumos a serem seguidos pelas companhias. Nesse sentido, é também indiscutível a importância do estudo do tema desenvolvido neste trabalho, pois é partindo do comportamento dos administradores que as sociedades por ações realizarão seus respectivos objetos, sendo certo que os diversos envolvidos no contexto das sociedades por ações podem ter ou não pretensões reparatórias contra os administradores, sempre derivadas de seus respectivos comportamentos e do cumprimento ou não dos deveres a eles legalmente impostos.

A partir de tais colocações de caráter geral e também de tudo o quanto foi desenvolvido ao longo deste estudo é possível concluir o seguinte:

1. **Estruturação e composição da administração de companhias.** No Brasil adota-se o sistema misto de estruturação da administração. Ou seja, sociedades por ações podem adotar o sistema monista ou o dualista de estruturação da administração. Assim, por determinação legal, a administração das sociedades por ações é composta por diretoria e conselho de administração, sendo certo que apenas a diretoria é de instalação obrigatória em todas as sociedades por ações. A instalação do conselho de administração é apenas obrigatória nas sociedades de capital aberto, de economia mista e de capital variável. A adoção desse sistema misto de estruturação da administração tende a propiciar que sociedades por ações mais modestas utilizem apenas a diretoria (sistema monista), enquanto sociedades por ações maiores e com empreendimentos mais vultosos podem utilizar o sistema dualista (composto por diretoria e conselho de administração). A adoção desse sistema misto tende a propiciar que mais sociedades adotem a forma de sociedades por ações, uma vez que a barreira referente aos custos de estruturação do negócio fica minimizada por meio da possibilidade de adoção do sistema monista de estruturação da administração.

2. **Tendência de criação de órgãos técnicos e consultivos auxiliares à administração.** Embora haja clara tendência de que as sociedades por ações passem a criar órgãos técnicos e consultivos para auxiliar os administradores em suas tarefas, especialmente para a finalidade de aperfeiçoar suas técnicas relacionadas ao governo das sociedades (*corporate governance*), tais órgãos auxiliares não são propriamente componentes da administração das companhias. Exemplo marcante dessa tendência de criação de órgãos auxiliares tem sido observado no que diz respeito à criação de comitês de auditoria e de remuneração em nossas companhias, comportamento que é recomendado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Vale salientar que os membros de tais órgãos técnicos e consultivos não são administradores de companhias, mas, por força do disposto no Art. 160 da LSA, têm a si aplicados os deveres e regime de responsabilidade civil a que estão submetidos os administradores de companhias.

3. **Vínculo entre os administradores e as sociedades por ações.** Os administradores e as sociedades por ações têm entre si um vínculo de natureza contratual. A relação jurídica é bilateral e por meio dela o administrador obriga-se a desempenhar uma atividade em favor da companhia, atividade que é composta por atos jurídicos e materiais. Dito contrato não exige forma determinada, pode ser oneroso ou gratuito e é permeado por deveres previstos em lei, impostos aos administradores. Seus atos de formação são a nomeação efetuada pela companhia (verdadeira proposta) e a respectiva aceitação do administrador, daí a bilateralidade. Em suma, trata-se do denominado contrato de administração, figura *sui generis* e específica. A natureza contratual desse vínculo gera especial consequência no que diz respeito ao regime de responsabilidade civil dos administradores perante a companhia, cuja natureza é a de responsabilidade contratual.

4. **Deveres impostos aos administradores de companhias.** A LSA optou por descrever os deveres impostos aos administradores de maneira extensa. Os deveres constituem verdadeiro guia. Para isso, nossa lei delineou os deveres de duas maneiras: (i) na forma de cláusulas gerais; e (ii) na forma de proibições de determinados comportamentos. A combinação adotada por nossa lei acionária, verdadeiro critério misto de descrição de deveres, é salutar. A imposição de deveres por meio da descrição de cláusulas gerais tende a ser benéfica para o sistema na medida em que seria tarefa impossível contemplar proibições de todos os comportamentos indesejados dos administradores de sociedades por ações. A proibição de determinados comportamentos específicos também tende a ser benéfica para o sistema de modo a manter a atratividade de cargos de administração de companhias, uma vez que os interessados em exercê-los podem levar em conta tais proibições específicas como norte ao assumirem a tarefa de administrar sociedades por ações. Nesse sentido, o sistema previsto na LSA é considerado em sua grande maioria positivo, cabendo aos nossos Tribunais a tarefa de construir base jurisprudencial sólida a respeito do tema, o que ainda carece de desenvolvimento entre nós.

5. **A importância do dever de diligência.** O dever de diligência determina que o administrador deve desempenhar suas atribuições com o cuidado e a diligência que homens ativos e probos empregam na administração de seus próprios negócios. A descrição do dever é ampla e tende a permear todos os demais deveres impostos a administradores de sociedades por ações. Trata-se, portanto, do dever central do sistema. Embora a construção legal seja bem posta, ainda faltam em nossos Tribunais julgados que permitam a

consolidação do dever de diligência do ponto de vista prático. Ou seja, faltam em nossos Tribunais julgados que descrevam os testes a que estão submetidos os administradores na avaliação de suas condutas concretas, como ocorre, por exemplo, no Reino Unido e nos Estados Unidos da América. Assim como mencionado no item imediatamente anterior, referente aos deveres de maneira geral, a construção de base jurisprudencial a respeito do tema é tarefa importantíssima e que tende a beneficiar sociedades por ações, administradores e investidores, pois a formação dessa base jurisprudencial poderá ser tomada como guia seguro de atuação em negócios no Brasil.

6. **O dever de lealdade e a sua crescente importância.** O dever de lealdade é a manifestação concreta do princípio geral da boa-fé em direito societário. Trata-se de dever amplo que impõe aos administradores verdadeiro padrão de conduta. Assim sendo, e levando em consideração a importância que nossos Tribunais têm atribuído ao princípio geral da boa-fé na mais ampla gama de julgados, acreditamos que o dever de lealdade imposto aos administradores tende a ganhar maior importância na análise de casos práticos, sendo alçado a categoria similar àquela que é hoje ocupada pelo dever de diligência, como dever central do sistema.

7. **Dever de sigilo – tendência de aumento do número de casos de *insider trading*.** O dever de sigilo é desdobramento do dever de lealdade e tem em sua disposição legal uma série de previsões relacionadas à proibição do *insider trading*. A democratização do mercado de capitais brasileiro tende a fazer com que surjam mais casos (judiciais e administrativos) relacionados a situações que lidem com tais proibições. O surgimento de tais casos tende a gerar efeito positivo no que diz respeito à criação de base jurisprudencial acerca dos deveres impostos a administradores de sociedades por ações, preocupação manifestada nos itens imediatamente anteriores desta conclusão.

8. **Carência de disposições específicas para regulamentação do dever de informação imposto a administradores de companhias fechadas.** A dicção legal do artigo 157 da LSA tem aplicação limitada a administradores de companhias abertas. Administradores de companhias fechadas também têm o dever de prestar informações aos acionistas, mas tal dever está previsto de maneira esparsa na lei. O fato de inexistir previsão específica expressa tende a desestimular acionistas de companhias fechadas a requererem informações dos administradores, uma vez que a análise de incidência ou não

do dever de informar esparsamente previsto tende a demandar mais tempo e também mais custos. No mesmo sentido, o ajuizamento de ações que pretenda imputar responsabilidade a administradores de companhias fechadas com fundamento em violação do dever de informação também tende a ser baixo. Com isso, entendemos ser o caso de aperfeiçoamento da disposição legal em questão, impondo também a administradores de companhias fechadas dever específico expresso de prestar informações aos acionistas em casos específicos.

9. **Esferas de responsabilidade civil dos administradores.** Administradores de sociedades por ações podem ter responsabilidade civil a si atribuída em três esferas de relações: (i) perante a sociedade; (ii) perante os acionistas; e (iii) perante terceiros. Quando respondem por prejuízos causados à sociedade os administradores têm responsabilidade civil de natureza contratual, uma vez que têm vínculo contratual prévio com a companhia (*i.e.* contrato de administração). Quando respondem por prejuízos causados a acionistas e a terceiros os administradores têm responsabilidade civil de natureza extracontratual, pois não possuem vínculos contratuais prévios com tais agentes. Embora haja diferença de classificação no tocante à natureza da responsabilidade civil dos administradores a depender da esfera (*i.e.* contratual ou aquiliana), devemos reafirmar que não há grandes diferenças práticas no que diz respeito à imputação de responsabilidade aos administradores em quaisquer dessas esferas. Isso porque a tendência atual da doutrina e da jurisprudência ao analisar casos que envolvem responsabilidade civil é a de centrar a análise na recomposição patrimonial da vítima e não na existência ou não de vínculo prévio entre o administrador e o respectivo prejudicado.

10. **A responsabilidade civil dos administradores tem natureza subjetiva.** A responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações tem natureza subjetiva. Assim, para que seja imputada responsabilidade civil aos administradores devem estar necessariamente presentes os seguintes requisitos: (i) ato danoso (comissivo ou omissivo); (ii) dano (certo, atual e efetivo); (iii) nexó de causalidade entre o ato e o dano; (iv) culpa ou dolo do administrador (elemento volitivo). Não há entre nós hipótese em que a responsabilidade civil dos administradores tenha natureza de responsabilidade objetiva. Vale aqui salientar que a consequência imediata da previsão do inciso II do artigo 158 da LSA é apenas a inversão do ônus probatório em ações que pretendem imputar responsabilidade a administradores de companhias por atos irregulares de gestão

(administrador que procede com violação da lei ou do estatuto), sendo certo que a presunção contra o administrador pode ser afastada por meio de prova a ser por ele produzida em juízo, demonstrando eventual inexistência de responsabilidade civil.

11. Dificuldade dos litígios relacionados à imputação de responsabilidade civil a administradores de companhias. Litígios que pretendem imputar responsabilidade civil a quem quer que seja têm como ponto central a instrução probatória. Não é diferente no que diz respeito à imputação de responsabilidade civil a administradores de companhias. Os filtros relacionados à comprovação de ato, dano, nexos causal e elemento volitivo são, portanto, o ponto central de litígios que pretendam imputar responsabilidade civil a administradores de sociedades por ações. Ações desse gênero tendem a ser de grande dificuldade, razão pela qual sua incidência em nossos Tribunais é baixa por natureza (em virtude de sua peculiar dificuldade). Além da natural dificuldade da produção da prova, não é demais ressaltar o efeito negativo do baixo sistema de incentivos para que acionistas ajuízem ações sociais que pretendam imputar responsabilidade civil a administradores de companhias, uma vez que (i) os custos de seu ajuizamento devem ser arcados pelos acionistas de partida (*e.g.* custas judiciais, contratação de advogados) e (ii) os resultados de eventual julgamento favorável são destinados à recomposição do patrimônio social, não tendo o acionista que ajuíza a ação benefício imediato e direto pelo resultado positivo do litígio. A eventual modificação do sistema de incentivos aos acionistas, especialmente no que diz respeito à geração de benefícios diretos ao acionista que ajuizar ação social vencedora, tende a beneficiar a criação da necessária base jurisprudencial a respeito da responsabilidade civil de administradores de companhias. Nesse particular, portanto, eventual modificação legislativa poderia ser salutar.

12. Comportamento positivo é exigido do administrador que participa de deliberação colegiada ou que sabe de ilícito na iminência de ser praticado para ilidir sua responsabilidade. Administrador que participa de órgão que tem por natureza deliberação colegiada ou que sabe de ilícito na iminência de ser praticado e pretenda eximir-se de eventual responsabilidade civil tem o dever de praticar ato comissivo (*i.e.* deve consignar sua divergência por escrito em relação ao ato danoso ou informar o conselho fiscal ou a assembleia geral a respeito do ilícito, respectivamente). O modo como a lei regulou essas questões é salutar e premia aquele administrador que tem comportamento ativo e probo, participando diligentemente de suas funções no cumprimento de suas atribuições.

13. **A exoneração da responsabilidade civil de administradores de companhias pelo perdão judicial.** O sistema brasileiro contempla previsão que permite ao juiz encarregado do julgamento de ação de responsabilidade civil contra administrador eximir o administrador do dever de indenizar se estiver convencido de que o administrador, mesmo sendo culpável e tendo causado danos, agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia (art. 159, § 6º, da LSA). Frise-se que a avaliação judicial a respeito da possibilidade ou não de aplicação de tal dispositivo somente pode ocorrer após a instrução. Nesse sentido, parece-nos que a previsão legal é infeliz, (i) seja porque permite a exoneração de pessoa culpável e que causa dano à companhia, o que é indesejado pelo sistema de maneira geral, (ii) seja porque deixa ao alvitre dos juízes, nem sempre habituados a questões de direito empresarial, papel interpretativo excessivamente aberto e que pode gerar insegurança jurídica e desincentivo ainda maior para o ajuizamento de ações que pretendam imputar responsabilidade civil a administradores.

14. **O importante papel do *quitus*.** As contas da administração e as demonstrações financeiras da companhia devem ser analisadas e aprovadas ou não, com ou sem ressalvas, em assembleia geral (arts. 133 e 134 da LSA). A lei prevê prazos e formas de análise dos documentos e informações a serem prestados pelos administradores, bem como hipóteses em que a companhia pode, após a assembleia, resguardar eventual pretensão reparatória sua contra os administradores (*i.e.* não aprovação das contas e demonstrações financeiras ou, ainda, confecção de ressalva expressa a respeito de particularidades das contas e demonstrações financeiras). A deliberação a respeito das contas e demonstrações financeiras é ato importantíssimo da vida societária e deve ser tomada pelos acionistas como tal, sendo certo que há formas legais expressas para que a companhia resguarde eventual pretensão reparatória sua contra os administradores mesmo no caso de aprovação das contas e demonstrações financeiras (*i.e.* ressalva expressa). Além disso, a eventual liberação dos administradores somente ocorre por meio de ato dúplice de aprovação (das contas e demonstrações financeiras). Com isso, lembrando ainda que a eventual aprovação sem ressalvas das contas e demonstrações financeiras causa impossibilidade de que apenas a companhia ajuíze ação de responsabilidade civil contra os administradores, estando preservadas eventuais ações individuais dos acionistas (art. 159, § 7º, da LSA), parece-nos que o efeito liberatório do *quitus* no que tange à responsabilidade civil de administradores perante a companhia é salutar especialmente para (i) proteger administradores que

empenham sua reputação e nome em favor das companhias e respectivos negócios sociais e (ii) manter a atratividade dos cargos de administração para que pessoas ativas e probas exerçam tais cargos em benefício de nossa atividade econômica. Não é demais ressaltar que mesmo tendo havido o *quitus*, na hipótese de que eventualmente a companhia tenha a si revelada eventual pretensão contra o administrador, ainda há remédio jurídico disponível para que a companhia venha eventualmente a perseguir pretensão reparatoria contra os administradores (*i.e.* ajuizamento de ação que pretenda anular tal ato, cuja dificuldade é notória, mas a viabilidade de exercício está preservada no sistema), fato que também beneficia a manutenção liberatória do *quitus*.

15. **Especialização do Poder Judiciário.** Apurar se determinado ato de administrador causou ou não dano à companhia tende a depender de conhecimentos específicos, seja sob a ótica do direito de empresa, seja do ponto de vista financeiro (especialmente no que diz respeito à análise de contas da administração e demonstrações financeiras). Assim, e considerando a necessidade de criação de base jurisprudencial a respeito do tema de estudo, é salutar a criação de Varas e Câmaras especializadas em direito de empresa para a análise de casos que digam respeito à responsabilidade civil de administradores de companhias. Iniciativas como a do Tribunal de Justiça de São Paulo, que criou Câmara especializada em direito de empresa, devem ser seguidas de modo que o sistema jurídico em sua integralidade tenda a ser beneficiado.

BIBLIOGRAFIA

- ABREU, Jorge Manoel Coutinho de. *Curso de Direito Comercial – Das sociedades*, vol. II. Coimbra: Almedina, 2003.
- ABREU, José Manuel Coutinho de. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2010.
- AGUIAR DIAS, José de. *Da responsabilidade civil*. 11ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.
- ALVIM, Agostinho. *Da inexecução das obrigações e suas consequências*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 1955.
- ALVIM, Thereza. *O direito processual de estar em juízo*. São Paulo: RT, 1996.
- AMARAL SANTOS, Moacyr. *Primeiras linhas de direito processual civil*. 11ª ed., vols. 1 a 3. São Paulo: Saraiva, 1984/85.
- AMENDOLARA, Leslie. *Processo administrativo sancionador no âmbito do mercado de capitais*. São Paulo: Forense, 2008.
- ARAGÃO, Aline de Menezes Santos. Responsabilidade administrativa e civil do ofertante e do intermediário pelo conteúdo do prospecto. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- ARAÚJO CINTRA, Antônio Carlos de. Atuação por via processual dos direitos decorrentes da nova Lei das Sociedades Anônimas. In: *A nova lei das sociedades anônimas* (obra coletiva). São Paulo: AASP, 1978.
- ARRUDA ALVIM, José Manoel de. *Manual de direito processual civil*. 4ª ed., vols. 1 e 2. São Paulo: RT, 1991/1992.
- ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945.
- ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 1ª reimpressão. São Paulo: Quorum, 2008.

- ASCARELLI, Tullio. *Ensaio e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1952.
- ASCARELLI, Tullio. O empresário. (Tradução de Fábio Konder Comparato). Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 109. São Paulo: Malheiros, 1998, p. 183-189.
- ASCARELLI, Tullio. *Appunti di Diritto Commerciale, Società e Associazioni*. 3ª ed. Roma: Foro Italiano, 1936.
- ASCARELLI, Tullio. *Corso de Diritto Commerciale. Introduzione e Teoria dell'Impresa*. 3ª ed. Milano: Giuffrè, 1962.
- ASSIS GONÇALVES NETO, Alfredo de. *Lições de direito societário*. 2ª ed., vols. 1 e 2. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004/2005.
- BAPTISTA DA SILVA, Ovídio A. *Curso de processo civil*. Vols. 1 e 2. Porto Alegre: Sergio Antônio Fabris Editor, 1991.
- BARRETO FILHO, Oscar. Estrutura administrativa das sociedades anônimas. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 24. São Paulo: RT, 1976, pp. 65-74.
- BARRETO FILHO, Oscar. Medidas judiciais da companhia contra os administradores. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 40. São Paulo: RT, 1981, pp. 9-18.
- BARRETO FILHO, Oscar. Síntese da evolução histórica do direito comercial brasileiro. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 24. São Paulo: RT, 1976, pp. 23-27.
- BEBCHUK, Lucian A.; ROE, Mark J. *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, 52 Stanford Law Review 127, 1999.
- BEBCHUK, Lucian A.; COATES IV, John; SUBRAMANIAN, Guhan. The Powerful Antitakeover Force of Staggered Boards: Theory, Evidence & Policy, 54 Stanford Law Review 887, 2002.
- BEBCHUK, Lucian A.; GUZMAN, Andrew T. *An Economic Analysis of Transnational Bankruptcies*, 42 Journal of Law and Economics 775, 1999.
- BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *Modern Corporation and Private Property*. 10ª ed. Londres: Transaction Pub, 2010.

- BERTOLDI, Marcelo M. *Acordo de acionistas*. São Paulo: RT, 2005.
- BERTOLDI, Marcelo M. *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: RT, 2002.
- BIANCA, Cesare Massimo. *Diritto Civile, L'obbligazione*. Vol. 4. Milão: Giuffrè, 1993.
- BIANCA, Cesare Massimo. *Diritto Civile, La responsabilita*. Vol. 5. Milão: Giuffrè, 1993.
- BLACK, Bernard S.; COFFEE, John C. *Hail Britannia? Institutional Investor Behavior Under Limited Regulation*, 92 Michigan Law Review 1997, 1994.
- BLOK, Marcella. *Insider Trading: o descumprimento do dever de lealdade pelo uso de informações privilegiadas*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais vol. 15, n. 55. São Paulo, jan./mar. de 2012, pp. 83-129.
- BLOK, Marcella. Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas: critério de apuração formal ou substancial? Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 153-154. São Paulo: Malheiros, jun./jul de 2010, pp. 36-66.
- BORGES, João Eunápio. *Curso de direito comercial terrestre*. 5ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1991.
- BOVE, Roberto. Responsabilidade dos diretores de sociedade anônima. Revista dos Tribunais n. 275. São Paulo: RT, 1958, pp. 62-72.
- BRANCO, Adriano Castello. *O conselho de administração das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004.
- BRATTON, William M.; McCAHERY, Joseph A. *Comparative Corporate Governance and the Theory of the Firm: The Case Against Global Cross Reference*, 38 Columbia Journal of Transnational Law 123, 1999.
- BUCCIOLI, Fabio. O uso da cláusula arbitral nos contratos societários. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 108. São Paulo: Malheiros, out./dez. de 1997, pp. 117-124.
- BULGARELLI, Waldírio. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. Vol. 4. São Paulo: Saraiva, 1978.
- BULGARELLI, Waldírio. *A proteção às minorias na sociedade anônima*. São Paulo: Pioneira, 1977.
- BULGARELLI, Waldírio. *Manual das sociedades anônimas*. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 1991.

- BULGARELLI, Waldírio. Direito de fiscalização da companhia por acionista e dever de informar da administração. *Revista dos Tribunais* n. 580. São Paulo: RT, fevereiro de 1984, pp. 58-67.
- BULGARELLI, Waldírio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, p. 75.
- BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das companhias*. Vols. I e II. Rio de Janeiro: Forense, 2010.
- CARNELUTTI, Francesco. *Teoria Generale del Diritto*. 3ª ed. Roma: Foro Italiano, 1951.
- CARNEY, William J. *The Production of Corporate Law*, 71 *Southern California Law Review* 715, 761, 1998.
- CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de direito comercial*. 6ª ed., vol. IV, livro II, parte III. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1959.
- CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 4ª ed., vols. 1 a 5. São Paulo: Saraiva, 2002.
- CARVALHOSA, Modesto. Responsabilidade civil de administradores e de acionistas controladores perante a Lei das S/A. *Revista dos Tribunais* n. 699. São Paulo: RT, 1984, pp. 36-43.
- CARVALHOSA, Modesto. Responsabilidade civil dos administradores das companhias abertas. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 49. São Paulo: RT, 1983, pp. 14-20.
- CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.
- CHEDIAK, Julian Fonseca Peña. O conflito de interesses do administrador de sociedade anônima: uma sugestão de alteração no enfoque do yema. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- COASE, Ronald. *The Nature of the firm*. The Firm, The Market and the Law. Chicago: University of Chicago Press, 1990.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1999.

- COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista Direito de Empresa* n. 1. Rio de Janeiro: Max Limonad, jan./jun. de 1996, pp. 9-38.
- COELHO, Wilson do Egito. Da responsabilidade dos administradores das sociedades por ações em face da nova lei e da Lei 6.024/74. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 40. São Paulo: Malheiros, out./dez. de 1980, pp. 37-49.
- COFFEE, John C. *Understanding Enron: 'It's About the Gatekeepers, Stupid'*, 57 *Business Lawyer* 1403, 2002.
- COFFEE, John C. *Regulating the Market for Corporate Control*, 84 *Columbia Law Review* 1145, 1282-1289, 1984.
- COMPARATO, Fábio Konder. Usufruto Acionário e Quase-Usufruto – Limites aos direitos dos usufrutuários. In: *Ensaio e pareceres de direito empresarial*, Rio de Janeiro: Forense, 1978, pp. 76-77.
- COMPARATO, Fábio Konder. Alienação de bens de sociedade anônima. *Revista dos Tribunais* n. 428. São Paulo: RT, [s./d.], pp. 160-166.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Obrigações de meios, de resultado e de garantia* In: *Ensaio e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1983.
- COMPARATO, Fábio Konder. Exegese legal do requisito da residência no Brasil dos administradores de sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 44. São Paulo: RT, out./dez. de 1981, pp. 76-88.
- COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de direito das sociedades. Das sociedades em geral*. 2ª ed. Coimbra: Almedina, 2007.
- CORDEIRO, Antônio Menezes. *Manual de direito das sociedades II*. Coimbra: Almedina, 2007.

- CORDEIRO, Antônio Menezes. *Da Boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 1983.
- CORDEIRO, Antônio Menezes. A crise planetária de 2007/2010 e o governo das sociedades. *Revista de Direito das Sociedades* n. 2. Coimbra: Almedina, 2009.
- CORDEIRO, Antônio Menezes. A lealdade no Direito das Sociedades. *Revista ROA* n. 66. Lisboa, 2006, pp. 1034-1065.
- CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Aide, 1989.
- CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993.
- COSTA, Philomeno J. da. *Anotações às companhias – Arts. 1º a 27*. Vol. I. São Paulo: RT, 1980.
- CRUZ E TUCCI, José Rogério. *A motivação da sentença no processo civil*. São Paulo: RT, 2006.
- DAVID, Rene. *Os grandes sistemas do direito contemporâneo*. São Paulo: Martins Fontes, 2002.
- DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto *et al.* *Comentários à nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.
- DE PLÁCIDO e SILVA. *Vocabulário jurídico*. 15ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.
- DINAMARCO, Cândido Rangel. *Instituições de direito processual civil*. 5ª ed., vols. 1 a 4. São Paulo: Malheiros, 2005.
- DWOKIN, Ronald. *Levando o direito a sério*. São Paulo: Martins Fontes, 2010.
- EIZIRIK, Nelson. *Aspectos modernos do direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.
- EIZIRIK, Nelson. *Sociedades Anônimas: jurisprudência*, 2 tomos. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.
- EIZIRIK, Nelson. *Insider trading e a responsabilidade de administradores de companhia aberta*. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 50. São Paulo: RT, abr./jun. de 1983, pp. 42-56.

- EIZIRIK, Nelson. Inexistência de impedimento do administrador na ação social *ut singuli*. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 80. São Paulo: RT, out./dez. de 1980, pp. 32-38.
- EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 56. São Paulo: RT, out./dez. de 1984, pp. 47-62.
- EIZIRIK, Nelson; GAAL, Adriádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de Capitais – Regime jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.
- ENRIQUES, Luca. *The Law on Company Directors' Self-Dealing: A Comparative Analysis*, 2 International And Comparative Law Journal 297, 2000.
- FERRAN, Eilis. *Company Law and Corporate Finance*. Londres: Oxford University Press, 1999.
- FERREIRA, Bruno. Os deveres de cuidado dos administradores e gerentes (Análise dos deveres de cuidado em Portugal e nos Estados Unidos da América fora das situações de disputa sobre o controlo societário). Revista de Direito das Sociedades n. 3. Coimbra: Almedina, 2009.
- FERRI, Giuseppe. *Le società*. Torino: Unione Tipografico, s/d.
- FERRI, Giuseppe. *Manuale di diritto commerciale*. 4ª ed. Turim: UTET, 1976.
- FRADA, Manuel Carneiro da; GONÇALVES, Diogo Costa. A acção *ut singuli* (de responsabilidade civil) e a relação do Direito Cooperativo com o Direito das Sociedades Comerciais. Revista de Direito das Sociedades n. 4. Coimbra: Almedina, 2009.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflitos de interesses nas assembleias de S.A.* São Paulo: Malheiros, 1993.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Apontamentos sobre a invalidade das deliberações conexas das companhias. Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro n. 122. São Paulo: Malheiros, 1998, pp. 19-35.

- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Conflito de interesses: formal ou substancial? Nova decisão da CVM sobre a questão. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 128. São Paulo: Malheiros, out./dez. de 2002, pp. 225-262.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia de S. A.* São Paulo: Malheiros, 1999.
- FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de direitosocietário, falimentar e teoria da empresa.* São Paulo: Malheiros, 2009.
- FRONTINI, Paulo Salvador. Responsabilidade dos administradores em face da nova Lei das Sociedades por Ações. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 26. São Paulo: RT, 1977, pp. 35-49.
- GALGANO, Francesco. *Diritto Commerciale*. 12ª ed. Bolonha: Zanichelli, 2007.
- GALGANO, Francesco. *Diritto Civile e Commerciale (volume 3.2). L'impresa e Le Società*. 4ª ed. Padova: CEDAN, 2004.
- GALGANO, Francesco. *Diritto Civile e Commerciale*. (Volume terzo) 4ª ed. Padova: CEDAM, 2004.
- GALGANO, Francesco. Il nuovo diritto societário. In: *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* – diretto da Francesco Galgano. Vol. 29. Padova: CEDAM, 2003.
- GARRIGUES, Joaquim. *Problemas atuais das sociedades anônimas*. Tradução de Norberto da Costa Caruso MacDonald. Porto Alegre: Sergio Antônio Fabris Editor, 1982.
- GILSON, Ronald J.; ROE, Mark J. *Understanding the Japanese Kereitsu: Overlaps Between Corporation Governance and Industrial Organization*, 102 Yale Law Journal 871, 1993.
- GILSON, Ronald J. *Globalizing Corporate Governance: Convergence of Form or Function*, 49 American Journal of Comparative Law 329, 2001.
- GOMES, Orlando. *Introdução ao direito civil*. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986.
- GOMES, Orlando. *Obrigações*. 8ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986.

- GOMES, Orlando. Responsabilidade dos administradores de sociedades por ações. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 8. São Paulo: RT, 1972, pp. 11-16.
- GONÇALVES, Carlos Roberto. *Responsabilidade civil*. 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 1994.
- GOWER and DAVIES. *Principles of Modern Company Law*. Londres: Sweet & Maxwell, 2008.
- GRIGGS, L.; LOWRY, J. *Finding the optimum balance for the duty of care owed by the non-executive director*. In: *Perspectives on Company Law 2*. Londres: Kluwer Academic Publishers, 1997, pp. 203-234.
- GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 42. São Paulo: RT, abr./jun. de 1981, pp. 69-88.
- GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Impedimento de administrador em ação social *ut singuli*. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 46. São Paulo: RT, abr./jun. de 1982, pp. 23-28.
- HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The Essential Role of Organizational Law*, 110 *Yale Law Journal* 387, 2000.
- HANSMANN, Henry; MATTEI, Ugo. *The Functions of Trust Law: A Comparative Legal and Economic Analysis*, 73 *New York University Law Review* 434, 1998.
- KAHAN, Marcel; ROCK, Edward. *Hedge Funds in Corporate Governance and Corporate Control* (2006), disponível em <<http://ssrn.com/abstract=919881>>.
- KERSHAW, David. *Lost in Translation: corporate opportunities in comparative perspective*. *Oxford Journal of Legal Studies* vol. 25, n. 4, Oxford, 2005, pp. 603-627.
- KRAAKMAN, Reiner R.; DAVIES, Paul; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus J.; KANDA, Hideki; ROCK, Edward B. *The Anatomy of Corporate Law – A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2007.
- LAMY FILHO, Alfredo. A função social da empresa e o imperativo de sua reumanização. *Revista de Direito Administrativo* n. 190. São Paulo, 1992, pp. 54-60.

- LAMY FILHO, Alfredo. A reforma da Lei das Sociedades Anônimas. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 7 São Paulo: Malheiros, 1972, p. 122.
- LAMY FILHO, Alfredo. A Empresa – Formação e Evolução – Responsabilidade Social. In: SANTOS, Teophilo de Azeredo. *Novos estudos de Direito Comercial em homenagem a Celso Barbi Filho*. Rio de Janeiro: Forense, 2003.
- LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações anotada*. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. Efeitos da aprovação das contas e das demonstrações financeiras das companhias. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 155-156. São Paulo: Malheiros, ago./dez. de 2010, pp. 139-156.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vol. 2. São Paulo: Saraiva, 1980.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Responsabilidade dos administradores das sociedades por cotas de responsabilidade limitada. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 25. São Paulo: RT, 1977, pp. 49-54.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A prévia deliberação assemblear como condição de *legitimatio ad causam* na ação social. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 100. São Paulo: Malheiros, [s./d.], pp. 98-104.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. São Paulo: Singular, 2004.
- LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A adoção do *Chinese wall* e a repressão ao *insider trading*. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* vol. 13, n. 47. São Paulo, jan./mar. de 2010, pp. 227-245.
- LEITÃO, Adelaide Menezes. *Responsabilidade dos administradores para com a sociedade e os credores sociais por violação de normas de protecção*. *Revista de Direito das Sociedades* n. 3. Coimbra: Almedina, 2009, pp. 647-680.
- LEITE FILHO, Fernando Rudge. Da responsabilidade dos administradores das sociedades anônimas no direito brasileiro e comparado. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 11. São Paulo: RT, [s./d.], pp. 35-47.

- LOBO, Jorge. Fraude à Lei de S/A. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 113. São Paulo: Malheiros, jan./fev. de 1999, pp. 108-117.
- LOBO, Jorge. Direito dos grupos de sociedades. *Revista dos Tribunais* n. 763. São Paulo: RT, out./dez. de 1997, pp. 22-46.
- LOBO, Jorge. Substituição dos administradores de sociedades anônimas. *Revista dos Tribunais* n. 603. São Paulo: RT, [s./d.], pp. 38-51.
- LORIA, Eli; MENDES, Hélio Rubens de Oliveira. A formação histórica da sociedade anônima e sua contribuição para o desenvolvimento econômico. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais* vol. 15, n. 56. São Paulo, abr./jun. de 2012, pp. 247-276.
- MACEY, Jonathan R. *An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties*. *Stetson Law Review* vol. XXI, Yale, 1991-1992, pp. 23-44.
- MAGALHÃES, Vânia Patrícia Filipe. A conduta dos administradores das sociedades anônimas: deveres gerais e interesse social. *Revista de Direito das Sociedades* n. 2. Coimbra: Almedina, 2009, pp. 379-420.
- MARCATO, Antônio Carlos *et al.* *Código de Processo Civil interpretado*. São Paulo: Atlas, 2004.
- MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Vols. 1 a 3. Rio de Janeiro: Forense, 1978/79.
- MELLO FRANCO, Vera Helena de. *Manual de direito comercial*. 2ª ed., vol. 1. São Paulo: RT, 2004.
- MELLO FRANCO, Vera Helena de; SZTAJN, Rachel. *Manual de direito comercial*. 2ª ed., vol. 2. São Paulo: RT, 2004.
- MENEZES, José Alberto Bastos de. Os atos de liberalidade nas sociedades anônimas. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 11. São Paulo: RT, 1973, pp. 49-63.
- MOREIRA, Camila Ramos. A responsabilidade do administrador com contas já aprovadas. *Revista de Direito Empresarial* n. 10. Curitiba: Juruá, 2009, pp. 91-108.

- MUNHOZ, Eduardo Secchi. Desafios do Direito Societário da Companhia Aberta: avaliação dos sistemas de controle diluído e concentrado. In: CASTRO, Rodrigo Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coords.). *Direito Societário: desafios atuais*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- MUNHOZ, Eduardo Secchi. Transferência de Controle nos Sistemas de Controle Concentrado e de Capital Disperso: eficiências e ineficiências. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. A utilização desleal de informações privilegiadas – *insider trading* – no Brasil e nos Estados Unidos. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 34. São Paulo: RT, abr./jun. de 1979, pp. 31-51.
- NERY JR., Nelson. Condições da ação. *Revista de Processo* n. 64. São Paulo, 1981, pp. 33-38.
- NERY JR., Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. *Código de Processo Civil comentado e legislação extravagante*. 11ª ed. São Paulo: RT, 2010.
- NOLAN, R. C. *The Proper Purpose Doctrine and Company Directors in Realm of Company Law: a collection of papers in honour of Professor Leonard Sealy, SJ Berwin Professor of Corporate Law at the University of Cambridge*. Cambridge: Kluwer Academic Publishers, 1998.
- NUNES, Pedro Caetano. *Responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas*. Coimbra: Almedina, 2001.
- O'KELLEY, Charles R.T.; THOMPSON, Robert B. *Corporations and Other Business Associations – Cases and Materials*. 3ª ed. New York: Aspen Law & Business, 1999.
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. *Responsabilidade civil dos administradores nas sociedades de grupo*. Coimbra: Almedina, 2007.
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores? *Revista de Direito das Sociedades* n. 1. Coimbra: Almedina, 2009, pp. 95-133.

- OSÓRIO, Fabio Medina. *Direito administrativo sancionador*. 3ª ed. São Paulo: RT, 2009.
- PAES, Paulo Roberto Tavares. *Responsabilidade dos administradores de sociedades*. 2ª ed. São Paulo: RT, 1997.
- PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.
- PASTERIS, Carlo. *Il controllo nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*. Milano: Giuffrè, 1957.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. Notas sobre a nomeação dos administradores nas sociedades anônimas. *Revista dos Tribunais* n. 533. São Paulo: RT, 1981, pp. 27-37.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. Sociedade anônima: acionista controlador (comentário a acórdãos). *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 83. São Paulo: RT, 1981, pp. 99-116.
- PEREIRA, Caio Mario da Silva. *Responsabilidade civil*. Rio de Janeiro: Forense, 1999.
- PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcante. *Tratado de direito privado*. Tomos 12, 24, 25, 50, 2ª ed. São Paulo: RT, 1959.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. Vols. 1 e 2. São Paulo: Saraiva, 2000.
- RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
- RILEY, C. A. *The Company Director's Duty of Care and Skill: the case for an onerous but subjective standard*. *The Modern Law Review* vol. 62, n. 5, [s./l.], 1999, pp. 697-724.
- RIZZO, Valdo Cestari de; ALMEIDA, Marco La Rosa de. Do direito do acionista à informação em companhias abertas e fechadas. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- RODRIGUES, Sílvio. *Direito Civil – Responsabilidade civil*. 13ª ed., vol. 4. São Paulo: Saraiva. 1993.
- ROE, Mark J. *Some Differences in Corporation Structure in Germany, Japan, and the United States*, 102 *Yale Law Journal* 1927, 1993.

- ROVAI, Armando Luiz. A responsabilidade civil dos administradores das sociedades anônimas e suas repercussões no dia a dia negocial. In: *As sociedades por ações na visão prática do advogado* (obra coletiva). São Paulo: Elviesier. 2010.
- SALLES, Marcos Paulo de Almeida. A autonomia do direito comercial e o direito de empresa. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 155/156. São Paulo: Malheiros, ago./dez. de 2010, pp. 28-39.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. Conflito de interesses: a oportunidade perdida. In: LOBO, Jorge (Coord.). *A reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *O novo direito societário*. 3ª ed. São Paulo: Malheiros, 2006.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *A sociedade unipessoal*. São Paulo: Malheiros, 1998.
- SANTOS, Fernanda Aviz. *Sociedade Anônima: Uma análise sobre a natureza do conflito de interesses dos membros do conselho de administração*. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 148. São Paulo: Malheiros, out./dez. de 2007, pp. 90-99.
- SAVATIER, René. *Traité de la responsabilité civile em droit français*, vol. I. Paris, 1951.
- SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe. A Racionalidade Econômica do Combate ao *Insider Trading*: assimetria de informação e dano ao mercado. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 147. São Paulo: Malheiros, jul./set. de 2007, pp. 42-54.
- SCHMIDT, Dominique. *Conflits d'intérêt dans la société anonyme*. Paris: Joly Editions, 2004.
- SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- SICARD, Germain. *Aux origines des sociétés anonymes. Les moulins de Toulouse au moyen age*. Paris: Librairie Armand Colin, 1953.
- SILVA, Clovis de Couto e. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: FGV, 2010.
- SILVA PEREIRA, Caio Mário da. *Responsabilidade civil*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1992.

- SPINELLI, Luis Felipe. *Conflito de interesses na administração da sociedade anônima*. São Paulo: Malheiros, 2012.
- STOCO, Rui. *Tratado de responsabilidade civil*. 6ª ed. São Paulo: RT, 2004.
- SZTAJN, Rachel. Associações e sociedades. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 128. São Paulo: Malheiros, out./dez. de 2002, pp. 15-26.
- TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. Vol. 2. São Paulo: Buchatsky, 1979.
- THOMPSON, Robert B. *Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study*, 76 Cornell Law Review 1036, 1991.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *O Conselho de Administração na sociedade anônima*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações quanto à disciplina da administração das companhias. In: LOBO, Jorge (Coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de et al. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações* (3 vols.). 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953.
- VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. 10ª ed., vol. 1. Coimbra: Almedina, 2006.
- VENOSA, Sílvio de Salvo. *Responsabilidade civil*. Vol. 4. São Paulo: Atlas, 2003.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. Vol. 2: *Teoria geral das sociedades; as sociedades em espécie do Código Civil*. São Paulo: Malheiros, 2006.
- VILLAMIZAR, Francisco Reyes. Responsabilidade dos administradores na sociedade por ações simplificada. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 155/156. São Paulo: Malheiros, ago./dez. de 2010, pp. 106-128.

- VIVANTE, Cesare. *Instituições de direito comercial*. 2ª ed. Sorocaba: Minelli, 2007.
- VIVANTE, Cesare. *Instituzioni di diritto commerciale*. 32ª ed. Milão: Hoepli, 1926, p. 83
- VON ADAMEK, Marcelo Vieira. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- VON TUHR, A. *Der Allgemeine Teil des Deutschen Buergerlichen Rechts*. Berlim, Duncker und Humboldt, 1910 (Nachdruck 1957), vol. 1.
- WALD, Arnaldo. Da irresponsabilidade da sociedade anônima por decisões nulas ou abusivas da assembleia geral. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 12. São Paulo: RT, out./dez. de 1973, pp. 11-18.
- WALD, Arnaldo. Da responsabilidade dos membros do Conselho de Administração no regime da Lei 6.024/74. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 70. São Paulo: RT, abr./jun. de 1988, pp. 5-14.
- WALD, Arnaldo. Do regime legal do Conselho de Administração e da liberdade de votos dos seus componentes. *Revista dos Tribunais* n. 630. São Paulo: RT, abril de 1988, pp. 9-19.
- WIEDEMANN, Herbert. Excerto de Direito Societário I – Fundamentos, de Herbert Wiedemann. (Tradução de Erasmo Valladão A. e N. França). *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro* n. 143. São Paulo: Malheiros, jul./set. de 2006, pp. 66-75.
- WIEDEMANN, Herbert. Vínculos de Lealdade e Regra de Substancialidade: comparação de sistemas. In: VON ADAMEK (Coord.) *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.
- ZAITZ, Daniela. Responsabilidade civil dos administradores de sociedades por ações e por quotas de responsabilidade limitada. *Revista dos Tribunais* n. 740. São Paulo: RT, junho de 1997, pp. 11-52.