

FAUSTO DE ANDRADE RIBEIRO

**RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES DE
SOCIEDADES ANÔNIMAS:
ASPECTOS DE GOVERNANÇA E A NATUREZA JURÍDICA DE SEUS
ATOS.**

Monografia apresentada ao Centro
Universitário de Brasília – UniCEUB, como
requisito para obtenção do título de bacharel
em Direito.

Orientador: Professor Marlon Tomazette.

BRASÍLIA

2010.

FAUSTO DE ANDRADE RIBEIRO

**RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES DE
SOCIEDADES ANÔNIMAS:
ASPECTOS DE GOVERNANÇA E A NATUREZA JURÍDICA DE SEUS
ATOS.**

Monografia apresentada ao Centro
Universitário de Brasília – UniCEUB, como
requisito para obtenção do título de bacharel
em Direito.

Orientador: Professor Marlon Tomazette.

Brasília, de maio de 2010.

BANCA EXAMINADORA

Nome do (a) examinador (a)

Nome do (a) examinador (a)

Nome do (a) examinador (a)

Dedico este trabalho aos meus queridos pais, à minha esposa Camila e filha Priscila, que representam a minha força, meu alicerce e de quem recebo o apoio mais incondicional e o amor mais verdadeiro desse mundo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço em especial ao meu orientador, Marlon Tomazette, a quem tenho a mais pura admiração e respeito, pela educação, profissionalismo e competência, e ainda, por ter me inspirado em suas brilhantes, didáticas e objetivas aulas, despertando em mim o desejo de ampliar meus conhecimentos.

Aos demais professores que contribuíram decisivamente para a minha formação acadêmica, profissional e pessoal, em especial aos professores Renato Ramos e Luís Antônio Winckler.

Aos meus irmãos, amigos e família, que me deram força em mais uma etapa de conquistas da minha vida.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	8
1 CARACTERÍSTICAS GERAIS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS	10
1.1 Definição de Sociedades Anônimas	10
1.2 Nome Empresarial	12
1.3 Função Social e Importância Econômica	13
1.4 Objeto Social.....	14
1.5 Natureza Jurídica do Ato Constitutivo	14
1.5.1 <i>Primeiras Sociedades por Ações e fundamento da limitação da</i> <i>responsabilidade dos acionistas</i>	15
1.5.2 <i>Tipos de Sociedades: Abertas e fechadas</i>	17
1.6 As companhias de Capital Aberto e a Legislação Brasileira	18
1.6.1 <i>Administração das Sociedades Anônimas</i>	18
2 GOVERNANÇA CORPORATIVA	22
2.1 Surgimento do Tema – Breve Relato	22
2.2 Conceito de Governança Corporativa	22
2.3 O Sistema de Governança Corporativa	26
2.3.1 <i>Administradores</i>	26
2.3.1.1 Conselho de Administração.....	26
2.3.1.2 Comitê de Auditoria.....	27
2.3.1.3 Diretoria Executiva – Gestão	29
2.4 Auditoria Independente	29
2.5 Conselho Fiscal	30
2.6 Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa	31
2.7 Vantagem Competitiva no Mercado de Capitais	31
2.8 Novo Mercado de Capitais Brasileira – Bovespa	33
2.9 Outros Níveis Diferenciados de Governança Corporativa	35
2.8.1 <i>Companhias Nível 1</i>	35
2.8.2 <i>Companhia Nível 2</i>	36
3 RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES DE S.A.	38
3.1 Conceito de Administradores: Aspectos jurídicos.....	38
3.2 Administradores: Deveres.....	40
3.3 Natureza da Responsabilidade: Objetiva,Subjetiva Clássica e com Culpa Presumida..	42
3.3.1 Responsabilidade Objetiva.	42
3.3.2 Responsabilidade Civil Subjetiva Clássica e com Culpa Presumida.....	44
3.3.3 Responsabilidade Subjetiva com Inversão do ônus da prova.....	47
3.4 Responsabilidade Individual e Solidária	49
3.4.1 Solidariedade pelo descumprimento de deveres legais essenciais ao regular funcionamento da companhia.	49
3.4.2 Solidariedade pelo descumprimento de outros deveres não essenciais ao funcionamento da companhia	51
3.4.3 Administração Colegial	52
3.4.4 Administração Conjunta e Separada	53
3.4.5 <i>Solidariedade de Terceiros</i>	53
3.4.6 <i>Instituições Financeiras</i>	54

4	AÇÃO SOCIAL DE RESPONSABILIDADE	56
4.1	Aspectos conceituais: Ação de Responsabilidade	56
4.2	A prévia deliberação assemblear como requisito indispensável.....	57
4.3	Quórum de deliberação	61
4.4	Hipóteses de dispensa da prévia deliberação assemblear para a propositura de ação social.	62
4.5	A Lei 6024/74 – Instituições financeiras em regimes especiais	63
4.6	Não Responsabilização – Contas aprovadas.....	63
4.7	Aspectos de Governança Corporativa e Ação de Responsabilização	63
	CONCLUSÃO	68
	REFERÊNCIAS	71

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo apresentar a forma de organização das sociedades anônimas, seus atos constitutivos, as boas práticas de governança corporativa e a natureza jurídica dos atos de seus administradores, bem como suas conseqüências no campo jurídico. Da mesma forma, serão discutidos os deveres impostos aos administradores, provenientes da legislação atual e do estatuto das empresas, assim como as prováveis sanções administrativas ou civis decorrentes de seus atos. Nesse contexto, serão abordadas as correntes doutrinárias, nem sempre convergentes, em relação à natureza jurídica dos atos praticados pelos administradores, os quais podem ser classificados em natureza objetiva, subjetiva clássica e subjetiva com culpa presumida. Por fim, será abordada a forma responsabilização dos administradores de sociedades anônimas por meio da ação de responsabilidade civil e suas prerrogativas legais.

Palavras-chave: Direito Civil; Direito Societário; Sociedade Anônima; Código de Boas Práticas de Governança Corporativa; Responsabilidade Civil; Natureza da Responsabilidade; e Ação Social de Responsabilidade.

INTRODUÇÃO

O tema “Responsabilidade Civil de Administradores de Sociedades Anônimas” tem sido objeto de estudo, sobretudo, na área de Administração de Empresas, especificamente em gestão de negócios. No âmbito jurídico, é abordado pelo Direito Empresarial, notadamente no Direito Societário. Em termos de legislação, o estudo se pautará na principal lei que rege as companhias de capital aberto no Brasil, a Lei 6.404, de 15.12.1976, e suas atualizações (Lei das S/A).

No estudo será abordado o conceito de sociedades anônimas, a sua função social e importância, a natureza jurídica do ato constitutivo, o objeto social, e ainda, os aspectos relacionados à personalidade jurídica da sociedade. Da mesma forma, discorrer-se-á sobre a inserção dessas companhias no mercado de capitais e a legislação brasileira.

Outro aspecto importante a ser considerado no estudo é o conceito de “administradores”, o qual abrange os membros de dois órgãos da estrutura societária: a diretoria e o conselho de administração, assim definidos como órgãos da administração. Aos diretores e aos conselheiros do conselho de administração aplicam-se, portanto, as normas comuns sobre requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidades previstos nos normativos legais que regem as sociedades anônimas.

Também serão objeto de análise e detalhamento os principais deveres e responsabilidades impostos por lei aos administradores dessas companhias, como os de diligência, cumprimento das finalidades da empresa, lealdade e o de informar, bem como deveres implícitos provenientes de normas mais gerais ou, mesmo, de princípios éticos.

A adoção de boas práticas de governança corporativa nas empresas será objeto de tratamento em capítulo separado. Esta é capaz de proporcionar uma blindagem adicional às empresas e, conseqüentemente, aprimora gestão por parte dos administradores, proporcionando maior proteção aos interesses dos acionistas e dos agentes mais diretamente envolvidos com as operações corporativas.

No âmbito jurídico, a inobservância de qualquer um dos deveres legais impostos gera efeitos civis, ou seja, o administrador estará obrigado a indenizar pelos danos, que por descumprimento dos deveres normativos e implícitos, provocar.

Assim, as sanções administrativas ou civis dependem da interpretação da natureza de suas ações (administradores), podendo ser classificadas na esfera da responsabilidade objetiva, subjetiva ou pela culpa presumida.

No propósito de fundamentar esse entendimento, tão desafiador aos profissionais do direito, faz-se necessário transitar, rapidamente, pela teoria geral da responsabilidade civil, com o objetivo de assentar premissas e precisar conceitos, principalmente porque estes últimos nem sempre são utilizados de forma uniforme pelos doutrinadores.

Nesse sentido, como proposta de delimitação para o tema, serão explorados os deveres e responsabilidades dos administradores, a natureza jurídica da responsabilidade de seus atos (objetiva, subjetiva clássica e com culpa presumida) e as situações que as caracterizam, as correntes doutrinárias para essas classificações, abordando, inclusive aspectos relacionados à possibilidade de responsabilidade solidária dos administradores.

Por fim, o estudo pretende abordar o processo legal denominado Ação de Responsabilidade e desdobramentos em termos de responsabilização civil dos Administradores. Nesse contexto, será apresentado os recentes casos envolvendo os prejuízos bilionários de empresas brasileiras no mercado de derivativos, a natureza jurídica de seus atos e a forma de responsabilização desses administradores.

1 CARACTERÍSTICAS GERAIS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

1.1 Definição de Sociedades Anônimas

De acordo com Fábio Ulhoa¹, as sociedades anônimas correspondem à forma jurídico-societária mais apropriada aos grandes empreendimentos econômicos. As suas características fundamentais são a limitação da responsabilidade dos sócios e a negociabilidade da participação societária, instrumentos imprescindíveis para despertar o interesse de investidores e propiciar a reunião de grandes capitais.

Para Ulhoa, “a sociedade anônima, também referida pela expressão ‘companhia’, é a sociedade empresária com capital social dividido em ações, espécie de valor mobiliário, na qual os sócios, chamados acionistas, respondem pelas obrigações sociais até o limite do preço de emissão das ações que possuem.”²

Segundo Marlon Tomazette, “as sociedades anônimas passaram por um longo processo de evolução, até adquirirem as feições atuais, com as quais elas exercem um papel importantíssimo na moderna economia de mercado. Tal evolução pode ser dividida em três fases: privilégio, autorização governamental e liberdade plena.”³

Ainda a esse respeito, Tomazette⁴ comenta que tais fase relativas à evolução dessas sociedades não se excluem, ou seja, as fases do privilégio, da autorização governamental e da liberdade plena convivem até hoje, havendo um predomínio do regime de liberdade plena. Adicionalmente, ressalta que a chamada fase do privilégio ainda pode ser vista nas sociedades de economia mista, cuja autorização depende do Poder Legislativo, ou melhor, uma concessão estatal.

¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 63.

² *Ibidem*, p. 67.

³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 378.

⁴ *Ibidem*, p. 379.

Em função o interesse do estado no processo de fiscalização de algumas atividades que podem ser consideradas críticas à economia nacional, também subsiste o regime da autorização governamental, como é o caso das instituições financeiras e seguradoras.

Para Modesto Carvalhosa a sociedade anônima pode ser definida 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.”⁵

Enfim, para Tomazette, “tais conceitos têm o mérito de reunir as principais características de uma sociedade anônima, quais sejam, a natureza de sociedade de capitais, a divisão do capital social em ações, a responsabilidade limitada e a natureza sempre mercantil, agora atualizada, para natureza sempre empresarial.”⁶

Nesse mesmo sentido, Tomazette observa:

Com efeito, a sociedade anônima é uma típica sociedade de capitais, haja vista a maior importância atribuída à contribuição do sócio e não às suas qualidades pessoais. Em função disso, é livre a negociação de ações, que pode ser eventualmente restringida (art. 36 da Lei 6.404/76), mas nunca impedida,⁷ pois não importam as qualidades pessoais dos sócios, mas sua contribuição patrimonial.⁸

Segundo Tomazette⁹, o capital social da companhia é dividido em frações iguais, representadas por títulos negociáveis, inclusive no mercado de valores mobiliários, denominados ações, que podem representar uma alternativa de investimento para o público em geral. Tal característica, neste particular, a diferencia da sociedade limitada, cujo capital é dividido em quotas que não podem ser negociadas no mercado de valores mobiliários.

⁵ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 3, p. 380.

⁶ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 380.

⁷ BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 4. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1998. p. 116.

⁸ TOMAZETTE, op. cit., p. 380.

⁹ *Ibidem*, p. 381.

Uma característica fundamental na análise das sociedades anônimas é o limite da responsabilidade de seus sócios ou acionistas. Tal limitação de responsabilidade resguarda o patrimônio pessoal do acionista, conforme menciona Tomazette ¹⁰:

Outra característica das sociedades anônimas é que a responsabilidade dos sócios (acionistas) é limitada ao preço de emissão da ação. A limitação de responsabilidade significa que os acionistas só assumem o risco de perder o valor investido, não pondo em risco o restante de seu patrimônio pessoal. O valor investido é o que a lei convencionou denominar preço de emissão, isto é, o valor que se deve pagar para subscrever a ação.

Não se pode falar que a responsabilidade dos acionistas é limitada ao valor nominal da ação. Este guarda relação diretamente com o capital social; já o preço de emissão pode ser igual ou superior ao valor nominal (art. 13 da Lei 6.404/76), representando o valor exigido do acionista em função de diversas circunstâncias (oferta, procura, valorização...), tendo como patamar mínimo o valor nominal da ação. O que exceder o valor nominal deve ser destinado à formação de reserva de capital.

Por fim, define Tomazette, “com o advento do Código Civil de 2002, abandona-se a distinção entre atividades civis e comerciais, para se chegar à distinção entre atividade empresariais e não empresariais. Diante desse novo regime, as sociedades anônimas são sempre sociedades empresárias, não importando qual atividade é efetivamente desenvolvida pela mesma (art. 982, parágrafo único, do Código Civil de 2002).”¹¹

1.2 Nome Empresarial

Para Tomazette, “A expressão sociedade anônima é um tanto quanto inadequada, na medida em que a sociedade não é anônima, pois tem um nome pelo qual se vincula na vida jurídica. Há uma imprecisão, pois anônimos são os sócios e não a sociedade, que possui um nome, sob o regime de ampla publicidade.”¹²

Independentemente desse registro, esclarece a Lei 6.404, art. 3, que a sociedade será designada por denominação acompanhada das expressões “companhia” ou “sociedade anônima”, expressas por extenso ou abreviadamente, sendo vedada a utilização da expressão companhia ao final, a fim de evitar confusões com outras sociedades, como a sociedade em nome coletivo.

¹⁰ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 381.

¹¹ *Ibidem*, p. 381.

¹² *Ibidem*, p. 381.

1.3 Função Social e Importância Econômica

A função social da empresa está relacionada à satisfação de uma demanda da sociedade por bens e serviços. Nesse contexto, a empresa detém papel social importante para a efetivação de direitos e garantias fundamentais implementados em um Estado de direito. Apesar de ter como finalidade o lucro, também é correto afirmar que, na busca pelos resultados positivos e na conquista de novos mercados, produzem diversos efeitos positivos sobre a economia do país, gerando empregos e qualificando a força de trabalho, contribuindo sobremaneira para cumprimento dos princípios contidos no art. 170, VIII da CF/88¹³.

Além desses princípios Constitucionais, em função de sua atividade econômica, oferece ao Estado a possibilidade de arrecadar tributos em decorrência da própria atividade empresarial. Tal atividade deverá, dentro de sua área de atuação, observar os dispositivos legais propostos quanto à execução do objeto social.

Dessa forma, é importante observar que também é função social da empresa observar as leis vigentes, sejam elas trabalhistas, cíveis e, principalmente, preceitos constitucionais. Da mesma forma que a ordem jurídica fornece respaldo legal para que as pessoas possam exercer suas atividades empresariais, também é necessário que estas se sujeitem aos deveres compatíveis com a sua natureza e atividade.

Com relação especificamente à importância econômica, conforme menciona Tomazette, “A sociedade anônima é um mecanismo de financiamento de grandes empresas, sendo o instrumento popular do desenvolvimento do capitalismo. Sem tal instrumento o

¹³ BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília: Senado Federal, 2005. Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

capitalismo não teria alcançado o grau de desenvolvimento já atingido, pois não teria encontrado os meios necessários para tanto.”¹⁴

Nesse mesmo sentido, Tomazette esclarece:

Tal apelo ao público efetivamente produz resultados, pois a participação em sociedades é uma forma de poupança particular extremamente atrativa, tendo em vista a limitação da responsabilidade e a dupla possibilidade de ganhos, por meio da percepção dos lucros e da negociação dos títulos valorizados no mercado. Portanto, mediante tal apelo ao público, a sociedade anônima é o instrumento de obtenção de grandes massas de recursos, necessárias ao desenvolvimento dos grandes empreendimentos que caracterizam a economia moderna.¹⁵

A sociedade anônima é o instrumento fundamental para o desenvolvimento dos grandes empreendimentos, na medida em que alia a capacidade ilimitada de atrair recursos financeiros e a possibilidade de limitar e dispersar os riscos dos empreendimentos.¹⁶

1.4 Objeto Social

Segundo Tomazette, “a sociedade anônima é sempre mercantil (empresária), não importando a natureza da atividade exercida. Apesar disso, é sempre necessário que o estatuto da sociedade defina, de modo claro e preciso, o objeto a que essa se destina, vale dizer, não se pode formular genericamente o objeto social. O objeto social deve ser uma atividade econômica lícita, possível e com fins lucrativos, não se admitindo o exercício de atividades filantrópicas por meio de uma sociedade anônima.”¹⁷

Por fim, o objeto social deverá ser definido em seu estatuto, o qual servirá de base para delimitação da responsabilidade dos administradores e controladores.

1.5 Natureza Jurídica do Ato Constitutivo

Segundo Tomazette, é extremamente discutido na doutrina a natureza do ato constitutivo da sociedade anônima, em função das peculiaridades inerentes a tal tipo de sociedade. A doutrina se divide entre a aplicação do contrato plurilateral e do ato institucional, conforme comenta:

¹⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 382.

¹⁵ Ibidem, p. 383.

¹⁶ FRANCO, Vera Helena; SZTAJN, Rachel. **Manual do direito comercial**. São Paulo: RT, 2005. v. 2, p. 35.

¹⁷ TOMAZETTE, op. cit., p. 383.

Parte da doutrina entende que o ato constitutivo da sociedade anônima é um contrato plurilateral, isto é, um contrato *sui generis*, com determinadas peculiaridades em relação aos contratos bilaterais puros. Assim, no contrato plurilateral haveria a possibilidade da participação de mais de duas partes, uma finalidade comum entre todas as partes, um finalidade instrumental, a abertura do contrato a novas adesões, a inaplicabilidade da exceção do contrato não cumprido e pela distinção no que diz respeito à adesão de cada um dos sócios e no que diz respeito ao contrato como um todo. Em síntese, o ato constitutivo seria um contrato dotado de certas peculiaridades.

Outra parte da doutrina, a nosso ver com razão, agasta a noção de contrato no ato constitutivo da sociedade anônima. Ela seria uma instituição destinada a exercer o seu objeto para atender aos interesses dos acionistas, empregados e da comunidade. Sendo uma instituição, seu ato constitutivo seria um ato institucional.¹⁸

É interessante observar que a Lei 6.404/76, art. 116¹⁹ parece acolher tal interpretação ao afirmar, em seu parágrafo único, que o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social.

1.5.1 Primeiras Sociedades por Ações e fundamento da limitação da responsabilidade dos acionistas

O sistema jurídico contempla uma série de hipóteses de responsabilidade solidária ou subsidiária, de sócios e administradores de empresas, por atos próprios, quando tenham agido com dolo ou culpa, ou com violação à lei ou ao estatuto ou contrato social. Tal responsabilização é direta, não havendo que se falar em desconsideração da personalidade jurídica, hipótese em que se verifica uso abusivo da pessoa jurídica por parte de seus sócios e administradores.

Segundo Marlon Tomazette²⁰, a lei reconhece a pessoa jurídica como um importantíssimo instrumento para o exercício da atividade empresarial, não a transformando, porém, num dogma inatacável. A personalidade jurídica das sociedades “deve ser usada para os propósitos legítimos e não deve ser pervertida”. Todavia, caso tais propósitos sejam

¹⁸ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**: teoria geral e direito societário. São Paulo: Atlas, 2008, p. 383.

¹⁹ Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

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

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

²⁰ TOMAZETTE, op. cit., p. 227.

desvirtuados, não se pode fazer prevalecer o dogma da separação patrimonial entre a pessoa jurídica e os seus membros.

Nesse sentido, o autor²¹ esclarece ainda que “a desconsideração é, pois, a forma de adequar a pessoa jurídica aos fins para os quais ela foi criada, vale dizer, é a forma de limitar e coibir o uso indevido deste privilégio que é a pessoa jurídica, vale dizer, é uma forma de reconhecer a relatividade da personalidade jurídica das sociedades. Este privilégio só se justifica quando a pessoa jurídica é usada adequadamente, o desvio da função faz com que deixe de existir razão para a separação patrimonial.”

Assim, o conceito de personalidade jurídica só terá sustentação enquanto os administradores, no exercício de suas funções, estiverem imbuídos de propósitos legítimos, agindo de forma adequada em nome da empresa. É importante observar que os desvios de função e uso impróprio para fins desonestos desvirtuam a utilização da pessoa jurídica, podendo a justiça retirar os privilégios que a lei assegura para alcançar um resultado justo.

Marlon Tomazette²² faz ainda um importante comentário, a saber:

Há que se ressaltar que não se destrói a pessoa jurídica, que continua a existir, sendo desconsiderada apenas no caso concreto. Apenas se coíbe o desvio na sua função, o juiz “se limita a confinar a pessoa jurídica à esfera que o Direito lhe destinou”²³. A teoria da desconsideração não visa destruir ou questionar o princípio de separação da personalidade jurídica da sociedade da dos sócios, mas, simplesmente, funciona como mais um reforço ao instituto da pessoa jurídica, adequando-o a novas realidades econômicas e sociais, evitando-se que seja utilizado pelos sócios como forma de encobrir distorções em seu uso.²⁴

Da mesma forma explica Fábio Ulhoa²⁵, “em razão do princípio da autonomia patrimonial, as sociedades empresárias podem ser utilizadas como instrumento para a realização de fraude contra credores ou mesmo abuso de direito”. Na medida em que a sociedade é o sujeito titular dos direitos e devedor das obrigações, e não os seus sócios, muitas vezes os interesses dos credores ou terceiros são indevidamente frustrados por

²¹ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008, p. 227.

²² Ibidem, p. 227-228.

²³ SERIK, Rolf, **Apariencia y realidad em lãs sociedades mercantiles: El abuso de derecho por médio de La persona jurídica**. Barcelona: Ariel, 1958, p. 242.

²⁴ SILVA, Alexandre Couto. **Aplicação da desconsideração da personalidade jurídica no direito brasileiro**. São Paulo: LTR, 1999. p. 35.

²⁵ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 34.

manipulações na constituição de pessoas jurídicas, celebração dos mais variados contratos empresariais, ou mesmo realização de operações societárias, como as de incorporação, fusão, cisão.

Para Ulhoa²⁶, a consideração da autonomia da pessoa jurídica implica na impossibilidade de correção da fraude ou do abuso, ou seja, ao se preservar o princípio da autonomia da pessoa jurídica, o ilícito perpetrado pelo sócio permanece oculto, resguardado pelo licitude da conduta da sociedade. Assim, caberá ao juiz, ao analisar o caso concreto, sobrepujaresse princípio e desconsiderá-lo.

1.5.2 Tipos de Sociedades: Abertas e fechadas

De acordo com Marlon Tomazette²⁷, a diferença mais importante entre a sociedade aberta e a fechada é que a primeira possui relações com todo o mercado investidor, devendo obediência a normas específicas que visam à proteção do mesmo, ao passo que na fechada a relação é restrita aos próprios membros da sociedade.

Para o autor²⁸, as sociedades abertas caracterizam-se:

Pela possibilidade de negociação de valores mobiliários no mercado de valores mobiliários, que está dentro do mercado de capitais, que, por sua vez, integra o mercado financeiro.

Sob o ponto de vista de seus titulares, o valor mobiliário constitui um investimento, isto é, um emprego do capital com vistas à obtenção de lucros. Para tal forma de investimento o risco nunca é estranho, pois não há uma garantia de sucesso. Apesar disso, tal investimento pode ser extremamente rentável, seja pelas vantagens que eventualmente assegura (participação nos lucros, pagamento de juros), seja pela possibilidade de negociação no mercado com a valorização dos mesmos. Por isso, tais valores são atrativos ao público.

Nesse sentido, para essas sociedades abertas, que participam do mercado de capitais nacional, exige-se formalmente o registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A CVM é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da

²⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 34-35.

²⁷ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 386-387.

²⁸ *Ibidem*, p. 387.

Fazenda, mas sem uma subordinação hierárquica, ou seja, dotada de autoridade administrativa independente, conforme disposto no art. 5º da Lei 6.385/76.²⁹

Ao examinarmos a Lei 6.385/76, no que se refere ao papel da CVM, depreende-se basicamente cinco tipos de funções: consultiva, fiscalizadora, registrária, de fomento e regulamentar.

1.6 As companhias de Capital Aberto e a Legislação Brasileira

No Brasil, as companhias de capital aberto são regidas pela Lei 6.404, de 1976, conhecida como a Lei das Sociedades Anônimas ou Lei das S/A. Entre as atualizações destacam-se as introduzidas pela Lei 9.457, de 1997, e pela Lei 10.303, de 2001.

A CVM – Comissão de Valores Mobiliários foi criada por meio da Lei 6.385, de 1976. É uma autarquia do Governo federal com poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de capitais, dentre os quais constam as companhias de capital aberto.

1.6.1 Administração das Sociedades Anônimas

As competências do conselho de administração estão previstas no artigo 142³⁰ da Lei das S/A, entre as quais se destacam a determinação da estratégia, a eleição e

²⁹ BRASIL. **Lei nº 10.411 de 26.02.2002**. Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/LEIS/2002/L10411.htm>>. Acesso em: 15 fev. 2010. Art. 5º É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária.

³⁰ Art. 142. Compete ao conselho de administração:

- I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia;
- II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;
- III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;
- IV - convocar a assembléia geral quando julgar conveniente, ou no caso do art.132;
- V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria;
- VI - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir;
- VII - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição;
- VIII - autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros;
- IX - escolher e destituir os auditores independentes, se houver.

§ 1º Serão arquivadas no registro do comércio e publicadas as atas das reuniões do conselho de administração que contiverem deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros.

destituição dos diretores, a fiscalização da gestão e a eleição e destituição do auditor independente³¹.

Carvalhosa³² destaca a adoção do sistema dúplice de órgãos de administração pela Lei das S/A³³, acompanhando a tendência das modernas legislações societárias européias. Tal modelo tem como principal objetivo a conciliação entre os interesses de acionistas controladores e minoritários e a imposição da especialização e profissionalização da diretoria.

O referido autor³⁴ ressalta, ainda, as inovações introduzidas pela Lei 10.303, de 2001, relativas ao Conselho de Administração:

- Na composição do órgão e na forma de eleição de seus membros (arts. 140/142 e 146/147);
- A permissão expressa para a fixação de quórum qualificado para deliberações no seu âmbito sobre determinadas matérias especificadas no estatuto (art. 140, inciso IV);
- A criação de mecanismos mais eficientes para a representação dos acionistas minoritários (art. 141, §§ 4. ao 8.).

Não obstante, de acordo com Carvalhosa, “No direito societário brasileiro, por força do art. 118, com a nova redação dada pela Lei 10.303, de 2001, estabelece-se uma hegemonia absoluta dos controladores sobre o Conselho de Administração e a diretoria da sociedade.”³⁵

§ 2º A escolha e a destituição do auditor independente ficará sujeita a veto, devidamente fundamentado, dos conselheiros eleitos na forma do art. 141, § 4º, se houver.

³¹ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

³² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 3, p. 5.

³³ Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria.

³⁴ CARVALHOSA, op. cit., p. 6-7.

³⁵ Ibidem, p. 15.

Segundo a Lei das S/A, os diretores acumulam as funções de gestão e representação da companhia³⁶, nos limites das disposições do estatuto social.

Quanto à fiscalização, Carvalhosa destaca que:

Tanto as companhias abertas como as fechadas são obrigadas a estatutariamente criar o Conselho Fiscal, cujo funcionamento será facultativo. E as companhias abertas, por sua vez, têm obrigatoriamente de submeter suas demonstrações financeiras a [sic] auditoria externa (art. 177). Para as companhias abertas, portanto, há um sistema misto, composto de um órgão social fiscalizador e de uma fiscalização externa feita por profissionais, que têm as mesmas funções daquele órgão, ainda que expressas de forma diversa.³⁷

Acrescenta ainda esse autor que “O Conselho Fiscal é um aparelho interno da companhia, previsto em lei, tendo como função exercer o controle e a fiscalização das contas dos administradores e da contabilidade social.”³⁸

Quanto às inovações introduzidas pela Lei 10.303, de 2001, inspiradas nos princípios da governança corporativa, Souza³⁹ cita:

- Redução para 50% da proporção entre ações ordinárias preferenciais;
- Direito aos preferencialistas detentores de 10% do capital social de eleger um membro do conselho de administração;

³⁶ Art. 143. A diretoria será composta por dois ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembléia geral, devendo o estatuto estabelecer:

I - o número de diretores, ou o máximo e o mínimo permitidos;

II - o modo de sua substituição;

III - o prazo de gestão, que não será superior a três anos, permitida a reeleição;

IV - as atribuições e poderes de cada diretor.

§ 1º Os membros do conselho de administração, até o máximo de um terço, poderão ser eleitos para cargos de diretores.

§ 2º O estatuto pode estabelecer que determinadas decisões, de competência dos diretores, sejam tomadas em reunião da diretoria.

Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (art. 142, II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular.

Parágrafo único. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir mandatários da companhia, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que poderão praticar e a duração do mandato, que, no caso de mandato judicial, poderá ser por prazo indeterminado.

³⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 3, p. 407.

³⁸ Ibidem, p. 416.

³⁹ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 91.

- Obrigação de oferta pública, pelo adquirente, de aquisição de todas as ações com direito a voto pelo preço mínimo de 80% do valor do controle (tag along).

No caso do Comitê de Auditoria, no mínimo um integrante deverá ter experiência comprovada na área Contábil ou de Auditoria. A existência do Comitê de Auditoria não exclui a possibilidade da instalação do Conselho Fiscal.

O Conselho de Administração e o Comitê de Auditoria devem, permanentemente, monitorar as avaliações e recomendações dos auditores independentes e internos sobre o ambiente de controles e os riscos. Cabe também a ambos garantir que os diretores prestem contas das ações tomadas em relação a essas recomendações.

O Comitê de Auditoria deve reunir-se regularmente com o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal (quando instalado), o diretor-presidente e os demais diretores. A Diretoria deve fornecer ao Comitê de Auditoria: (i) revisões tempestivas e periódicas das demonstrações financeiras e documentos correlatos antes da sua divulgação; (ii) apresentações relativas às alterações nos princípios e critérios contábeis, ao tratamento contábil adotado para as principais operações e às variações significativas entre os valores orçados e reais em uma determinada conta; (iii) informações relacionadas a quaisquer “segundas opiniões” obtidas pela Administração com um auditor independente, em relação ao tratamento contábil de um determinado evento ou operação; e (iv) qualquer correspondência trocada com a Auditoria Interna ou o auditor independente.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1 Surgimento do Tema – Breve Relato

A discussão sobre governança corporativa surgiu para superar o chamado “conflito de agência” dos gestores ou administradores, que é o resultado da compreensão e separação entre a propriedade e a gestão nas companhias. Esse conflito de interesses pode assumir características distintas em função da estrutura de propriedade das empresas.

O conflito de interesses está relacionado aos órgãos de administração da empresa e demais mecanismos instituídos para tutelar o interesse de *shareholders*, delimitando-se, assim, o interesse entre acionistas majoritários e minoritários, bem como entre a propriedade do capital (o investidor) e a gestão do negócio (a diretoria).

Os conceitos de governança corporativa ainda apresentam divergências que decorrem principalmente de pressupostos e modelos diferentes adotados. Para Lodi, “Governança corporativa é um novo nome para o sistema de relacionamento entre acionista, auditores independentes e executivos da empresa, liderado pelo Conselho de Administração.”⁴⁰ Trata-se de conceito eminentemente empresarial, que endereça basicamente o relacionamento entre propriedade e gestão, também conhecido como “conflito de agência”.

Como exemplos de órgãos e mecanismos legais que visam à diminuição do conflito de interesses nas companhias de capital aberto podem ser citados os seguintes: Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Auditoria Independente, forma de deliberação, convocação para reuniões e assembleias, publicação de demonstrações financeiras. Todos esses mecanismos institucionais serão objeto de discussão mais detalhada no decorrer deste capítulo.

2.2 Conceito de Governança Corporativa

O tema “Governança Corporativa” vem sendo estudado, sobretudo, na área de Administração de Empresas, especificamente em gestão de negócios. No âmbito jurídico,

⁴⁰ LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. 9. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000. p. 9.

ainda relativamente incipiente, tem sido mais abordado pelo Direito Empresarial, notadamente no Direito Societário.

Esse assunto tem sido objeto de vários estudos no âmbito nacional e internacional e é amplamente reconhecido como um fator essencial para o acesso das empresas ao mercado de capitais, aumentando o seu valor de mercado, além de procurar assegurar sustentabilidade das companhias ao longo dos anos.

O estudo da governança corporativa vai tratar do conjunto de instrumentos de natureza pública e privada, que incluem leis, normativos expedidos por órgãos reguladores, regulamentos internos das companhias e práticas comerciais que organizam e comandam a relação, numa economia de mercado, entre os controladores e administradores de uma empresa, de um lado, e aqueles que nela investem recursos através da compra de valores mobiliários por ela emitidos como, entre outros, os acionistas minoritários e debenturistas.

Conceitualmente, “Governança Corporativa” pode ser entendida como a forma de regulamentação da estrutura administrativa da sociedade anônima⁴¹, através do estabelecimento dos direitos e deveres dos vários acionistas e da dinâmica e organização dos poderes.

No tocante aos princípios universais de boas práticas de governança corporativa, é importante observar a busca constante pela equidade de tratamento entre os acionistas, a necessidade de transparência em relação ao mercado de investidores, o processo de prestação de contas (*accountability*) e, por fim, o *compliance* com as normas e regulamentos externos e internos que afetam os negócios da companhia.

O conceito adotado pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa também é direcionado ao ambiente empresarial, contudo é mais abrangente, pois engloba o relacionamento entre acionistas, incluindo o conflito de interesses entre acionistas majoritários e minoritários:

⁴¹ A sociedade anônima, também referida pela expressão “companhia”, é a sociedade empresária com capital social dividido em ações, espécie de valor mobiliário, na qual os sócios, chamados acionistas, respondem pelas obrigações sociais até o limite do preço de emissão das ações que possuem. Fonte: COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Sairava, 2009. v. 2, p. 67.

Governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.⁴²

Mais abrangente ainda é o conceito de Souza, para quem a governança corporativa ultrapassa a mera definição de princípios a serem observados, constituindo-se também num sistema de normas que fundamenta a estruturação societária:

Pode-se afirmar, portanto, que a governança corporativa é um sistema de normas de estruturação da sociedade anônima, por meio do qual se atribuem responsabilidades aos participantes da atividade empresarial, como o grupo de controle, o conselho de administração, a diretoria, o conselho fiscal, assegurando direitos aos acionistas minoritários, aos empregados, fornecedores, clientes e à comunidade em que a empresa atua, permitindo a melhor identificação dos objetivos da empresa e dos meios de atingi-los e propiciando mais eficiente fiscalização do desempenho dos diversos órgãos da sociedade.⁴³

Essa é a linha adotada pela OCDE, que inclui aspectos do acompanhamento do desempenho esperado, o que, em parte, avança numa zona fronteira entre governança e gestão, ainda não de todo discriminada:

A governança corporativa é o sistema segundo o qual as corporações de negócio são dirigidas e controladas. A estrutura da governança corporativa especifica a distribuição dos direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes da corporação, tais como o conselho de administração, os diretores executivos, os acionistas e outros interessados, além de definir as regras e procedimentos para a tomada de decisão em relação a questões corporativas. E oferece também bases através das quais os objetivos da empresa são estabelecidos, definindo os meios para se alcançarem tais objetivos e os instrumentos para se acompanhar o desempenho.⁴⁴

A diversidade de conceitos permite identificar elementos comuns, mas também abordagens ainda díspares, umas mais estreitas, outras mais abrangentes, quer no âmbito socioeconômico, quer no jurídico.

⁴² IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=17>>. Acesso em: 31 maio 2008.

⁴³ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 23.

⁴⁴ OCDE apud ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004. p. 23-24.

Souza⁴⁵ entende que ainda não se tem um conceito jurídico sedimentado de governança corporativa, não obstante ser possível identificar duas vertentes desse fenômeno: de um lado, um conjunto de princípios, que se constituem nos seus objetivos precípuos, de outro lado, um conjunto de normas e padrões que servem de base para a atribuição e definição de responsabilidades entre os diversos órgãos da sociedade anônima.

Os princípios a que essa autora se refere, os quais são tratados por Andrade e Rosseti⁴⁶ como valores ou sistema de valores, são os seguintes:

- Equidade (*fairness*): tratamento equânime das diferentes categorias de acionistas, tanto no exercício do poder, quanto na participação nos resultados e aumento da riqueza.
- Transparência (*disclosure*): acesso e isonomia de acesso às informações de relevância para a empresa, devido aos seus impactos nos negócios.
- Responsabilidade pelos resultados (*accountability*): prestação responsável de contas por meio de boas práticas contábeis e de auditoria.
- Obediência às normas (*compliance*): cumprimento do conjunto de normas legais e regulamentares do país e daquelas expressas nos instrumentos internos da corporação.

Como se pode depreender, as repercussões jurídicas das boas práticas de governança corporativa ainda estão pouco delineadas, tanto no Brasil quanto no exterior. As próprias práticas ainda estão em fase de construção, buscando-se adequar ao atual estágio de evolução dos sistemas econômicos e de configuração das corporações.

Os diferentes estágios de maturidade dos modelos econômicos e jurídicos das nações trazem novo componente para essa arena, na medida em que peculiaridades locais oriundas de traços culturais e/ou da evolução histórica interferem de forma determinante na configuração dos sistemas de governo adotados pelas empresas.

⁴⁵ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 24.

⁴⁶ ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004. p. 26.

Cabe à doutrina acompanhar a evolução desse processo imprescindível para suportar o crescente fluxo de capitais entre nações e a estabilidade econômica mundial, disponibilizando estudos e informações que contribuam para aprimorar os modelos de governança vigentes e os sistemas normativos que lhes dão a segurança jurídica desejada.

Fundamental se mostra a forma como os modelos lidam com os conflitos derivados da concentração ou da dispersão de capital, envolvendo interesses de acionistas majoritários e minoritários e aqueles oriundos de proprietários e gestores.

A previsão legal e a instalação de órgãos com atribuições e responsabilidades previstas em lei que assegurem sua efetividade são elementos determinantes para a resolução do conflito de interesses entre os diferentes *stakeholders*, de forma a prover as corporações com mecanismos que lhes assegurem a segurança jurídica desejada.

2.3 O Sistema de Governança Corporativa

2.3.1 Administradores

Segundo Fábio Ulhoa⁴⁷, o conceito de “administradores” abrange os membros de dois órgãos da estrutura societária: a diretoria e o conselho de administração, os quais, em decorrência, são definidos como órgãos da administração. Aos diretores e aos conselheiros do conselho de administração aplicam-se, portanto, as normas comuns sobre requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidades, conforme consta da Lei 6.404, art. 145.

2.3.1.1 Conselho de Administração

Segundo o IBCG⁴⁸, independentemente de sua forma societária e de tratar-se de companhia aberta ou fechada, toda sociedade deve ter um Conselho de Administração eleito pelos sócios, sem perder de vista todas as demais partes interessadas (*stakeholders*), o objeto social e a sustentabilidade da sociedade no longo prazo. Os conselheiros devem sempre decidir no melhor interesse da sociedade como um todo, independentemente da parte que os indicou ou elegeu.

⁴⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 246.

⁴⁸ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009. p. 29.

Para esse Instituto⁴⁹, podemos definir o Conselho de Administração como o órgão colegiado encarregado do processo de decisão de uma organização em relação ao seu direcionamento estratégico; é o principal componente do sistema de governança. Seu papel é ser o elo entre a propriedade e a gestão para orientar e supervisionar a relação desta última com as demais partes interessadas. Assim, o Conselho recebe poderes dos sócios e presta contas a eles.

Ademais, o Conselho de Administração é o guardião do objeto social e do sistema de governança. É ele que decide os rumos do negócio no melhor interesse da organização.

O Conselho de Administração tem entre suas funções melhorar o ganho dos acionistas e arbitrar os conflitos existentes entre estes, a gestão, o auditor independente, minoritários, conselhos fiscais e os *stakeholders*: empregados, credores e clientes⁵⁰.

Por fim, o Conselho de Administração deve sempre decidir em favor do melhor interesse da organização como um todo, independentemente das partes que indicaram ou elegeram seus membros.

Outros aspectos relacionados ao Conselho de Administração tais como; atribuições, gerenciamento de riscos corporativos e composição, mandato, impedimentos e qualificação dos membros também serão abordados em maior profundidade no próximo capítulo relacionado às características específicas das Sociedades Anônimas.

2.3.1.2 Comitê de Auditoria

Acompanhando as melhores práticas de mercado, em especial, o previsto na legislação norte-americana *Sarbanes-Oxley - SOX*⁵¹, o Banco Central do Brasil, por meio da

⁴⁹ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009. p. 29.

⁵⁰ LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. 9. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000. p. 19.

⁵¹ Lei Sarbanes-Oxley aprovada pelo Congresso Americano em resposta à crise financeira de 2002 provocada pelas fraudes contábeis envolvendo as empresas Enron e Worldcom.

Resolução CMN 3.198/2004⁵², determinou a criação do Comitê de Auditoria para as instituições financeiras, de acordo o porte das instituições brasileiras, observando-se os parâmetros contidos no próprio normativo.

É importante mencionar que o Comitê de Auditoria também é obrigatório para as demais sociedades anônimas brasileiras registradas na *Security Exchange Commission – SEC*, órgão similar à Comissão de Valores Mobiliários – CVM no Brasil, em função da abertura de capital dessas empresas no mercado americano, via lançamento de American Depositary Receipts ADR⁵³, sujeitando-se, dessa forma, ao contido na legislação *SOX*.

De acordo com o IBGC⁵⁴, recomenda-se a instituição do Comitê de Auditoria para analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão e a responsabilização da área Financeira, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis (que o comitê deve entender e monitorar adequadamente), que a Auditoria Interna desempenhe a contento o seu papel e que os auditores independentes avaliem, por meio de sua própria revisão, as práticas da Diretoria e da Auditoria Interna. O comitê deve ainda zelar pelo cumprimento do Código de Conduta da organização, quando não houver Comitê de Conduta (ou de Ética) designado pelo Conselho de Administração para essa finalidade.

Da mesma forma, os aspectos relacionados à composição desse Comitê de Auditoria, suas funções e responsabilidades, bem como seus relacionamentos com o

⁵² BRASIL. **Resolução 3.198, de 27 de maio de 2004, do Conselho Monetário Nacional**. Altera e consolida a regulamentação relativa à prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação. Disponível em: <<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/contabil/resolucao3198.htm>>. Acesso em: 02 fev. 2010.

Art. 10. Devem constituir órgão estatutário denominado comitê de auditoria as instituições referidas no art. 1º, inciso I, alínea "a", que tenham apresentado no encerramento dos dois últimos exercícios sociais:

I - Patrimônio de Referência (PR) igual ou superior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais); ou

II - administração de recursos de terceiros em montante igual ou superior a R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais); ou

III - somatório das captações de depósitos e de administração de recursos de terceiros em montante igual ou superior a R\$5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais).

⁵³ HOME BROKER. **ADR (AMERICAN DEPOSITARY RECEIPT)**. Disponível em: <<http://www.shopinvest.com.br/br/glossario>>. Acesso em: 07 set 2009. Os ADRs são recibos emitidos por um banco depositário norte-americano e que representam ações de um emissor estrangeiro que se encontram depositadas e sob custódia deste banco. Os ADR's são cotados em dólares norte-americanos e trazem grandes vantagens ao emissor estrangeiro, já que facilitam o acesso ao mercado norte-americano. Existem três níveis distintos de ADRs: ADR nível 1, nível 2 e nível 3.

⁵⁴ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009. p. 47.

Conselho de Administração, Auditoria Independente e demais entes corporativos foram objeto de discussão detalhada no capítulo relacionado às características das Sociedades Anônimas.

2.3.1.3 Diretoria Executiva – Gestão

Conforme o manual do IBGC⁵⁵, o diretor-presidente é responsável pela gestão da organização e coordenação da Diretoria. Ele atua como elo entre a Diretoria e o Conselho de Administração. É o responsável ainda pela execução das diretrizes fixadas pelo Conselho de Administração e deve prestar contas a este órgão. Seu dever de lealdade é para com a organização.

Nesse mesmo sentido, cada um dos diretores é pessoalmente responsável por suas atribuições na gestão. Deve prestar contas ao diretor-presidente e, sempre que solicitado, ao Conselho de Administração, aos sócios e demais envolvidos, com a anuência do diretor-presidente.

Cumprido ao diretor-presidente, juntamente com os demais diretores da companhia, a elaboração e implementação de todos os processos operacionais e financeiros (observando necessariamente o princípio de segregação de funções), com concomitante aprovação do Conselho de Administração.

Abordar-se-á no próximo capítulo os aspectos legais envolvendo a Diretoria Executiva das Companhias, bem com os deveres e responsabilidades dos Administradores, conforme descrito na Lei 6.404 nos artigos 143 a 160.

2.4 Auditoria Independente

Segundo o IBGC⁵⁶, toda organização deve ter suas demonstrações financeiras auditadas por auditor externo independente. Sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade.

Além disso, caberá aos auditores independentes, a revisão e a avaliação dos controles internos da organização. Tal atividade, deverá resultar em relatório específico

⁵⁵ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009. p. 54.

⁵⁶ *Ibidem*, p. 59.

contendo eventuais recomendações sobre melhoria e aperfeiçoamento dos controles internos avaliados.

2.5 Conselho Fiscal

De acordo com o IBGC⁵⁷, o Conselho Fiscal é parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras e, conforme o estatuto, pode ser permanente ou não. Sua instalação, no segundo caso, dar-se-á por meio do pedido de algum sócio ou grupo de sócios.

Segundo o IBGC⁵⁸, seus principais objetivos são:

- Fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- Opinar sobre o relatório anual da Administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembleia Geral;
- Opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas à Assembléia Geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão (vide 1.4.1);
- Denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de Administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à Assembleia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrir, além de sugerir providências úteis à companhia;
- Analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia;

⁵⁷ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009. p. 56.

⁵⁸ *Ibidem*, p. 59.

- Examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar.

2.6 Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa

O processo de Governança Corporativa também pode ser entendido como conjunto de princípios e práticas que tem sido incorporado aos modelos de gestão das empresas, que responde aos interesses dos acionistas e dos agentes mais diretamente envolvidos com as operações corporativas⁵⁹. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, em seu documento intitulado “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, assim conceitua “governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle”.⁶⁰

Os princípios básicos da governança corporativa originalmente definidos pela OCDE⁶¹ em 1999 são: “transparência”, “equidade”, “prestação de contas” (*accountability*) e “responsabilidade corporativa”, os quais são considerados por Souza⁶² como seus objetivos precípuos. Tais princípios também se encontram consagrados no Código das Melhores Práticas produzido pelo IBGC.

Dentre as expressões-chave ligadas a esses princípios e às práticas de governança corporativa podem ser destacadas as seguintes: “direitos dos acionistas” (*shareholders*), “direitos de outras partes interessadas” (*stakeholders*), “conflito de agência”, “conflito de interesses”, “sistema de relações”, “sistema de valores”, “sistema de governo”, “estrutura de poder”, “estrutura de regulação” e “padrões de comportamento.

2.7 Vantagem Competitiva no Mercado de Capitais

As práticas de governança corporativa aplicam-se a ampla gama de empresas: com a configuração limitada ou sociedades anônimas, com características

⁵⁹ ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004. p. 21.

⁶⁰ IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009.

⁶¹ OCDE - Organisation for Economic Cooperation and Development. **Using the OECD principles of corporate governance – a boardroom perspective**. Paris: OCDE, 2008, p. 93.

⁶² SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005.p. 20.

familiares ou com ações negociadas em bolsa de valores, com controle concentrado ou pulverizado.

Em virtude da sua arquitetura organizacional, as boas práticas de governança corporativa tornam-se, cada vez mais, imperativas para se obter vantagem comparativa, a fim de atrair investidores nacionais e internacionais.

Como consequência direta do processo de globalização observou-se a intensificação do fluxo de capitais entre as nações, com o apoio determinante da tecnologia de informação. Os investimentos além-fronteira passam a compor a rotina de investidores, que buscam gerar riqueza onde as condições lhes sejam mais favoráveis.

Para alcançar esse propósito, precisam lidar com diferentes culturas e sistemas normativos, cujas peculiaridades nem sempre evidenciam a segurança jurídica necessária para garantir o retorno dos capitais investidos.

Vale mencionar que, sob esse enfoque, o assunto relacionado a Governança Corporativa ganha cada vez mais relevância, em especial, desde o processo de abertura do mercado nacional, ocorrido na década de 90, o que reforça, sobremaneira, a necessidade de aprimorar o relacionamento entre acionistas e a gestão empresarial.

A esse respeito, podemos mencionar ainda que o Censo de capitais estrangeiros – Período-base 2005⁶³, produzido pelo Banco Central do Brasil – BACEN, identificou investimentos diretos estrangeiros (IDE) de mais de US\$ 162,8 bilhões, ante os US\$ 103,0 bilhões registrados em 2000. Esse fluxo deve aumentar ainda mais com o retorno⁶⁴ da nota de risco do Brasil ao nível de Investment Grade⁶⁵ pelas principais agências de *Rating* internacionalmente aceitas, notadamente, as empresas Moody's, Fitch Rating e a Standard & Poor's.

⁶³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Censo de capitais estrangeiros**: Período-Base 2005. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CENSO2005RES>>. Acesso em: 07 set. 2009.

⁶⁴ TOTTAL MARKETING. **Investment Grade dá sinais de retorno para o Brasil Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2009**. Disponível em: <<http://www.tottalmarketing.com>>. Acesso em: 07 set. 2009.

⁶⁵ Nota fornecida pelas agências de *Rating* aos países considerados como Grau de Investimento, o qual é definido como condição de baixo risco de crédito que denota adequadas garantias e reduzida vulnerabilidade a fatores de perturbação externos a uma emissão ou a um conjunto de obrigações de emissor.

2.8 Novo Mercado de Capitais Brasileira – Bovespa

Segundo informações da Bolsa de Valores de São Paulo – BM&FBOVESPA⁶⁶, os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa são denominados segmentos especiais de listagem de ações, os quais foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

As empresas listadas nesses segmentos devem oferecer aos seus acionistas investidores melhorias nas práticas de governança corporativa que ampliam os direitos societários dos acionistas minoritários e aumentam a transparência das companhias, com divulgação de maior volume de informações e de melhor qualidade, facilitando o acompanhamento de sua performance.

Segundo informações da própria Bovespa, a premissa básica é que a adoção de boas práticas de governança corporativa pelas companhias confere maior credibilidade ao mercado acionário e, como consequência, aumenta a confiança e a disposição dos investidores em adquirirem as suas ações por um preço melhor, reduzindo seu custo de captação.

Nesse sentido, segundo as informações da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – Bovespa⁶⁷, o Novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.

O objetivo principal é atribuir valorização e liquidez às ações, uma vez que são influenciadas positivamente pela adoção de um conjunto de práticas que oferecem maior grau de segurança aos acionistas. Essa é uma premissa básica do Novo Mercado e condição *sine qua non* para ingresso da companhia nesse mercado.

Nesse sentido, é importante observar que o ingresso no “Novo Mercado” ocorre por meio da assinatura de um contrato e implica a obrigatoriedade de adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de “boas práticas de governança corporativa”, mais exigentes do que as presentes na legislação brasileira.

⁶⁶ BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/NovoMercadoNiveis/NovoMercado.asp>>. Acesso em: 14 nov. 2009.

⁶⁷ *Ibidem*.

Segunda a própria Bovespa⁶⁸, tais regras estão consolidadas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, ampliando os direitos dos acionistas, melhorando a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias, bem como a dispersão acionária e, ao determinar a resolução dos conflitos societários por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

Uma das principais inovações introduzidas pelo Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da companhia seja composto somente por ações ordinárias.

Conforme disposto no sítio da Bovespa, a companhia aberta participante do Novo Mercado tem diversas obrigações adicionais, dentre as quais destacamos:

- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*⁶⁹);
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes;
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa;

⁶⁸ BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/NovoMercadoNiveis/NovoMercado.asp>>. Acesso em: 07 set. 2009.

⁶⁹ O *tag along* é previsto na legislação brasileira (Lei das S.A., Artigo 254-A) e assegura que a alienação, direta ou indireta, do controle acionário de uma companhia somente poderá ocorrer sob a condição de que o acionista adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das demais ações ordinárias, de modo a assegurar a seus detentores o preço mínimo de 80% do valor pago pelas ações integrantes do bloco de controle. Fonte: BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/NovoMercadoNiveis/NovoMercado.asp>>. Acesso em: 14 nov. 2009.

- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP;
- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano;
- Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia;
- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

2.9 Outros Níveis Diferenciados de Governança Corporativa

A adesão das Companhias ao Nível 1 ou ao Nível 2, depende do grau de compromisso assumido, sendo formalizada por meio de um contrato, assinado pela BM&FBOVESPA, pela Companhia, seus administradores, conselheiros fiscais e controladores. Ao assinarem o contrato, as partes se comprometem a observar o Regulamento de Listagem do segmento específico, que consolida os requisitos que devem ser atendidos pelas Companhias listadas no segmento escolhido.

2.8.1 Companhias Nível 1

De acordo com as informações constantes do sítio da Bovespa, as Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária, as quais elencamos a seguir aquelas que julgamos de maior relevância:

- Demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa;
- Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa;
- Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia;
- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

2.8.2 *Companhia Nível 2*

As Companhias Nível 2 também se comprometem a cumprir um série de regras aplicáveis ao Nível 1 e, adicionalmente, um outro conjunto mais amplo de práticas de governança relativas aos direitos societários dos acionistas minoritários, dentre as quais destacamos:

- Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP;
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes;
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível.

Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia.

É importante observar que atualmente, posição de novembro de 2009⁷⁰, existem 103 empresas já listadas no novo mercado de capitais do Ibovespa, e ainda, 36 no nível I e 19 no nível II. O modelo brasileiro de diferentes níveis governança corporativo vem sendo objeto de *bechmarking* por parte de bolsas de diversos países.

⁷⁰ BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/NovoMercadoNiveis/NovoMercado.asp>>. Acesso em: 14 nov. 2009.

3 RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES DE S.A.

3.1 Conceito de Administradores: Aspectos jurídicos

Para melhor compreender o instituto da Responsabilidade Civil e seus efeitos sobre os administradores em geral, se faz necessário, inicialmente, abordar o conceito de Administradores sob a ótica de vários doutrinadores.

Para Fábio Ulhoa Coelho⁷¹, “o conceito de administradores abrange os membros de dois órgãos da estrutura societária: a diretoria e o conselho de administração, os quais, em decorrência, são definidos como órgãos da administração. Aos diretores e aos conselheiros do conselho de administração aplicam-se, portanto, as normas comuns sobre os requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidades.”

Para Tomazete⁷², a diretoria é o órgão obrigatório das sociedades anônimas que tem por papel primordial acionar as atividades operacionais da companhia, isto é, lhe compete praticar todos os atos necessários ao regular andamento dos negócios da companhia. “Nesse *mister*, são eles os “representantes” da companhia; eles praticam os atos da sociedade anônima.”

Ainda sob a ótica de Tomazette⁷³, a expressão administradores, usada pela Lei 6.404/76, abrange tanto os membros do Conselho de Administração, quanto os membros da Diretoria, e ainda, ressalta; “Em qualquer caso, os administradores são necessariamente pessoas físicas, não se admitindo a presença de pessoas jurídicas em tais órgãos.”

A natureza do vínculo estabelecido entre os diretores e a sociedade anônima é também um ponto fundamental na discussão, uma vez que dela decorre o entendimento da natureza dos atos praticados pelos administradores.

⁷¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial, Direito de Empresa**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 246.

⁷² TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 524.

⁷³ *Ibidem*, p. 524.

Nesse sentido, expõe Fábio Ulhoa Coelho⁷⁴, dando-lhe o seguinte enfoque:

Pois bem, qual a natureza do vínculo estabelecido entre o diretor e a sociedade anônima de cuja diretoria participa: é ele regido pelo direito societário ou pelo direito do trabalho? Um exemplo permitirá compreender, prontamente, a relevância da discussão. Se a diretora financeira de uma sociedade anônima dá à luz, tem direito à licença-maternidade, caso não tenha a assembléia geral deliberado sobre esse benefício específico? A resposta depende da prévia definição da natureza do vínculo, estatutário ou contratual, existente entre ela e a companhia. No primeiro caso, aplicando-se o direito societário, a diretora financeira não tem direito à licença; no segundo, incidente o direito trabalhista, tem (CF, art. 7º, XVIII). O vínculo entre o diretor e a companhia pode ser trabalhista ou societário, e da natureza que se lhe atribua decorrem importantes definições, relativas à extensão dos direitos do administrador.

Ulhoa⁷⁵ continua sua explicação da seguinte forma:

No Brasil, Délio Maranhão⁷⁶, por exemplo, reputa inaplicável a lei trabalhista, inclusive o art. 499 da CLT, ao diretor da sociedade anônima, eleito para integrar o órgão responsável pela manifestação da vontade da pessoa jurídica. O dispositivo seria aplicável apenas aos empregados detentores de cargo de confiança que ostentassem a pomposa denominação de “diretor”. Como a sociedade depende do diretor eleito para o seu próprio funcionamento, este não pode ser considerado empregado.

Por outro lado, deve-se ter presente o conceito basilar do direito do trabalho no Brasil, que define o vínculo empregatício a partir de determinados elementos fáticos que caracterizam a relação entre as partes (teoria do contrato-realidade, elaborada pela doutrina jus-laborista mexicana).

Assim, sempre que presentes, na relação entre dois sujeitos de direito, os pressupostos delineados no art. 3º da CLT, isto é, uma prestação de serviços não eventual e sob dependência, por pessoa física, a certo empregador, mediante o pagamento de salário, será sempre reputado trabalhista o vínculo, independentemente do conteúdo de eventuais documentos por eles firmados.

⁷⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial, Direito de Empresa**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 249.

⁷⁵ *Ibidem*, p. 250.

⁷⁶ MARANHÃO, Délio. **Manual de Direito do Trabalho**. 2. ed. São Paulo, 1986. v. 2.

3.2 Administradores: Deveres

No que se refere aos deveres do administrador, a Lei 6.404/76⁷⁷, dispõe a partir do art. 153 diversas obrigações e deveres relacionados à função de administrador, que devem ser empregados cotidianamente na gestão da companhia.

Nesse contexto, define o artigo 153 da lei supra citada que 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.

No artigo seguinte, impõe-se que cabe ao administrador exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. É importante observar que 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, conforme § 1º, do referido artigo.

A lei também veda ao administrador, em seu § 2º: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia, sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração; b) 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; e c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

Nesse sentido, conforme o § 3º, quaisquer importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

Adicionalmente, o conselho de administração ou a diretoria pode autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais, conforme previsto no § 4º do referido artigo.

⁷⁷ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

No que se refere ao artigo 155 da LSA, deverá o administrador servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I) usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II) omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; e III) adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

Cumpra ao administrador de companhia aberta guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

Nesse sentido, o administrador também deve zelar para que a violação do disposto no parágrafo anterior não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. Caso ocorra violação desse dispositivo, caberá à pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 155 da LSA, o direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

Por fim, conforme disposto no § 4º, é vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.⁷⁸

Nesse sentido, explica Tomazzete⁷⁹ da seguinte forma:

Os Administradores de uma sociedade anônima têm diversos poderes, que devem ser exercidos no interesse da companhia satisfeitas as exigências do

⁷⁸ BRASIL. **LEI Nº 10.303, DE 31 DE OUTUBRO DE 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 02 fev. 2010.

⁷⁹ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 528.

bem público e da função social da empresa. Para garantir o bom exercício desses poderes, a lei impõe uma série de deveres para os acionistas.

Para Fábio Ulhoa Coelho⁸⁰, também há deveres implícitos, que se concluem de normas mais gerais ou, mesmo, de princípios, conforme menciona; “São dessa categoria os deveres de observar os estatutos, cumprir as deliberações dos órgãos societários hierarquicamente superiores, controlar a atuação dos demais administradores, não competir com a sociedade etc.”

3.3 Natureza da Responsabilidade: Objetiva, Subjetiva Clássica e Subjetiva com Culpa Presumida

No que se refere à classificação atribuída à responsabilidade civil dos atos praticados pelos administradores de sociedades anônimas, é importante observar que existe divergência doutrinária quanto ao seu enquadramento.

3.3.1 Responsabilidade Objetiva.

De acordo com Ivo Waisberg⁸¹, a responsabilidade objetiva com fundamento no risco surgiu como uma necessidade decorrente da nova realidade social, industrial e massificada. Em certas situações, dentro desse novo quadro, a responsabilidade com fundamento na culpa não era suficiente para possibilitar a reparação da vítima.

De acordo com o autor, duas teorias fornecem o fundamento para essa questão: o risco proveito e o risco criado.

Pela teoria do risco proveito, conforme ensina Waisberg⁸², somente nos casos em que o causador do dano auferisse algum proveito econômico do ato é que a mesma poderia ser aplicada. Todavia, há que se considerar a crítica de Caio Mário Silva Pereira⁸³, uma vez que tal definição restringe sobremaneira sua aplicação.

⁸⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 253.

⁸¹ WAISBERG, Ivo. **Responsabilidade Civil de Administradores de Bancos Comerciais**: Regimes especiais, intervenção, liquidação extrajudicial, e regime de administração temporária – RAET. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002. p. 91.

⁸² *Ibidem*, p. 91.

⁸³ PEREIRA, Caio. Mario da Silva. **Responsabilidade Civil**. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999. p. 282.

De outro lado, surge o princípio de risco-criado, ampliado em relação ao de risco-proveito. Segundo Waisberg⁸⁴, nesse caso não importa o proveito tirado pelo agente da atividade, mas sim o fato de a atividade exercida criar um risco para os demais. Como a atividade cria um risco, o seu ator deve reparar o dano configurado.

De acordo com Caio Mário⁸⁵, ao deixar de subordinar a reparação ao pressuposto da vantagem auferida pelo agente, o risco criado amplia o conceito de risco-proveito melhorando a situação da vítima. Por essa razão, é a teoria que melhor se adapta como fundamento da responsabilidade civil objetiva.

Nesse contexto, segundo define Waisberg⁸⁶, a responsabilidade civil é aquela que independe de prova de culpa, sendo constituída de apenas três elementos: ato ou omissão do agente, o dano indenizável e o nexo de causalidade entre o ato e o dano. Não se perquire, nesse caso, o subjetivismo da conduta que originou o dano.

Dessa forma, não há necessidade da ocorrência do elemento culpa, unicamente exigido na responsabilidade subjetiva.

Na responsabilidade objetiva, segundo Venosa⁸⁷ o ato ilícito mostra-se incompleto, pois é suprimido o substrato da culpa. Para registro histórico, ainda segundo Venosa⁸⁸, a responsabilidade objetiva não era desconhecida pelo legislador de 1916, pois o Decreto Legislativo n. 2.681 de 1912 já consagrava essa modalidade de responsabilidade no transporte ferroviário. O art. 186 daquele diploma consagra a responsabilidade dependente de culpa, mas não estatuem que a indenização somente dependerá da culpa.

Outro ponto relevante destacado por Venosa,⁸⁹ é relacionado ao nexo causal, um dos elementos essenciais para definição da responsabilidade civil. De acordo com o autor, a responsabilidade objetiva dispensa a culpa, porém nunca dispensará o nexo causal.

⁸⁴ WAISBERG, op. cit., p. 91.

⁸⁵ PEREIRA, Caio. Mario da Silva. **Responsabilidade Civil**. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999. p. 282.

⁸⁶ WAISBERG, Ivo. **Responsabilidade Civil de Administradores de Bancos Comerciais**: Regimes especiais, intervenção, liquidação extrajudicial, e regime de administração temporária – RAET. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002. p. 91.

⁸⁷ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: Responsabilidade Civil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2003. p. 22-23.

⁸⁸ *Ibidem*, p. 47.

⁸⁹ *Ibidem*, p. 47-48.

Nesse mesmo sentido, segundo Tomazette⁹⁰, a responsabilidade objetiva não se presume, devendo decorrer claramente da lei.

De acordo com Fábio Ulhoa⁹¹, costuma-se afirmar que o fundamento da responsabilidade objetiva é o risco, próprio a determinadas atividades. O responsável pelos danos, assim, também teria manifestado a vontade de assumir a obrigação de indenizar quando decidiu explorar a atividade geradora do risco. Este, contudo, não é o modo correto de ver a questão. O fundamento da responsabilidade objetiva é a possibilidade de o responsável pela indenização, em virtude da posição econômica que ocupa, distribuir o valor do ressarcimento entre as pessoas expostas ao evento danoso. Isso justifica a responsabilização objetiva do estado, do fornecedor (por acidentes de consumo) e do INSS (por acidentes de trabalho).

Assim, de acordo com o autor, a responsabilidade será subjetiva quanto atribuída a quem incorre em ilícito e de natureza objetiva quando imputada a quem age de modo inteiramente lícito.

Por fim, cabe mencionar que a responsabilidade estabelecida no Código de Defesa do Consumidor (CDC) é objetiva, fundada no dever e segurança do fornecedor em relação aos produtos e serviços lançados no mercado de consumo. Tal situação permite deduzir que, a partir do CDC, a responsabilidade objetiva, que era exceção em nosso Direito, passou a ter um campo de incidência mais vasto que a própria responsabilidade subjetiva.

3.3.2 Responsabilidade Civil Subjetiva Clássica e Subjetiva com Culpa Presumida

Para Tomazette⁹², a responsabilidade sempre será subjetiva, conforme menciona:

Se o administrador causar danos, agindo dentro dos seus poderes, a responsabilidade, a princípio, é exclusivamente da própria companhia, na medida em que se trata de um ato dela. Todavia, provando-se nesses casos que o administrador agiu com dolo ou culpa, a responsabilidade passa a ser dele, pessoalmente falando. Há que se provar o dolo ou a culpa do administrador para poder responsabilizá-lo, isto é, a responsabilidade do administrador é subjetiva. De outro lado, quando o administrador extrapola

⁹⁰ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 537.

⁹¹ *Ibidem*, p. 266.

⁹² *Ibidem*, p. 537.

seus poderes, violando a lei ou estatuto, presume-se *júris tantum* a existência de culpa. A responsabilidade nesses casos é sempre subjetiva, todavia, com a inversão do ônus da prova, isto é, admite-se que o administrador comprove que não agiu com dolo ou culpa.

Para o autor⁹³, não há que se cogitar na responsabilidade objetiva dos administradores, nem mesmo pela violação dos seus deveres legais, como pretende Modesto Carvalhosa⁹⁴, esclarecendo sua percepção da seguinte forma:

A responsabilidade objetiva não se presume, devendo decorrer claramente da lei, o que não ocorre na espécie. Também não se enquadra a responsabilização dos administradores no esquema da responsabilidade civil clássica. A responsabilidade é subjetiva, mas com a inversão do ônus da prova, competindo ao administrador provar que não agiu com culpa.

Todavia, é importante registrar que, segundo o art. 158, da Lei 6.404/76⁹⁵, o administrador não é pessoalmente responsável por obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão, respondendo, contudo, por prejuízos que causar quando proceder com culpa ou dolo, e ainda, com violação da lei ou do estatuto.

⁹³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Teoria Geral e Direito Societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 537.

⁹⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 3, p. 317.

⁹⁵ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 17 out. 2009. Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

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

II - com violação da lei ou do estatuto.

§ 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 assembléia-geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

Segundo Venosa⁹⁶, na responsabilidade subjetiva, o centro de exame é o ato ilícito. O dever de indenizar vai repousar justamente no exame de transgressão ao dever de conduta que constitui ato ilícito. Assim, no sistema da responsabilidade subjetiva, o elemento subjetivo do ato ilícito, que gera o dever de indenizar, está na imputabilidade da conduta do Agente.

Para Fábio Ulhoa Coelho⁹⁷, as duas hipóteses de responsabilidade civil dos administradores de companhias, conforme previsto no art. 158 da referida lei; uma relacionada aos prejuízos causados por sua culpa ou dolo, ainda que sem exorbitância de poderes e atribuições (inc. I), e a outra pertinente à violação da lei ou do estatuto (in. II), podem ser classificadas da seguinte forma:

Em relação à primeira, é unânime a doutrina ao afirmar que a previsão legal imputa aos administradores responsabilidade subjetiva do tipo clássico, isto é, ao demandante cabe a prova do procedimento culposo do demandado. Quanto à segunda, no entanto, predomina largamente o entendimento de que cuida a **hipótese legal de responsabilidade subjetiva com presunção de culpa**, havendo também quem considere objetiva. No meu modo de ver a questão, contudo, é subjetiva do tipo clássico a natureza da responsabilidade prescrita pelo art. 158, II da LSA, como também, por uma interpretação sistemática dos dispositivos legais sobre o assunto, é subjetiva a responsabilidade do administrador de instituição financeira, mesmo nas hipóteses de intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou regime especial de administração temporária.” (Grifo Nosso)

Para o autor⁹⁸, existem quatro sistemas de responsabilidade civil, dispostos em classificação que conjuga elementos diversos como fundamento (culpa ou posição econômica), ônus probatório (atribuído ao demandante ou ao demandado) e ligação entre conduta do responsável e resultado danoso (modelo puro ou mitigado). O sistema que corresponde ao formato básico da matéria é o da responsabilidade subjetiva do tipo clássico, traduzida no direito positivo brasileiro pelo art. 927 do Código Civil⁹⁹, conforme explica:

A vítima que busca a reparação do dano, por esse sistema, deve provar em juízo três fatos: a) conduta culposa do demandado, por ação ou omissão; b) a existência do prejuízo; c) o liame de causalidade entre a conduta do demandado e o dano.

⁹⁶ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: Responsabilidade Civil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2003. p. 22-23.

⁹⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 260.

⁹⁸ *Ibidem*, p. 261.

⁹⁹ 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.

3.3.3 Responsabilidade Subjetiva com Inversão do ônus da prova

Quanto ao sistema de responsabilidade subjetiva com inversão do ônus de prova, materialmente falando, não introduz nenhum novo elemento constitutivo do dever de indenizar, conforme esclarece Fábio Ulhoa Coelho¹⁰⁰:

Isto é, o sistema elege para indenização pressupostos idênticos aos do clássico, quais sejam, a culpa do agente, o dano e a relação causal. A diferença entre os dois sistemas reside em aspecto meramente processual, de distribuição do ônus de prova. Em ambos a culpa do demandado será amplamente discutida em juízo, e não poderá haver condenação se restar provada a sua inexistência. O sistema subjetivo de responsabilidade civil elege a culpa do demandado como elemento indispensável à obrigação de ressarcir o demandante. Esse sistema se divide em dois: de um lado, o tradicional, em que a prova da culpa deve ser feita pela vítima; de outro, o de inversão do ônus probatório, em que cabe ao demandado provar que não agiu culposamente.

Para o autor¹⁰¹, a responsabilidade será subjetiva quanto atribuída a quem incorre em ilícito. O fundamento da responsabilidade subjetiva é a vontade do agente. A conduta culposa é aquela que pode e deve ser evitada. Sua prática, assim, envolve uma opção do causador dos danos.

Pois bem, o código Civil de 2002, em seu art. 186, manteve a culpa como fundamento da responsabilidade subjetiva. A palavra culpa está sendo aqui empregada em sentido amplo, *lato sensu*, para indicar não só a culpa *stricto sensu*, como também o dolo.

Conclui Fábio Ulhoa¹⁰² que a responsabilidade do administrador de sociedade anônima é subjetiva do tipo clássico, tendo em vista duas razões:

- Inexistência de dispositivo legal que excepcione a regra geral do art. 927 do CC;
- Inexistência de fundamento axiológico ou racional para imputação de responsabilidade objetiva.

¹⁰⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 262.

¹⁰¹ *Ibidem*, p. 266.

¹⁰² *Ibidem*, p. 271.

No tocante à responsabilização dos administradores, o descumprimento dos deveres legais por parte dos administradores pode gerar dano a qualquer pessoa. Os investidores do mercado de capitais podem sofrer prejuízos em função da omissão de informações relevantes, bem como fornecedores podem perder oportunidades por ausência de diligência dos administradores da empresa. Tais danos causados pelo administrador afetam, indiretamente, os interesses e o patrimônio do acionistas.

Por outro lado, quando a companhia é lesada por ato de administrador, o processo de apuração segue regras próprias, conforme menciona Fábio Ulhoa Coelho¹⁰³: “A responsabilidade dos administradores por danos infligidos à companhia é apurada por deliberação da assembléia geral. A efetivação dessa responsabilização se dá pela condenação, em juízo, do administrador processado pela sociedade.”

Explanando sobre os pressupostos da responsabilidade subjetiva, afirma Cavalieri¹⁰⁴: “Há primeiramente um elemento formal, que é a violação de um dever jurídico mediante conduta voluntária; um elemento subjetivo, que pode ser o dolo ou a culpa; e, ainda, um elemento causal-material, que é dano e a respectiva relação de causalidade.” Esses três elementos, apresentados pela doutrina francesa como pressupostos da responsabilidade civil subjetiva, podem ser claramente identificados no art. 186 do Código Civil, mediante simples análise do seu texto, a saber: (a) conduta culposa do agente, o que fica patente pela expressão “aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imperícia; (b) nexo causal, que vem expresso no verbo causar; e (c) dano, revelado nas expressões “violar direito ou causar dano a outrem”.

Para Cavalieri¹⁰⁵, não basta a imputabilidade do agente para que o ato lhe possa ser imputado. A responsabilidade subjetiva é assim chamada porque exige, ainda, o elemento culpa. A conduta culposa do agente erige-se, como assinalado, em pressuposto principal da obrigação de indenizar. Importa dizer que nem todo comportamento do agente será apto a gerar o dever de indenizar, mas somente aquele que estiver revestido de certas características previstas na ordem jurídica.

¹⁰³ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 273.

¹⁰⁴ CAVALIERI, Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008. p. 18.

¹⁰⁵ *Ibidem*, p. 29.

3.4 Responsabilidade Individual e Solidária

3.4.1 *Solidariedade pelo descumprimento de deveres legais essenciais ao regular funcionamento da companhia.*

De acordo com Lei 6.404/76, art. 158, §2º, os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não-cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia. Trajano de Miranda Valverde justifica essa responsabilidade solidária aduzindo que “a diligência de um só teria evitado o prejuízo.”¹⁰⁶

Segundo Marcelo Adamek¹⁰⁷, na companhia aberta a divisão interna de atribuições do órgão mostra-se mais estanque e rígida, presumindo a lei acionária que, pelo porte de suas operações, é mais difícil exercer a supervisão e a vigilância geral sobre a atividade dos demais administradores. Por isso, e diferentemente do que sucede na companhia fechada, onde o contato mais próximo e intenso dos administradores entre si disponibiliza maiores informações sobre o andamento geral dos negócios, a lei acionária prevê que, na companhia aberta, a solidariedade resultante do não-cumprimento de deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia ficará restrita aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar-lhes cumprimento (Lei 6.404/76, art. 158 §3º).

Dessa forma, pode-se inferir que, todo administrador que tiver conhecimento do não-cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou por administrador a quem competir a sua prática, deixar de comunicar o fato à assembléia geral ou adotar medidas para evitar que o dano possa se concretizar, tornar-se-á solidariamente responsável pela reparação dos danos resultantes.

É importante observar que tal regra só se aplica nas hipóteses de descumprimento de deveres legais destinados a assegurar o regular funcionamento da companhia, observado o envolvimento de cada órgão dentro da companhia, conforme

¹⁰⁶ VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedade por ações**. Rio de Janeiro: Forense, 1953. v. 3, p. 327.

¹⁰⁷ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva. 2009. p. 240.

preconiza a Lei 6.404/76 em seu arts. 138 e 139¹⁰⁸, e ainda, observada as regras para desconsideração da personalidade jurídica.

Segundo Paulo Roberto Tavares¹⁰⁹, “o administrador não é pessoalmente responsável, não responde civilmente pelas obrigações contraídas em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão. É responsável, todavia, na esfera civil, pelo atos praticados com dolo ou culpa ou violadores da lei ou estatutos. Do ato atacável do administrador deve sempre resultar um dano, que é pressuposto para a reparação .”

De acordo com Tavares¹¹⁰, “em regra a responsabilidade civil do administrador é individual. A solidariedade resulta da lei ou da vontade das partes, como soa o art. 896 do Código Civil.” Assim, segundo o autor, constituem violações de deveres previstos em lei, em que existe a solidariedade:

- (a) conivência com outros administradores em atos ilícitos (art. 158, § 1, da Lei 6.404/76;
- (b) descumprimento de deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que pelo estatuto tais deveres não caibam a todos eles (ar. 158, § 2). O parágrafo subsequente do indigitado art. 158 restringe a responsabilidade solidária nas companhias abertas aos administradores que por disposição estatutária tenham atribuições específicas para aqueles deveres;
- (c) a não comunicação à assembléia geral do não-cumprimento de deveres do predecessor, desde que deles tenha ciência (art. 158, § 4).”

E ainda¹¹¹, uma vez que o ato não seja regular de gestão, tampouco beneficie a sociedade, que deverá responder por ele como se fosse seu, a responsabilidade é pessoal e está assente que o patrimônio do administrador responderá em princípio pelos seus atos ilícitos.”

¹⁰⁸ Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria.

§ 1º O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores.

§ 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração.

Art. 139. As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto.

¹⁰⁹ PAES, Paulo Roberto Tavares. **Responsabilidade dos Administradores de Sociedades**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. p. 45.

¹¹⁰ Ibidem, p. 45.

¹¹¹ Ibidem, p. 47.

Acrescenta Tavares¹¹² que a responsabilidade dos administradores de instituições financeiras será sempre subjetiva quando se tratar do artigo de n. 39 da lei 6.024¹¹³, de 3-3-1974, e ainda, objetiva que trata especificamente de intervenção federal em instituições financeiras privadas e públicas não federais, conforme artigos. 39 e 40 da referida lei, há o regime da responsabilidade subjetiva, no caso do art. 39, e da responsabilidade objetiva, no caso do art. 40.

Tavares¹¹⁴ conclui que: “quando o administrador atuar, dentro de suas atribuições ou poderes, provocando prejuízos à sociedade, aos sócios ou credores, torna-se necessária a prova da culpa ou dolo. A culpa do administrador poderá ser *in eligendo*, *in vigilando* concernentemente aos seus prepostos ou auxiliares. A escolha deve ser boa e deve vigiar incessantemente os seus subordinados para não causarem o dano.”

3.4.2 *Solidariedade pelo descumprimento de outros deveres não essenciais ao funcionamento da companhia*

Segundo Adamek¹¹⁵, a responsabilidade solidária dos administradores pode também surgir em virtude do descumprimento de outros deveres que não sejam tidos por essenciais ao funcionamento da companhia, sob condições específicas previstas no art. 158, §1º¹¹⁶. O autor¹¹⁷ nos ensina:

Nessas hipóteses, prevalece, em princípio, o primado da incomunicabilidade da culpa, de modo que o administrador não é o responsável por atos ilícitos praticados por outros administradores. Todavia, mesmo nessas hipóteses, responderá solidariamente pelos ilícitos cometidos por terceiros administradores, se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática.

¹¹² PAES, Paulo Roberto Tavares. **Responsabilidade dos Administradores de Sociedades**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. p. 48.

¹¹³ Art. 39. Os administradores e membros do Conselho Fiscal de instituições financeiras responderão, qualquer tempo salvo prescrição extintiva, pelos que tiverem praticado ou omissões em que houverem incorrido.

Art. 40. Os administradores de instituições financeiras responderem solidariamente pelas obrigações por elas assumidas durante sua gestão até que se cumpram.

¹¹⁴ PAES, op. cit., p. 50.

¹¹⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2009. p. 242.

¹¹⁶ § 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 assembléia-geral.

¹¹⁷ ADAMEK, op. cit., p. 242.

Assim, segundo o autor, em todas essas situações, a responsabilidade solidária não é objetiva, mas desponta como conseqüência da participação culposa do administrador, que, ao proceder de uma dessas formas, estará pessoalmente violando deveres de seu cargo.

3.4.3 *Administração Colegial*

No que se refere aos órgãos de administração colegiada, é senso comum que seus integrantes assumem responsabilidade coletiva pelas deliberações ou decisões colegiadas. Segundo Adamek¹¹⁸, o fundamento da responsabilidade do administrador “continuará a residir na culpa *lato sensu*, conseqüência da violação de seus deveres gerais (como os de diligência, lealdade e vigilância), mas em caráter presumido, tanto assim que a abstenção do administrador ou a sua falta injustificada ao conclave não o isenta de responsabilidades. A contrário *sensu*, segundo GIANCARLO FRÉ E GIUSEPPE SBISA, “não deverão responder solidariamente com os outros administradores aquele ou aqueles entre eles que não tenham, por justos motivos, participado da reunião do conselho na qual foi tomada uma deliberação prejudicial à sociedade, da qual ele ou eles tenham tido notícia quando já era muito tarde para evitar o dano ou para dele se proteger”

De acordo com o art. 158, §1º, da lei 6.404¹¹⁹, caberá ao integrante dissidente do ato colegial, buscando eximir-se da responsabilidade solidária, que o faça constar sua divergência em ata de reunião do órgão colegiado, e ainda, não sendo possível, dela dê imediata ciência e por escrito ao órgão de administração, ao conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia geral.

Conforme explica Adamek¹²⁰, o administrador diligente, integrante do órgão colegial, tem, pois, o dever de dissidência, caso identifique alguma decisão criticável de seus pares.

¹¹⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2009. p. 243-244.

¹¹⁹ § 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 assembléia-geral.

¹²⁰ ADAMEK, op. cit., p. 244.

Na mesma linha ensina Rubens Requião¹²¹, o administrador que dissentir revele, aos órgãos da sociedade, na seqüência estabelecida no §1º do art. 158, a sua oposição. Sem isso, de nada vale a sua reação à prática do ato irregular. É imperativo que ele a exteriorize, advertindo os órgãos sociais de tal ou qual prática. Somente assim se eximirá da responsabilidade solidária.”

Ora, para que essa excludente seja operante, afirma Adamek¹²², o próprio administrador que registra a sua dissidência tem de ser isento de culpa pelo ato praticado.

3.4.4 *Administração Conjunta e Separada*

Para Adamek¹²³, “nos órgãos de administração não-colegiada, prevalece, em toda a sua extensão, o princípio da incomunicabilidade da culpa, cabendo ao interessado em estabelecer a responsabilidade solidária do administrador, por atos ilícitos de outros administradores, provar a participação culposa para a concretização do dano, isto é, demonstrar a sua conivência para com os demais, ou sua negligência em descobrir o ilícito ou ainda , a sua inércia para impedir a prática do ato ilícito de seu conhecimento, conforme disposto no art. 158, §1º, 1ª parte.”

3.4.5 *Solidariedade de Terceiros*

No que se refere à responsabilidade de terceiros, é importante observar o contido no corpo da própria lei 6.404, em seu art. 158, §5º, qual seja: “responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.”

Segundo Adamek, os terceiros poderão ser desde titulares de outros órgãos da companhia, colaboradores (internos ou externos), acionistas, credores sociais, até terceiro cúmplice qualquer. Todos *respondem* solidariamente pela reparação dos danos causados, tendo a companhia ou os seus substitutos processuais legitimação ativa para promover a ação contra o administrador em litisconsórcio passivo com tais indivíduos.

¹²¹ REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 1984. v. 2.

¹²² ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2009. p. 244.

¹²³ *Ibidem*, p. 245.

3.4.6 Instituições Financeiras.

Segundo Eduardo Salomão Neto¹²⁴, especificamente no tocante à responsabilidade civil de administradores de instituições financeiras, em especial aquelas em regimes especiais, conforme disposto na lei 6.024/74¹²⁵, a compreensão da natureza da responsabilidade de seus administradores e controladores passa por conhecer os tipos de responsabilidades existentes, conforme esclarece:

Normalmente, a responsabilidade civil clássica tem quatro requisitos de verificação: a culpa ou dolo como requisito subjetivo na conduta de um agente, dano causado a um terceiro, a violação de direito do terceiro e o nexo de causalidade entre a conduta e o dano. É responsabilidade objetiva, prevista no artigo 927, parágrafo único do Código Civil de 2002: 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. Note-se que na responsabilidade, dita objetiva, preservam-se três requisitos de configuração da responsabilidade subjetiva clássica, a existência de dano, a violação do direito de terceiro e o nexo de causalidade entre conduta e dano. Elimina-se apenas o requisito de culpa ou dolo do causador final do dano..A última modalidade de responsabilidade, a objetiva pura, em que se deixa de exigir não só a culpa ou dolo do responsável pelo dano, mas também, até mesmo, o nexo de causalidade entre qualquer conduta sua e o dano. Neste caso, o critério de responsabilidade aproxima-se por seus efeitos econômicos de um seguro obrigatório. Havendo determinado dano violador de direito de terceiro, elege-se uma pessoa para responder por ele, seja essa pessoa responsável ou não.

De acordo com o artigo 39 da lei 6024/74, “Os administradores e membros do Conselho Fiscal de instituições financeiras responderão, a qualquer tempo, salvo prescrição extintiva, pelos atos que tiverem praticado ou omissões em que houver incorrido.” De acordo com Neto¹²⁶, a leitura atenta desse artigo 39 mostra que a legislação prevê a responsabilidade subjetiva do tipo clássico.

No que se refere ao artigo 40 do mesmo dispositivo legal, “Os administradores de instituições financeiras respondem solidariamente pelas obrigações por elas assumidas durante sua gestão até que se cumpram.” A responsabilidade solidária se circunscreverá ao montante dos prejuízos causados, conforme disposto nos artigos 39 e 40 da lei n. 6.024/74.

¹²⁴ SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 561-562.

¹²⁵ BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

¹²⁶ SALOMÃO NETO, op. cit., p. 562.

Conclui Neto¹²⁷ que “a responsabilidade dos controladores e administradores nos termos do artigo 40 é puramente objetiva e dispensa completamente qualquer culpa, dolo ou nexó de causalidade do responsável com o dano para se verificar. A intenção da lei parece ser a de criar responsabilidade mútua entre todas as pessoas que têm ou possam ter ingerência na administração da empresa financeira, ou que a ela emprestam credibilidade participando de sua administração ou controle societário.”

¹²⁷ SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 563-566.

4 AÇÃO SOCIAL DE RESPONSABILIDADE

O descumprimento dos deveres legais por parte dos administradores pode gerar dano a qualquer *pessoa*, ou seja, aos investidores de mercado pela omissão de fato relevante, aos parceiros comerciais por perda de oportunidade e aos demais acionistas da empresa. O presente capítulo trata da forma jurídica de responsabilizar esses administradores que porventura venham gerar prejuízos à companhia, conforme disposto na LSA.

4.1 Aspectos conceituais: Ação de Responsabilidade

De acordo com Adamek¹²⁸, “a ação social de responsabilidade civil é aquela que tem por objeto a reparação do dano diretamente sofrido pela sociedade. Poderá ser proposta pela própria sociedade, caso em que se qualifica de ação social *ut universi*, ou poderá ser proposta pelos acionistas, na condição de substitutos processuais da sociedade, e, nesta hipótese, é chamada ação social *ut singuli* – concebendo a lei acionária duas modalidades distintas de ação social *ut singuli*: aquela proposta pelos acionistas na condição de substitutos processuais originários, conforme art. 159 §4º, ou então como substitutos processuais derivados 159 §3º.”

Nesse sentido comenta Tavares¹²⁹ que, “a ação de indenização, também conhecida como ação de responsabilidade ou ação social, é um garantia da sociedade para com o administrador que lhe causa prejuízo. É apodítico e evidente que o prejuízo à pessoa jurídica atinge também o patrimônio dos sócios. É por isso que nossa legislação lhes confere uma ação contra o administrador inerte em determinado espaço de tempo.”

Acrescenta Tavares¹³⁰ que, existe na doutrina dois tipos de ação social: a ação *ut universi* e a ação social *ut singuli*. A ação social *ut universi* é a ação direta da sociedade, por meio da qual ela procura ressarcir-se do prejuízo que lhe foi causado pelo administrador. Já a *ut singuli* compete aos acionistas, com a pretensão de exigir do administrador a indenização que é devida à sociedade.

¹²⁸ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2009. p. 307.

¹²⁹ PAES, Paulo Roberto Tavares. **Responsabilidade dos Administradores de Sociedades**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. p. 55.

¹³⁰ *Ibidem*, p. 55-56.

Nessa mesma linha de pensamento, esclarece Tomazette¹³¹: “caso o administrador, que agiu com dolo ou culpa, ou violou a lei ou o estatuto, cause danos a alguém, este poderá responsabilizá-lo por meio de uma ação própria. No caso de danos causados à companhia, compete a esta, mediante deliberação da assembléia, promover a ação de reparação (art. 159 da Lei 6.404/76), admitindo-se subsidiariamente a legitimidade de acionistas para o ajuizamento de tal ação.”

De acordo com Lei 6.404/76, 159º§ 2, deliberado o ajuizamento da ação em desfavor do administrador, o mesmo será automaticamente afastado e substituído por outro.

4.2 A prévia deliberação assemblear como requisito indispensável

Segundo Fábio Ulhoa Coelho¹³², quando é a companhia a diretamente lesada por ato de administrador, a apuração e efetivação de sua responsabilidade segue algumas regras próprias, destinadas a preservar o interesse social, já que se encontra este, episodicamente, em boa medida conflitante com os dos membros do corpo diretivo da sociedade. É natural imaginar que o administrador que, descumprindo dever legal, impõe dano à sociedade tende a dificultar a apuração dos fatos, não se devendo afastar também a hipótese de eventual conivência dos demais administradores um tanto por espírito corporativo. Se se considera, ademais, que o implicado na irregularidade poderá ser até mesmo o presidente da companhia, seu representante legal, então se percebe a necessidade de criação na lei de instrumentos próprios à defesa dos interesses da sociedade.

Neste termos dispõe o art. 159º§, 1, que a apuração da responsabilidade do administrador, quando prejudicada a companhia, será feita pela assembléia geral, o qual representa o órgão estatutário competente para avaliar se houve ou não o descumprimento legal por parte dos administradores envolvidos.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho¹³³, a sociedade, em seu próprio nome, ou acionista, na qualidade de substituto, não poderão demandar em juízo a composição do dano sem que a assembléia geral tenha já apreciado e votado a matéria.

¹³¹ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**: teoria geral e direito societário. São Paulo: Atlas, 2008. p. 539.

¹³² COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 271.

¹³³ *Ibidem*, p. 272.

De acordo com Franzoni¹³⁴, a decisão assemblear é condição de procedibilidade da ação de responsabilidade contra o administrador.

Nessa mesma linha de pensamento Adamek¹³⁵ esclarece: “Para a propositura da ação social, em qualquer uma de suas modalidades, é de regra indispensável a existência de prévia deliberação assemblear, de conteúdo positivo ou negativo. Conteúdo positivo, aprovando a propositura da ação social, para, assim, possibilitar a atuação processual da própria companhia ou, na sua inércia, de qualquer acionista. Ou mesmo de conteúdo negativo, rejeitando a propositura da ação pela companhia, para, nesse caso, legitimar a iniciativa de acionistas ou grupo de acionistas, por meio da ação social derivada.

Prossegue a explicação Adamek¹³⁶ na linha de que os tribunais têm diuturnamente proclamado ser indispensável a existência dessa prévia deliberação assemblear.

É importante observar que existe certo consenso entre os doutrinadores no que diz respeito ao processo de investigação. Nesse contexto, a assembléia, quando depender de maiores investigações, poderá determinar o levantamento de dados ou o exame de documentos, devendo, nesse caso, deliberar previamente acerca das diligências necessárias e pertinentes. Durante o prazo de investigação, se considerar necessária, a assembléia poderá suspender o administrador de suas funções até que o processo esteja concluso para apreciação e deliberação sobre a responsabilização ou não do administrador responsável pelo dano.

De acordo com Fábio Ulhoa Coelho¹³⁷, quando ordinária, a assembléia geral tem competência para decidir sobre a responsabilização do administrador independente da pauta. “Quer dizer, em AGO, qualquer acionista poderá suscitar o tema, durante a discussão de assuntos de interesse geral, mesmo que não figurante tal item na ordem do dia”. Já a AGE somente tem competência para conhecer e deliberar sobre a responsabilização de administrador se esse ponto constar da pauta, ou for consequência direta de algum item nela mencionado (art. 159, §1).

¹³⁴ FRANZONI, Massimo. **La responsabilità degli amministratori e dei sindaci**. Trattato di diritto commerciale e di diritto dell'economia. CEDAM, 1994. p. 70.

¹³⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2009. p. 308.

¹³⁶ *Ibidem*, p. 309.

¹³⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v. 2, p. 271-272.

Assim, à assembléia geral no caso de processo contra diretor ou conselheiro, com objetivo de reparar o dano, caberia duas providências segundo Fábio Ulhoa Coelho¹³⁸: “em primeiro lugar, a substituição do administrador ou administradores responsáveis, que se tornam impedidos (art. 159, § 2); em segundo, as medidas administrativas e contratuais necessárias ao ajuizamento da ação de indenização.”

Adicionalmente, na primeira situação caberá ao órgão societário competente o preenchimento da vaga ocasionada pelo afastamento do administrador a ser processado, ou seja, a própria assembléia geral ou ao conselho de administração. No segundo caso, competirá à diretoria executiva da companhia.

No que se refere à essa segunda etapa, Fábio Ulhoa Coelho¹³⁹ faz uma observação importante:

Registre-se, inclusive, que os administradores não alcançados pela decisão assemblear, ou os que foram eleitos como substitutos, não podem deixar de promover as medidas necessárias ao aforamento da ação de indenização contra o destituído, sob pena de também eles incorrerem em descumprimento do dever legal (o de diligência).”

Para Fábio Ulhoa Coelho¹⁴⁰, na hipótese da assembléia geral decidir pelo não ajuizamento de ação de responsabilidade, por inexistirem razões que a motivem, poderá, caso julgar conveniente, reconduzir o administrador afastado às funções de administrador da companhia ou mantê-lo, na hipótese do mesmo ter se mantido no cargo.

Note-se, portanto, que o fato da assembléia rejeitar a instauração de processo judicial contra o administrador ou administradores envolvidos, não é garantia de permanência no cargo ou retorno. Assim, os órgãos competentes para eleger os administradores da companhia podem, a qualquer tempo, e independente da causa, destituí-los de seus cargos.

A efetivação da responsabilidade dos administradores por dano ou prejuízo causado à companhia decorrerá, exclusivamente, da condenação judicial em ação de indenização promovida pelo titular do direito indenizatório, ou seja, a própria companhia.

¹³⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v.2, p. 272.

¹³⁹ *Ibidem*, p. 272-273.

¹⁴⁰ *Ibidem*, p. 273.

Acrescenta-se que a lei prevê ainda duas hipóteses de substituição processual, pelas quais os acionistas podem agir em nome da companhia lesada, no sentido de promover a responsabilização do administrador que gerou dano ou prejuízo à sociedade.

Na primeira hipótese, segundo Fábio Ulhoa Coelho¹⁴¹, ocorre a substituição derivada, resultante da inércia dos representantes legais da companhia em promover a ação judicial de responsabilização deliberada pela assembleia geral, isto é, o atraso em pelo menos 3 meses legitima qualquer acionista para a demanda indenizatória, independentemente do número de ações que possuir (art. 159, §3). A outra hipótese, seria a substituição originária, ou seja, surge quando a assembleia geral deliberar em não promover a ação de responsabilidade contra o administrador, no entanto, acionista ou acionistas titulares de ações correspondentes a 5% do capital social, tendo entendimento divergente daquela assembleia, poderão legitimar-se à propositura da demanda (art. 159, §4).

Na mesma linha de raciocínio define Tomazette¹⁴², “no caso de inércia dos administradores por 90 dias, contados da deliberação no sentido de ajuizamento, qualquer acionista poderá, em nome próprio, ajuizar a ação em benefício da companhia. Trata-se de uma hipótese de substituição processual admitida pela Lei 6.404/76, que não exclui a legitimidade da companhia para propor tal ação.”

Corroborando este entendimento, Tomazette esclarece que “mesmo havendo deliberação da assembleia pelo não ajuizamento da ação, os acionistas que representem 5% do capital social poderão ajuizar ação de responsabilidade, denominada ação social *uti singuli*.”

Por outro lado, Modesto Carvalhosa¹⁴³ entende que a ação deverá ser ajuizada em nome da própria sociedade, porém, pela iniciativa dos acionistas minoritários.

Independentemente dessa divergência de entendimento, cumpre observar que na hipótese de substituição processual, o titular do direito à indenização é sempre a pessoa jurídica, ou melhor, a sociedade lesada, conforme esclarece o art. 159, §5, que assim estabelece:

¹⁴¹ COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. v.2, p.273.

¹⁴² TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 539.

¹⁴³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 3, p. 307.

Art. 159, §5. Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

Por fim, a ação de responsabilidade correrá sempre pelo rito ordinário, com intervenção da CVM nas sociedades de capital aberto. A prescrição legal será de 3 anos contados da publicação do balanço do exercício em que ocorrer.

4.3 Quórum de deliberação

A lei das Sociedades Anônimas não prevê quórum específico para deliberação sobre a propositura da ação social. Dessa forma, aplica-se, portanto, o quórum legal supletivo da maioria simples dos acionistas presentes com direito de voto, não se computando os votos em branco, conforme disposto no art. 129. Assim, a mesma maioria que elegeu os administradores possui poderes para deliberar sobre a propositura da ação “art. 129. As deliberações da assembléia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.”

É importante observar que caso os administradores contra os quais se pretenda votar a ação sejam acionistas, estarão os mesmos impedidos de votar na deliberação atinente à sua própria responsabilização, contudo, suas ações entram para a verificação do quórum de instalação¹⁴⁴, conforme a seguir:

Tal regra geral sobre conflito de interesse aplicável aos acionistas encontra-se no art. 115, §1º da lei 6.404/76, reproduzido a seguir:

¹⁴⁴ Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembléia-geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto; em segunda convocação instalar-se-á com qualquer número. Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembléia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação.

Art. 135. A assembléia-geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto, mas poderá instalar-se em segunda com qualquer número. § 1º Os atos relativos a reformas do estatuto, para valerem contra terceiros, ficam sujeitos às formalidades de arquivamento e publicação, não podendo, todavia, a falta de cumprimento dessas formalidades ser oposta, pela companhia ou por seus acionistas, a terceiros de boa-fé. § 2º Aplica-se aos atos de reforma do estatuto o disposto no artigo 97 e seus §§ 1º e 2º e no artigo 98 e seu § 1º. § 3º Os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembléia-geral extraordinária deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembléia-geral. Incluído por BRASIL. LEI Nº 10.303, DE 31 DE OUTUBRO DE 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 02 fev. 2010.

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. ¹⁴⁵§ 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

4.4 Hipóteses de dispensa da prévia deliberação assemblear para a propositura de ação social.

De acordo com Adamek¹⁴⁶, existem algumas situações especiais nas quais se prescinde da prévia deliberação assemblear. Em primeiro lugar, esta é inexigível para a propositura da ação social falimentar (LRF, art. 82), pois, afastados da administração e da faculdade de dispor dos bens sociais, por efeito automático da sentença de quebra (LRF, art. 103), não tem a companhia nem os seus acionistas poderes para decidir sobre a reintegração do acervo patrimonial.

Em segundo lugar, conforme Adamek¹⁴⁷, apesar de controvertida a tese, a prévia deliberação assemblear, também não é exigível nas situações em que não se pretende responsabilizar o administrador, isto é, naquelas excepcionais situações em que a responsabilidade civil estiver totalmente desvinculada, ainda que indiretamente, do exercício de suas funções de administrador da companhia, ou seja, quando não estiver em causa fato imputável à gestão social.

Por fim, em terceiro lugar, prossegue Adamek¹⁴⁸, a prévia deliberação assemblear expressa sobre a propositura de ação social pode ainda ser dispensada em casos especialíssimos de invalidação de deliberação assemblear conexa à matéria, de cunho prejudicial.

¹⁴⁵ BRASIL. LEI Nº 10.303, DE 31 DE OUTUBRO DE 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 02 fev. 2010.

¹⁴⁶ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva. 2009. p. 315.

¹⁴⁷ Ibidem, p. 315-316.

¹⁴⁸ Ibidem, p. 316.

4.5 A Lei 6024/74 – Instituições financeiras em regimes especiais

A Lei 6024/74 trata do assunto em seus artigos 36 a 38 e 41 a 48. Nos artigos 36 a 38 impõe em certas condições a indisponibilidade de bens dos administradores. “Nos artigos 41 a 48, define regras claras específicas sobre o inquérito e ação indenizatória para se determinar e perseguir a responsabilização patrimonial dos administradores, ação essa que se vale como instrumento da prévia indisponibilidade.”

4.6 Não Responsabilização – Contas aprovadas

De acordo com o artigo 134, §3º, da lei 6.404/76, a aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas, exonera de responsabilidade os administradores e fiscais, salvo erro, dolo, fraude ou simulação.

Nesse sentido, em recente Recurso Especial¹⁴⁹, não conhecido no STJ, sob o argumento de que a aprovação das contas pela assembléia geral implica quitação, sem cuja anulação os administradores não podem ser chamados à responsabilidade, confirma a tese de que, uma vez aprovada, sem ressalvas sobre as demonstrações financeiras, a responsabilização dos administradores depende da prévia invalidação da aprovação nos termos do art. 286 da LSA.

Dessa forma, considera-se prescrita a ação de responsabilidade de administrador que teve suas contas aprovadas sem reservas pela assembléia geral, se esta não foi anulada dentro do biênio legal.

4.7 Aspectos de Governança Corporativa e Ação de Responsabilização

Em 2008, diversas operações realizadas por empresas brasileiras, dentre elas a Aracruz Celulose e a Sadia, causaram prejuízos enormes aos seus acionistas. A Aracruz Celulose apresentou prejuízos na ordem de R\$ 1,95 bilhão e a Sadia, cerca de R\$ 2,5 bilhões, com operações envolvendo derivativos financeiros.

¹⁴⁹ BRASIL. Supremo Tribunal Judiciário. REsp 257573, DF 2000/0042646-6. 3ª Turma. Ementa: [...] Relator: Min. Waldemar Zveiter. Brasília, DF, 07 maio 2001. DJ 25.06.2001. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/306345/recurso-especial-resp-257573-df-2000-0042646-6-stj>>. Acesso em: 02 fev. 2010.

De acordo com reportagem da revista Isto é Dinheiro¹⁵⁰, logo que o caso Sadia veio a público, em outubro de 2008, a empresa se apressou em responsabilizar seu Diretor Financeiro, o qual fora demitido sumariamente, relatando que o mesmo havia agido sozinho e sem o conhecimento ou aprovação do "board" da companhia.

Segundo a reportagem, tal situação causou estranheza, suscitando preocupações ao mercado, pelo fato de que operações dessa ordem tenham sido concebidas e aprovadas por um único homem, numa empresa de milhares de funcionários e que, "teoricamente", vinha adotando boas práticas de governança corporativa, haja vista estar listada na Bolsa de São Paulo e na Bolsa de Nova Iorque, as quais exigem a adoção dessas práticas.

De acordo com matéria publicada na revista Exame¹⁵¹, os acionistas da Sadia aprovaram em assembléia geral extraordinária a proposta de abertura de ação de responsabilidade contra o ex-diretor de Finanças e Desenvolvimento Corporativo da companhia, pelos prejuízos causados à empresa "em razão da celebração de operações com derivativos". Os acionistas também aprovaram a contratação de advogados especializados para prepararem e promoverem a ação judicial, conforme contido na ata da assembléia.

Segundo a mesma reportagem, o ex-diretor classificou a cultura financeira da companhia como "atípica", contestando a decisão de processá-lo, afirmando: "é uma clara tentativa de isentar os demais administradores da Sadia, que geriram a companhia junto comigo e que compartilharam as mesmas decisões e as consequências positivas delas".

Nesse mesmo sentido, fora publicado pelo Jornal Valor Econômico¹⁵², a notícia de que o escritório de advocacia norte-americano Howard G. Smith ajuizou ação em benefício de todas as pessoas que compraram American Depositary Receipts (ADRs) - ações ordinárias da Sadia no mercado americano -, no período de 1º de maio a 26 de setembro de 2008, buscando reparação dos seus prejuízos.

¹⁵⁰ BONATTO, Alexsandro Rabello. Caso Sadia: A culpa é sempre do Mordomo.. **Isto é Dinheiro**, São Paulo-SP: 15 abril 2009.

¹⁵¹ MALTONE, Silvana e CARVALHO, Denise. Ex-diretor da Sadia questiona Ação judicial. **Exame**, São Paulo: 08 abr. 2009.

¹⁵² PRESTES, Cristine e IGNACIO, Laura. Advogados já estudam contestação judicial de contratos de derivativos. **Valor Econômico**, São Paulo-SP: 17 out. 2008.

De acordo com comunicado distribuído pelo referido escritório, a ação foi protocolada na Corte Distrital Sul de Nova York. Os advogados alegaram que a Sadia informou omitiu informações aos investidores sobre a natureza de seus negócios e sobre sua situação financeira, violando leis federais que regulam os mercados nos EUA.

O escritório Howard G. Smith fundamentou a ação alegando que as informações divulgadas pela Sadia não correspondiam à realidade da empresa e "inflaram artificialmente os valores de suas ações".

Sérgio Wainstock¹⁵³, enfatiza que a perda patrimonial decorrente do investimento mal equacionado não pode gerar ao acionista ação contra a empresa ou contra seus administradores, pois aquele que aplica recursos no mercado acionário deve suportar o risco do investimento, na medida de sua participação. Ao optar por tal investimento, o acionista assume o risco até mesmo de perder todo o seu capital.

Ainda segundo autor, a obrigação do administrador, neste caso, é apenas de meio, pois, se assim não fosse, todo o mecanismo do capital de risco ficaria descaracterizado. Sua obrigação principal consiste na administração dos recursos a ele confiados com a diligência que se pode esperar do administrador médio. Não se pode responsabilizá-lo por mera oscilação de mercado.

Ainda segundo o autor, a empresa está submetida a certos limites de atuação na gestão do patrimônio alheio. O risco, assim, é válido e plenamente aceitável enquanto subscrito à normalidade de um investimento ou no fechamento de uma negociação de uma mercadoria, devendo-se considerar a exigência do nível de cautela, não sob a ótica do homem comum (*homo medium*), mas sim sob a ótica de competentes especialistas. Mas, o que deve ser observado é que as empresas de capital aberto não trabalham com dinheiro próprio, mas com o dinheiro dos acionistas.

Isso significa que não é passível de punição por gestão temerária, por exemplo, no caso de a empresa sofrer perdas por causa de um investimento que não deu certo ou não ocorreu o resultado esperado. Mas, a situação se inverte, caso fique comprovada a inobservância aos requisitos básicos supra-referidos, hipótese de comprovação de que o

¹⁵³ WAINSTOCK, Sérgio. Sadia e Aracruz são alvos de mais ações judiciais nos EUA. Disponível em: <www.ambitojuridico.com.br>. Acesso em: 30 nov. 2008.

fracasso da operação é decorrente de um grande e desnecessário risco não informado corretamente ao mercado.

Ora, se a lei não impõe óbice à incidência das normas de defesa do consumidor nas relações onde o montante de recursos é elevado, são plenamente aplicáveis aos acionistas o Código de Defesa do Consumidor.

Nesse caso específico, de acordo com a visão do advogado da Companhia, conforme constante do referido artigo, e ainda, sob a ótica do investidor em mercado de ações, a responsabilidade a que se sujeita a empresa, neste caso, é a objetiva. Ocorre, assim, inversão do ônus da prova, desobrigando o acionista de produzir provas, só podendo ser excluída a responsabilidade da empresa nas hipóteses do § 3º do art.12 do Código de Proteção e Defesa do Consumidor.

Todavia, embora estivessem descritas nos relatórios da companhia, as informações sobre essas transações não eram detalhadas, como pedem as boas práticas de governança corporativa. Tratadas sempre como “medidas de proteção do fluxo de caixa e do balanço”, não traziam uma linha sequer sobre os riscos embutidos.

Os riscos e seus respectivos modelos de controle, deveriam, de acordo com as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constar das notas explicativas que acompanham os balanços. Ressalte-se, entretanto, que as diretrizes de como tratar a gestão do risco eram, até então, bastante vagas, e as empresas valeram-se desta brecha. Como exemplo, as notas explicativas apresentadas pela Sadia em junho, antes das perdas, diziam que os modelos de controle de riscos empregados indicavam, com 95% de segurança, que o prejuízo máximo possível com derivativos seria de R\$ 241 milhões.

Assim, caso se comprove a omissão proposital por parte dos administradores dessas informações nos prospectos de emissão ou no balanço patrimonial, os quais são fundamentais e necessários para formação de juízo de valor por parte dos investidores, quando da compra desses ativos no mercado, a responsabilidade desses administradores passa a ser subjetiva, onde o centro de exame é o ato ilícito, ou seja, vai repousar justamente no exame de transgressão ao dever de conduta que constitui o ato ilícito.

Adicionalmente, de acordo com as boas práticas do IBGC, a governança corporativa funciona como um sistema de freios e contrapesos. Nessa questão específica, alguns pontos precisam ainda ser esclarecidos, tais como: Os executivos tinham mandato para fechar esses contratos com derivativos? Claramente não era da natureza de nenhuma dessas empresas especularem no mercado de câmbio.

Outro componente importante da governança pouco visto nas companhias brasileiras, objeto de abordagem própria no capítulo II, é a formação de um comitê de auditoria, que ajuda o conselho a exercer controles mais eficientes ao supervisionar a produção de relatórios e evitar que os executivos omitam dados relevantes ou os manipulem para influenciar a decisão dos conselheiros.

Por fim, ao que tudo indica, o assunto será discutido em larga escala no Poder Judiciário, uma vez tratar-se de operações complexas e ainda de conhecimento exclusivo dos operadores do mercado financeiro. Segundo Venosa¹⁵⁴, “Essa é uma crise do século XXI, não temos precedentes”.

¹⁵⁴ *PRESTES Cristina e IGNACIO. Entrevistado: Silvio Venosa. Advogados já estudam contestação judicial de contratos de derivativos. São Paulo-SP, de 17 de outubro de 2008.*

CONCLUSÃO

A busca de um processo de gestão empresarial cada vez mais transparente, comprometido com as boas práticas de governança corporativa, bem como a necessidade do processo de prestação de contas aos acionistas e controladores, exigem do profissional do direito uma boa interpretação dos deveres dos administradores de sociedades anônimas.

Da mesma forma, analisar a conduta desses administradores e delimitar a natureza da responsabilidade civil de seus atos, precipuamente aqueles que passam a violar o estatuto da empresa ou lei, são elementos essenciais na busca do entendimento desse assunto no âmbito do direito.

As discussões em torno das boas práticas de governança corporativa aplicadas às empresas: com a configuração limitada ou sociedades anônimas, com características familiares ou com ações negociadas em bolsa de valores, com controle concentrado ou pulverizado, demonstram sua utilidade no fortalecimento do processo interno de tomada de decisão (decisões colegiadas) e nas demais políticas de gestão da empresa, promovendo maior consistência aos atos praticados pelos administradores dessas sociedades.

Destaca-se, dentro do conceito de administradores, notadamente, os membros do Conselho de Administração e Diretoria Executiva, o papel primordial que esses administradores exercem nas sociedades, praticando os atos necessários ao regular funcionamento dessas companhias, bem como o fiel cumprimento dos deveres desses administradores constantes da LSA e dos próprios estatutos das companhias, os quais lhes vedam, por conta própria, praticar atos de liberalidade às custas da companhia, dentre outros aspectos.

Apesar da existência de divergência doutrinária quanto à natureza jurídica dos atos praticados pelos administradores que causem danos à sociedade, é possível classificá-la como responsabilidade objetiva, subjetiva ou culpa presumida. Data vênia, em que pese as considerações daqueles que defendem a natureza objetiva desses atos, tendo a concordar com a corrente subjetivista defendida por Fábio Ulhoa Coelho, Carvalhosa e Marlon Tomazette, dentre outros.

Nesse sentido, é possível admitir que, caso o administrador haja com dolo ou culpa, a responsabilidade poderá ser imputada à pessoa do mesmo e não à empresa. Contudo, caberá à própria empresa lesada provar a existência do dolo ou culpa para responsabilizá-lo, configurando-se, assim, a natureza subjetiva da responsabilização.

Por outro lado, há que se corroborar o entendimento de que, caso o administrador cause danos, agindo dentro dos seus poderes instituídos na sociedade, a responsabilidade, a princípio, será exclusiva da própria companhia, uma vez tratar-se de ato regular de gestão da empresa, não cabendo qualquer tipo de responsabilização ao administrador, em decorrência das conseqüências de seus atos.

Ademais, é importante observar que o descumprimento dos deveres legais por parte dos administradores também pode gerar prejuízos a investidores e fornecedores, gerando a necessidade de indenizá-los. Enfim, a responsabilidade será sempre subjetiva, podendo ser individual ou solidária, dada a natureza colegiada de diversas decisões no âmbito empresarial.

No último capítulo, foi observado o instrumento legal denominado Ação Social de Responsabilidade, que tem por objetivo responsabilizar o administrador pelos danos causados à sociedade, observadas as suas peculiaridades, e ainda, a busca pela reparação do dano sofrido.

Assim, o processo de apuração e responsabilização dos administradores segue regras próprias, dependendo, inclusive, de prévia autorização da assembléia geral, sendo que a efetivação dessa responsabilização se dá, exclusivamente, pela condenação em juízo do administrador processado pela sociedade.

Outro aspecto relevante, parte do cotidiano das empresas contemporâneas, é o processo de decisões em órgãos colegiados, caracterizando-se a responsabilidade coletiva das deliberações ou decisões. Este rito decisório fortalece a governança corporativa das empresas e também promove a solidariedade, em termos de responsabilização de todos os administradores dessas companhias, observadas as prerrogativas legais para manifestação em contrário, quando não há consenso nas decisões, em função prejuízos causados decorrentes do descumprimento dos deveres impostos na lei ou estatuto.

Por fim, buscando prover uma interpretação própria quanto à intenção do legislador quando da confecção da LSA, conclui-se que cabe aos administradores dessas companhias, manter “estado de alerta”, ou seja, *in vigilando*, a fim de não permitir convivência com eventuais ilícitos praticados, e ainda, se deles tomar conhecimento, comunicar imediatamente tal prática à assembléia geral, sob o risco de tornarem-se solidariamente responsáveis pela reparação dos eventuais danos causados.

De fato, a empresa é, inquestionavelmente, o veículo para a geração de riquezas no país e por sua vez deve ser incentivada a perseguir os princípios que norteiam a Ordem Econômica, os quais se encontram claramente estampados na Constituição Federal. Entretanto, cumpre ao administrador ter sempre presente o entendimento correto da natureza de seus atos na gestão da empresa e dos riscos associados à atividade econômica, respeitando os limites da lei e do estatuto, sem, contudo, considerar que tais exigências poderiam inibir a atividade empresarial no país, mas, sim, utilizá-los como instrumentos para fortalecimento de sua gestão.

REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas**. Rio de Janeiro: Saraiva. 2009.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Censo de capitais estrangeiros: Período-Base 2005**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CENSO2005RES>>. Acesso em: 07 set. 2009.

BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores do Estado de São Paulo. **Novo Mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Empresas/NovoMercadoNiveis/NovoMercado.asp>>. Acesso em: 14 nov. 2009.

BONATTO, Alexsandro Rabello. **Caso Sadia: A culpa é sempre do Mordomo..Isto é Dinheiro**, São Paulo-SP: 15abril 2009.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 4.ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1998.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília: Senado Federal, 2005.

_____. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 17 out. 2009.

_____. **LEI Nº 10.303, DE 31 DE OUTUBRO DE 2001**. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 02 fev. 2010.

_____. **Lei nº 10.411 de 26.02.2002**. Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/LEIS/2002/L10411.htm>> . Acesso em: 15 fev. 2010.

_____. **Resolução 3.198, de 27 de maio de 2004, do Conselho Monetário Nacional.** Altera e consolida a regulamentação relativa à prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação. Disponível em: <<http://www.normaslegais.com.br/legislacao/contabil/resolucao3198.htm>>. Acesso em: 02 fev. 2010.

_____. Supremo Tribunal Judiciário. REsp 257573, DF 2000/0042646-6. 3ª Turma. Ementa: [...] Relator: Min. Waldemar Zveiter. Brasília, DF, 07 maio 2001. DJ 25.06.2001. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/306345/recurso-especial-resp-257573-df-2000-0042646-6-stj>>. Acesso em: 02 fev. 2010.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas.** 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2003. 3 v.

CAVALIERI, Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil.** 8. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2008.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial.** 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. 2 v.

FRANCO, Vera Helena; SZTAJN, Rachel. **Manual do direito comercial.** São Paulo: RT, 2005. 2 v.

FRANZONI, Massimo. **La responsabilità degli amministratori e dei sindaci.** Trattato di diritto commerciale e di diritto dell'economia. Pádua: CEDAM, 1994.

HOME BROKER. **ADR (AMERICAN DEPOSITARY RECEIPT).** Disponível em: <<http://www.shopinvest.com.br/br/glossario>>. Acesso em: 07 set 2009.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa.** São Paulo: IBGC, 2009.

_____. **Governança corporativa.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=17>>. Acesso em: 31 maio 2008.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração.** 9. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MALTONE, Silvana e CARVALHO, Denise. Ex-diretor da Sadia questiona Ação judicial. Exame, São Paulo: 08 abr. 2009.

MARANHÃO, Délio. **Manual de Direito do Trabalho**. 2. ed. São Paulo: 1986. 2 v.

OCDE - Organisation for Economic Co-operation and Development. **Using the OECD principles of corporate governance**: a boardroom perspective. Paris: OCDE, 2008.

PAES, Paulo Roberto Tavares. **Responsabilidade dos Administradores de Sociedades**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

PEREIRA, Caio. Mario da Silva. **Responsabilidade Civil**. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

PRESTES, Cristine e IGNACIO, Laura. Advogados já estudam contestação judicial de contratos de derivativos. Valor Econômico, São Paulo-SP: 17 out. 2008

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 1984. 2 v.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. São Paulo: Atlas, 2005.

SAVI, Sérgio. **Responsabilidade Civil por Perda de uma Chance**. São Paulo: Atlas, 2006.

SERIK, Rolf. **Apariencia y realidad em lãs sociedades mercantiles**: El abuso de derecho por médio de La persona jurídica. Barcelona: Ariel, 1958.

SILVA, Alexandre Couto. **Aplicação da desconsideração da personalidade jurídica no direito brasileiro**. São Paulo: LTR, 1999.

SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005.

STOCO, Rui. **Responsabilidade Civil e sua interpretação jurisprudencial**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**: teoria geral e direito societário. São Paulo: Atlas, 2008.

TOTTAL MARKETING. **Investment Grade dá sinais de retorno para o Brasil Rio de Janeiro, 31 de agosto de 2009**. Disponível em: <<http://www.tottalmarketing.com>>. Acesso em: 07 set. 2009.

VALVERDE, Trajano Miranda. **Sociedade por ações**. Rio de Janeiro: Forense, 1953. 3 v.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: Responsabilidade Civil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

WAISBERG, Ivo. **Responsabilidade Civil de Administradores de Bancos Comerciais: Regimes especiais, intervenção, liquidação extrajudicial, e regime de administração temporária – RAET**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

WAINSTOCK, Sérgio. Sadia e Aracruz são alvos de mais ações judiciais nos EUA. Disponível em: <www.ambitojuridico.com.br>. Acesso em: 30 nov. 2008.

WARDE, Walfrido Jorge Júnior. **Responsabilidade dos Sócios: A Crise da Limitação e a Teoria da Desconsideração da Personalidade Jurídica**. Belo Horizonte: Del Rey, 2007.