

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP**

PEDRO HENRIQUE GEENEN COTA

**OS DEVERES FIDUCIÁRIOS E A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS
ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES ANÔNIMAS**

SÃO PAULO

2022

PEDRO HENRIQUE GEENEN COTA

**OS DEVERES FIDUCIÁRIOS E A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS
ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES ANÔNIMAS**

Monografia apresentada à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como parte dos requisitos exigidos para a conclusão do Curso de Bacharel em Direito.

Área: Direito Comercial.

Orientador: Professor Luiz Gonzaga Modesto de Paula

SÃO PAULO

2022

“A mudança não acontecerá se nós esperarmos por outra pessoa ou se esperarmos por algum outro momento. Nós somos as pessoas pelas quais esperávamos. Nós somos a mudança que buscamos.” – Barack Obama

AGRADECIMENTOS

À Pontifícia Universidade Católica de São Paulo que, na pessoa de seus docentes, moldou meu senso jurídico.

A toda minha família, especialmente na figura dos meus pais, que me deu todas as ferramentas necessárias para minha formação como cidadão.

À minha namorada, Giulia, pelo apoio incondicional nesta fase decisiva de minha vida.

Ao Pinheiro Neto Advogados pela minha formação profissional e por me ensinar como o Direito deve ser feito e propagado.

Ao meu orientador, Professor Luiz Gonzaga Modesto de Paula, pela orientação e suporte para conclusão desta etapa acadêmica.

RESUMO

A presente monografia busca analisar os deveres fiduciários dos administradores de sociedades anônimas, assim como os critérios para sua responsabilidade civil. Para tanto, foram traçados aspectos acerca da criação e conceito das sociedades no ordenamento jurídico brasileiro e do conceito de personalidade jurídica, assim como as características das sociedades anônimas; depois, o estudo pontuou quais são os órgãos sociais das sociedades anônimas, fazendo algumas considerações sobre suas funções; em seguida, o estudo adentra aos administradores de sociedades anônimas, trazendo os deveres fiduciários a eles aplicáveis previstos em lei, as hipóteses de responsabilidade civil pela prática de seus atos, assim como considerações acerca da ação civil de responsabilidade e os excludentes de responsabilidade. O trabalho consistiu em uma pesquisa qualitativa, com análise casuística, explorando-se o conteúdo de diversos livros, artigos científicos, legislação, dissertação, teses, e periódicos de grande circulação, incluindo de origem norte-americana, acerca do tema em questão.

Palavras-chave: Legislação. Sociedades. Anônimas. Órgãos Sociais. Administradores. Deveres Fiduciários. Responsabilidade Civil.

ABSTRACT

This paper aims to analyze the fiduciary duties of corporations' managers, as well as the criteria for their civil liability. Therefore, were outlined aspects of the creation and concept of companies in the Brazilian legal system and the concept of legal personality, including the specific attributes of the corporations; then, the study pointed which are the company bodies, establishing a few reflections on their activities; following, the study enters on the corporations' managers, bringing aspects related to their duties provided by law, the hypothesis of civil liability because of their acts, as well as comments on the responsibility civil action and the excluders of responsibility. The work consisted of qualitative research, with a case-by-case analysis, exploring the content of several books, scientific articles, legislation, dissertation, theses, and journals of great circulation, including from North America, all regarding the subject of this paper.

Keywords: Legislation. Companies. Corporations. Social Bodies. Managers. Fiduciary Duties. Civil Liability.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ART – Artigo

B3 – Bolsa de valores oficial do Brasil

CEO – *Chief Executive Officer*

CFO – *Chief Financial Officer*

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EIRELI – Empresa Individual de Responsabilidade Limitada

IPO – *Initial Public Offer*

RCPJ – Registro Civil das Pessoas Jurídicas

S.A. – Sociedade Anônima

SUMÁRIO

1 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS	10
1.1 Contexto Histórico das Sociedades	10
1.2 Personalidade Jurídica	11
1.3 Sociedade Empresária	15
1.4 Sociedade Anônima	19
1.4.1 Conceito	19
1.4.2 Regulamentação	22
1.4.3 Órgãos da Sociedade Anônima	23
1.4.3.1 <i>Assembleia Geral</i>	23
1.4.3.2 <i>Conselho de Administração</i>	24
1.4.3.3 <i>Conselho Fiscal</i>	26
1.4.3.4 <i>Diretoria</i>	27
2 OS DEVERES FIDUCIÁRIOS DO ADMINISTRADOR	30
2.1 Comentários Gerais	30
2.2 Dever de Diligência	31
2.3 Dever de atuar de acordo com as finalidades de suas atribuições e desvio de poder	32
2.4 Dever de lealdade	34
2.5 Dever de informar	37
3 A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES	40
3.1 Comentários gerais	40
3.2 Responsabilidade civil	40
3.2.1 Responsabilidade subjetiva.....	41
3.2.2 Responsabilidade objetiva	42
3.3 Responsabilidade civil dos administradores	43
3.4 Ação de responsabilidade	46
3.5 Exclusão de responsabilidade	48
CONCLUSÃO	53
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	55

INTRODUÇÃO

Para que as sociedades empresárias possam exercer os direitos e obrigações inerentes à sua personalidade jurídica, torna-se necessário estabelecer alguém que esteja à frente de seus atos e possa representá-la perante terceiros. Tal figura é denominada administrador, sendo este uma pessoa física, sócia ou não da sociedade empresária que, dentro das limitações legais e daquelas estabelecidas no contrato social ou estatuto social, conforme aplicável, representará a sociedade e exercerá, em nome desta, os atos jurídicos para sua finalidade.

Por outro lado, no âmbito da criação das sociedades empresárias no Direito brasileiro, o legislador, com a evolução e sofisticação das relações comerciais, desenvolveu diversos tipos societários. Dentre os principais tipos de sociedades empresárias hoje existentes, temos (i) as sociedades limitadas, que são reguladas pela Lei 10.406/2002 (Código Civil), e (ii) as sociedades anônimas, que são reguladas pela Lei 6.404/1976 (Lei das S.A.) e que podem ser divididas entre as sociedades anônimas de capital fechado e as sociedades anônimas de capital aberto (i.e., aquelas que têm valores mobiliários lançados para negociação em bolsas de valores ou mercados similares).

É nesse contexto que o presente trabalho se propõe a analisar a figura dos administradores, como pessoas responsáveis por exercer a personalidade jurídica de uma sociedade, quando de sua atuação nas sociedades anônimas, tratando de focar em seus deveres fiduciários e responsabilidade civil.

Nesse sentido, este trabalho discorre sobre: (i) o contexto histórico da criação das sociedades; (ii) o conceito de personalidade jurídica e seu exercício pelas sociedades; (iii) a diferenciação entre as sociedades empresárias e as sociedades simples, bem como os principais tipos societários; (iv) o conceito de sociedade anônimas, as regulações a elas aplicáveis, e seus respectivos órgãos sociais; (v) a figura do administrador nas sociedades anônimas; (vi) os deveres fiduciários dos administradores impostos pela Lei 6.404/76; (vi) a responsabilidade civil dos administradores pela prática de atos no exercício de suas funções; (vii) a ação de responsabilidade civil e seu rito; e (viii) os excludentes de responsabilidade.

1 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS

1.1 Contexto Histórico das Sociedades

O desenvolvimento da espécie humana teve características específicas em cada período e de acordo com as necessidades que lhe eram impostas. Importante notar que, dentro dos aspectos sociais, a organização de coletivos para atingir objetivos sempre foi característica presente no desenvolvimento humano. Tais coletivos eram criados uma vez que os indivíduos acreditavam que sozinhos não conseguiriam concretizar um objetivo pretendido, tornando-se necessária, para tanto, a união com seus semelhantes, de forma a otimizar e aperfeiçoar suas ações.

Essa tendência, apesar de lógica, é contrária a um comportamento também inerente à natureza humana, que é o de lutar e disputar por suas vontades. Por óbvio, este não é um comportamento exclusivo do homem, já que a própria natureza se organiza através da imposição entre espécies, com predadores dominando territórios e presas vivendo em sua vulnerabilidade. Também é óbvio que as demais espécies formaram coletivos para sua evolução, o que, em diversos casos, foi um dos principais fatores que garantiram sua continuidade ao longo da história.

Para a raça humana, essa contrariedade de comportamentos em muito resume a coletividade e suas relações, em que há um impulso ao conflito e embate e outro à coletividade e cooperação. O Direito está diretamente relacionado a esse antagonismo e à tentativa de regulamentá-lo.

Os negócios surgem com a intenção do homem de converter seu trabalho em ganho, através da identificação de oportunidades e demandas da sociedade. Com isso, o homem, que assumia a função de comerciante, passou a ofertar à sociedade, mediante uma contrapartida positiva (seja ela capital, bens, vantagens etc.) determinados bens ou serviços.

No âmbito dos negócios, as atividades econômicas tidas como de pequeno porte podem ser exploradas individual e diretamente por uma pessoa natural, uma vez que são menos complexas. No entanto, uma vez que tais atividades se desenvolvem e se tornam mais desafiadoras, é imprescindível que haja um maior investimento financeiro e uma maior capacitação técnica, o que dificulta ou, na maioria dos casos, impossibilita que continuem sendo desenvolvidas individualmente. Torna-se

necessário, com isso, a junção de esforços de diversos agentes, que se valerão desta união para ter seu retorno econômico potencializado.

Dito isso, é possível perceber que a cooperação para um fim comum, inclusive no âmbito dos negócios, já é algo secular. As pessoas se unem para auferir mais ganhos e cabe ao Direito estudar e regulamentar a cooperação entre tais pessoas – na maioria dos casos, como sócios – e seus conflitos. As sociedades surgem desta cooperação, sendo, basicamente, um contrato para combinação de interesses, vontades e investimentos, com a conseqüente criação de um ente próprio.

Nesse sentido, afirma o autor Mamede:

A sociedade é um contrato. E o contrato é a primazia do acordo, opondo-se frontalmente à agressão, à conquista violenta ou fraudulenta. Não é - e não pode ser - a via da sujeição de um indivíduo (ou grupo de indivíduos) a outro indivíduo (ou grupo de indivíduos), como resultado da predominância da força, em potência ou ato. É a via da composição, da combinação dos interesses, da constituição de relações de convergência. Seguindo tais referências, é correto afirmar que a formação de uma sociedade pode ser contratada entre as partes¹.

O Código Civil², em seu art. 981, traz a ideia deste contrato, que conterà elementos como (i) o ajuste de vontade entre os contratantes, (ii) a definição de obrigações recíprocas, (iii) a atividade econômica (que poderá se restringir a realização de um ou mais negócios determinados), e (iv) a partilha dos resultados obtidos.

1.2 Personalidade Jurídica

A sociedade é, por natureza, uma pessoa própria, distinta de seus sócios e das demais pessoas que estejam a ela relacionadas. A pessoa jurídica, conforme estabelece o art. 49-A do Código Civil³, não deve ser confundida com seus sócios, associados, instituidores ou administradores, sendo ela um ente que detém personalidade jurídica própria.

No direito, existem duas principais correntes que buscam entender o conceito de personalidade jurídica, sendo: (i) os autores adeptos à teoria pré-normativista; e (ii)

¹ MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Direito Societário*. 14. ed. Barueri, SP: Atlas, 2022, p. 4.

² BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

³ Idem.

os autores adeptos à teoria normativista. A primeira corrente, da teoria pré-normativista, considera que a existência das pessoas jurídicas se deu antes de sua regulamentação dentro do ordenamento jurídico, já que estas seriam, assim como o próprio ser humano, realidades incontestáveis e sujeitos próprios das ações dotadas de significado jurídico. Já a segunda corrente, da teoria normativista, considera que as pessoas jurídicas são uma criação do ordenamento, de modo que não existiriam se não fosse uma previsão legal correspondente.

Essas diferenciações teóricas, no entanto, não possuem impacto direto na operação e regimento das pessoas jurídicas, mas são utilizadas para fins de resolução de conflitos societários. Ao que se propõe o presente trabalho, é necessário ter claro que a criação da pessoa jurídica pressupõe diferença entre ela e seus sócios, inclusive aos seus patrimônios, que não devem, em teoria, ser confundidos.

Nesse sentido, a atribuição de personalidade jurídica a uma sociedade tem como resultado sua capacidade de envolvimento direto em relações jurídicas de natureza positiva, tais como direitos, créditos e faculdades, e em relações jurídicas de natureza negativa, como obrigações e deveres. A partir disso, tem-se que as dívidas da sociedade são próprias, e, salvo os casos previstos em lei para responsabilidade subsidiária, tais dívidas não são e não podem ser exigidas de seus sócios, assim como os ativos das sociedades, como seu maquinário, imóveis etc., são próprios e não poderão ser dispostos pelos seus sócios a qualquer tempo. Portanto, os sócios não devem ser considerados os titulares dos direitos da pessoa jurídica ou devedores das prestações relacionadas à atividade por ela exercida.

A distinção entre sócios e sociedade faz com que a sociedade tenha garantida sua titularidade obrigacional, haja vista que os vínculos dos negócios por ela estabelecidos, sejam eles contratuais ou extracontratuais, decorrentes da atividade econômica, geram um vínculo entre a sociedade e terceiros, tais como empregados, prestadores de serviço, consumidores, repartições públicas etc. Os vínculos criados pela sociedade, são de sua exclusiva titularidade, e os sócios não são partícipes diretos destas relações – o terceiro que contrata, contrata com a sociedade, e não com os sócios, e da sociedade deverá exigir o cumprimento das obrigações inerentes ao negócio jurídico firmado.

Além da titularidade obrigacional, há também a titularidade em caráter processual. A sociedade, como ente independente, possui legitimidade para interpor ações bem como para ser demandada em juízo. A capacidade de litigar contra

terceiros em demandas relacionadas à atividade econômica será, em regra, da sociedade, mesmo que seu resultado afete indiretamente os sócios. Caso os sócios decidam por litigar contra terceiros ou sejam demandados em juízo por terceiros por conta de atos praticados pela sociedade dentro do curso de seus negócios, haverá extinção da ação, sem julgamento de mérito, por sua ilegitimidade ativa ou passiva, respectivamente.

Nesse contexto de independência entre sócios e sociedade, surge o princípio da autonomia patrimonial, por meio do qual os bens da sociedade e os bens dos sócios são considerados comunicáveis. Tal conceito pode ser visto como um estímulo direto à atividade econômica, pois os empresários têm seu patrimônio protegido, sendo lícito alocar e segregar riscos a partir da criação de uma sociedade, conforme preceitua o parágrafo único do art. 49-A do Código Civil⁴.

Referido dispositivo normativo, inclusive, atribui à autonomia patrimonial uma função social, ao mencionar que esta tem como finalidade “estimular empreendimentos, para a geração de empregos, tributo, renda e inovação em benefício de todos”⁵. Se não fosse a autonomia patrimonial, o insucesso no desenvolvimento da atividade econômica significaria perda de patrimônio pessoal dos sócios, servindo como um desestímulo ao desenvolvimento empresarial, porque haveria mais risco ao empresário, o qual, receoso, deixaria de investir em atividades maiores e mais complexas, enquanto os cidadãos seriam diretamente prejudicados pela redução de acesso a bens e serviços. A partir dessa análise, é importante que se tenha em mente que, em muitos casos, o estímulo aos negócios e a criação de medidas protetivas ao empresário não fomentam a desigualdade social, mas sim beneficiam a comunidade como um todo, inclusive aqueles indivíduos que não exploram atividades econômicas diretamente.

Ainda com relação à autonomia patrimonial, discorre o autor Ulhoa Coelho:

Os bens integrantes do estabelecimento empresarial, e outros eventualmente atribuídos à pessoa jurídica, são de propriedade dela, e não dos seus membros. Não existe comunhão ou condomínio dos sócios relativamente aos bens sociais; sobre estes os componentes da sociedade empresária não exercem nenhum direito, de propriedade ou de outra natureza. É apenas a pessoa jurídica da sociedade a proprietária de tais bens. No patrimônio dos sócios, encontra-se a participação societária, representada pelas quotas da sociedade limitada ou pelas ações da sociedade anônima. A participação societária, no entanto, não se confunde com o conjunto de bens titularizados pela sociedade, nem com uma sua parcela ideal. Trata-se, definitivamente,

⁴ Idem.

⁵ Idem.

de patrimônios distintos, inconfundíveis e incommunicáveis os dos sócios e o da sociedade⁶.

Adicionalmente, é importante se compreender o momento em que é atribuída a personalidade jurídica. Legalmente, tem-se que a sociedade e, conseqüentemente, sua personalidade jurídica, são criadas quando há o registro de seus atos constitutivos perante a repartição pública registral competente. O ato constitutivo é, basicamente, um contrato celebrado pelos sócios, sejam eles pessoas naturais ou jurídicas, em que estes manifestam sua vontade de constituir uma nova sociedade, estabelecendo, através deste instrumento, as regras necessárias para seu funcionamento – e.g., seu prazo de duração (que poderá ser determinado ou indeterminado), a atividade a ser desenvolvida (chamada de objeto social), e as regras de governança que irão reger a relação dos sócios.

Nas palavras de Diniz:

Com o registro do estatuto ou contrato social (CC, art. 985) surge a personalidade jurídica e a sociedade passa a ser pessoa jurídica, suscetível de direitos e obrigações, tendo capacidade, inclusive, contratual, legitimidade processual ativa e passiva e responsabilidade civil (contratual, extracontratual)⁷.

A autoridade competente para registro irá variar de acordo com o tipo societário da pessoa jurídica, conforme prevê o art. 1.150 do Código Civil. Em se tratando de uma sociedade empresária, por exemplo, a autoridade registral competente será a Junta Comercial do Estado em que está localizada a sede, enquanto, em se tratando de uma sociedade simples⁸, a autoridade registral competente será o Registro Civil das Pessoas Jurídicas (RCPJ).

Com essa regra, prevista no art. 985 do Código Civil⁹, é garantida uma maior segurança jurídica ao terceiro que irá contratar com a sociedade no âmbito do desenvolvimento de suas atividades, dado que sua existência estará condicionada ao registro público de seus atos. Os terceiros, então, sabem que, caso precisem buscar

⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 33.

⁷ DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 8: Direito de Empresa. 12. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020, p. 186.

⁸ Com exceção às sociedades cooperativas, cujo registro se dará na Junta Comercial do Estado em que estiver localizada sua sede, conforme Lei nº 5.764 de 1971 (BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm. Acesso em 22 out. 2022).

⁹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

informações relacionadas à sociedade, poderão fazê-lo a partir de consulta pública à autoridade registral competente, que terá o dever de manter em arquivo toda a documentação anteriormente registrada pela sociedade.

Por outro lado, existem autores que defendem que a melhor sistemática para se verificar a criação da sociedade e de sua personalidade não é aquela prevista em lei. Segundo esta corrente, a personalização da sociedade não se daria no momento do registro dos atos constitutivos pela autoridade registral, bastando um encontro de vontades entre os sócios para criação e personalização de uma sociedade, enquanto sua regularidade estaria atrelada aos registros públicos de seus documentos societários.

O autor Coelho defende que “a sociedade empresária sem registro deveria ser considerada já um sujeito de direito personalizado, tendo em vista o conceito de personalização, que é o de atribuição genérica de aptidão para atos jurídicos”¹⁰.

De todo modo, inobstante ao momento de atribuição da personalidade jurídica a uma sociedade, deve se ter em mente que esta consiste em um ente independente, o qual, no âmbito do desenvolvimento de suas atividades, se tornará titular de direitos e assumirá obrigações.

1.3 Sociedade Empresária

Os sócios, ao decidirem que irão constituir uma sociedade, deverão optar por um tipo societário. Isso porque, dentro do ordenamento jurídico brasileiro, existem diversos tipos de sociedades, e cada um deles possui características singulares. O modelo “ideal” a ser adotado irá variar de acordo com cada caso e caberá aos sócios optar por aquele que melhor se enquadra naquilo que pretendem.

Existem alguns critérios que podem ser utilizados para fins de classificação dos tipos de sociedades¹¹ e, a partir disso, é possível que os sócios orientem sua escolha.

O primeiro critério verifica o nível de dependência do negócio a ser desenvolvido pela sociedade de seus sócios, o que, conforme o caso, caracterizaria a pessoa jurídica como uma sociedade de pessoas ou, alternativamente, de capital.

¹⁰ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 35.

¹¹ Idem, p. 40.

Se houver prevalência do capital investido à capacidade ou relevância dos sócios nos negócios, a sociedade será considerada de capital. Agora, se o negócio tiver uma característica personalíssima de seus sócios, de forma que, sem eles (mas com capital equivalente), o negócio não poderia ser conduzido da mesma forma, será uma sociedade de pessoas¹².

O segundo critério de classificação diferencia as sociedades entre sociedades contratuais e sociedades institucionais, e tal diferenciação se dá pelo regime de constituição da sociedade. Nesse caso, diferentemente do exposto acima em que “contrato” significa um acordo de vontades (ou seja, é o contrário do conflito), trata-se de natureza contratual para o direito brasileiro. Com isso, a relação entre os sócios deve ser considerada, ou não, um vínculo contratual, aplicando-se as normas do direito contratual brasileiro¹³. Para elucidar a diferença, Ulhoa Coelho¹⁴ utiliza como exemplo a obrigação de o herdeiro de participação societária integrar uma sociedade quando recebe sua herança. Nessa situação, em se tratando de uma sociedade contratual, o herdeiro não estaria obrigado a integrar o quadro societário, uma vez que é princípio básico do direito contratual que nenhum indivíduo será obrigado a contratar se não for de sua vontade. Por outro lado, em se tratando de uma sociedade institucional, o herdeiro passaria a fazer parte do quadro societário obrigatoriamente, e poderia dispor de sua participação apenas a partir do momento em que fosse seu titular.

O terceiro e último critério é extremamente relevante para se entender a evolução no conceito de sociedade dentro do ordenamento jurídico brasileiro. Apesar de, originalmente, as sociedades terem surgido no Direito como resultado da união de indivíduos para a prática comum de uma atividade¹⁵, a pluralidade de sócios, como um requisito básico para constituição ou manutenção de sociedade, foi deixada de lado pelo legislador e pela doutrina com o passar do tempo. A partir disso, surge a diferenciação entre sociedades pluripessoais e unipessoais, isto é, sociedades

¹² São exemplos (i) de sociedades de pessoas: a sociedade em nome coletivo e a sociedade em comandita simples; e (ii) de sociedades de capital: a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações.

¹³ São exemplos (i) de sociedades contratuais: a sociedade em nome coletivo e a sociedade limitada (as quais possuem seu ato constitutivo chamado de contrato social); e (ii) de sociedades institucionais: a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações (as quais possuem seu ato constitutivo chamado de estatuto social).

¹⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

¹⁵ A própria etimologia da palavra “sociedade” remete ao latim, *societas*, que significa associação “amistosa com outros”.

formadas por mais de um ou apenas um sócio. O Direito, a partir deste conceito, procurou estimular mais uma vez o desenvolvimento da atividade econômica, de forma que uma pessoa, individualmente, poderia optar por constituir uma sociedade e usufruir de seus benefícios (e.g., a proteção patrimonial e tributações diferenciadas daquelas impostas às pessoas físicas). Atualmente, as próprias sociedades limitadas podem ser constituídas por um único sócio (CC, art. 1.052, § 1º¹⁶), mudança esta que foi trazida pela Lei nº 13.874 de 2019, e que, posteriormente, ocasionou a extinção de um tipo societário no direito brasileiro (Lei 14.195 de 2021¹⁷), chamado de empresa individual de responsabilidade limitada (EIRELI).

Apesar deste trabalho ter como enfoque as sociedades empresárias, nota-se que também existem no Direito brasileiro as sociedades de natureza simples e, por isso, é necessário que se compreenda a diferenciação conceitual entre as duas, trazida, dentro do ordenamento jurídico brasileiro, pelo art. 982 do Código Civil.

As sociedades empresárias são aquelas que têm por objeto (ou seja, têm como finalidade) o exercício de atividade própria de empresário, isto é, o exercício de atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços; enquanto são consideradas sociedades simples todas as demais (i.e., aquelas que não têm como finalidade o exercício de atividade de empresário).

No entanto, apesar de as sociedades simples não serem dotadas de empresarialidade, não significa que estas não têm finalidade econômica. Isso porque só haverá sociedade se a finalidade do ajuste entre os sócios for de cunho econômico. Não é possível que haja uma sociedade com natureza cultural ou religiosa, por exemplo, já que a cooperação entre indivíduos para o desenvolvimento de atividade não econômica, e sem o objetivo final de apropriação de vantagens produzidas, não pode ser considerada sociedade, mas sim, outro instituto, o de associação (art. 53 do Código Civil¹⁸).

Deve-se diferenciar, também, finalidade econômica e lucratividade, que não estão necessariamente relacionadas. O lucro está relacionado ao investimento do capital, de forma que o empresário investe na sociedade e tem a ele distribuído o

¹⁶ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

¹⁷ BRASIL. Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14195.htm. Acesso em 22 out. 2022.

¹⁸ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

resultado financeiro a que faz jus. Por outro lado, há finalidade econômica mesmo quando o saldo positivo gerado pela sociedade não se converte em lucro, e os sócios não são remunerados pelo seu capital investido. Um exemplo disso, é a sociedade cooperativa, de natureza simples, em que se remunera o trabalho de cada um dos sócios (denominados cooperados), mas não seu investimento.

As sociedades simples, conceitualmente, têm como objeto tão somente a produção e circulação de bens e serviços especiais, uma vez que estão diretamente relacionados a atividades de cunho intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ligadas à capacidade de seus membros integrantes. Exemplos típicos de sociedades simples são os escritórios de advocacia e os consultórios médicos, pois as atividades por eles desenvolvidas são de caráter eminentemente tecno-científico, e não há o exercício de atividade de empresário, apesar de terem finalidade econômica.

A partir disso, tem-se que as sociedades podem assumir diferentes tipos societários e, dentro destes tipos societários, terem caráter simples ou empresário. Ou seja, com exceção às sociedades anônimas, cuja existência está relacionada ao capital e sua prospecção como se verá mais adiante, a maioria dos tipos societários pode assumir natureza simples ou empresária, como as sociedades limitadas, as sociedades em nome coletivo, e as sociedades cooperativas. Há, ainda, as sociedades em comandita, que derivam em dois tipos societários diferentes, sendo um simples, que é chamado de sociedade em comandita simples, e outro empresário, chamado de sociedade em comandita por ações.

No entanto, apesar de existirem diversos tipos societários, apenas as sociedades limitadas e as sociedades anônimas possuem relevância econômica no Brasil, sendo os tipos societários mais adotados no país pelos empresários. A exemplo disso, as Juntas Comerciais, no período de 1985 a 2005, registraram a constituição de 64.332 sociedades limitadas, 7.977 sociedades anônimas e 842 sociedades empresárias de outros tipos¹⁹. Esses outros tipos, por não estarem alinhadas com os modelos de negócios atuais, acabaram ficando em segundo plano, sendo utilizados no desenvolvimento de atividades menos complexas e relevantes.

¹⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 40.

1.4 Sociedade Anônima

1.4.1 Conceito

A sociedade anônima, que também é conhecida como sociedade por ações ou companhia, é um tipo de sociedade empresária na qual o capital social é dividido em ações. As ações, por sua vez, são valores mobiliários subscritos pelos sócios, que, neste tipo societário, são tradicionalmente chamados de acionistas.

Assim como nas demais sociedades de capital, na sociedade anônima a figura do acionista é menos relevante que a atividade por ela desenvolvida, de forma que há, como regra, uma maior valorização do capital investido pelo acionista do que por sua figura pessoal. De todo modo, é importante salientar que isso é ainda mais acentuado no caso das sociedades anônimas, em que a figura dos acionistas é ainda menos relevante, assim como o relacionamento existente entre eles. O que importa, nesse caso, é o interesse comum dos acionistas em aglutinar capitais com vistas a um determinado empreendimento.²⁰

Eizirk define as sociedades anônimas como:

[...] a pessoa jurídica de direito privado, de natureza empresarial, cujo capital divide-se em ações, em princípio livremente negociáveis, ficando limitada a responsabilidade de cada um dos acionistas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas²¹.

Por sua relação direta com o capital, as sociedades anônimas compõem, dentro do ordenamento jurídico brasileiro, o tipo societário mais adequado para fins de exploração das atividades econômicas relevantes e sofisticadas. Isso porque, conforme acima, o empresário irá buscar a forma societária que mais se adequa ao porte do investimento que pretende realizar e, no caso das sociedades anônimas, algumas características fazem com que estas sejam mais atrativas aos investidores, tanto do ponto de vista de captação de capital como de proteção jurídica.

Dentre tais características, temos a facilidade na negociação das ações. Em uma sociedade anônima, as ações poderão ser livremente negociadas e transferidas por seu titular a qualquer pessoa (seja ela outro acionista ou um terceiro) sem que

²⁰ BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2019, p. 79.

²¹ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*: vol. I. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 34.

qualquer acionista possa impedir a consumação da transferência ao novo titular. O quadro acionário, desta forma, torna-se facilmente modificável, o que reforça a independência da companhia de seus acionistas.

Nas palavras de Bulgarelli:

Nas demais sociedades, a participação do sócio faz-se mediante uma contribuição patrimonial, chamada quota, porção, quinhão, parte, parcela, fundos, que se distingue basicamente da ação apenas pela facilidade de transferência oferecida pela ação e obviamente pela sua representação num título. [...] Na verdade, a ação difere das quotas das sociedades sobretudo pelo seu chamado aspecto objetivo, ou seja, permite ao titular adquirir a condição de acionista sem maiores formalidades, enquanto nas demais sociedades, a quota tem um caráter eminentemente subjetivo, ligada às condições personalíssimas do seu titular²².

Ainda como uma característica que faz que as sociedades anônimas sejam atrativas aos investidores de maior porte, tem-se a limitação da responsabilidade dos acionistas. Quando acionista de uma companhia, o empresário terá sua responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações por ele subscritas ou adquiridas, conforme estabelece o art. 1º da Lei 6.404/76²³, que é popularmente chamada de Lei das S.A. Com isso, os acionistas não irão responder pelas obrigações sociais da companhia, mas tão somente por aquilo que se obrigaram, ou seja, pela subscrição das ações de sua titularidade ou seu pagamento a outro acionista caso as tenha adquirido²⁴.

Outro aspecto relevante que deve ser observado ao se estudar as sociedades anônimas é que estas poderão ser companhias abertas ou companhias fechadas.

É considerada uma companhia aberta a sociedade anônima que tem seus valores mobiliários²⁵ negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão (art. 4º, Lei 6.404/76). O motivo de os acionistas optarem por tal modelo é a possibilidade de a companhia captar recursos no mercado, sem que haja, por exemplo, a necessidade de se obter empréstimos junto a instituições financeiras ou a necessidade de o próprio acionista realizar um aporte financeiro. Nesse sentido, uma sociedade anônima poderá ser constituída sob forma de companhia aberta, na hipótese de sua

²² BUGARELLI, Waldirio. *Manual das Sociedades Anônimas*. 13. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1986, p. 122.

²³ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

²⁴ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Manual das Companhias ou das Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010, p. 24.

²⁵ Exemplos de valores mobiliários negociados publicamente por companhias são: (i) ações; (ii) debêntures; e (iii) bônus de subscrição.

constituição se dar a partir de uma subscrição pública de capital, ou, como é mais comum, se tornar pública.

Neste segundo caso, a companhia irá realizar a chamada oferta pública inicial de ações ou, como popularmente conhecida, seu “IPO” (originado do termo norte-americano *Initial Public Offer*). Toda oferta pública de ações deve, necessariamente, ser submetida a registro perante a Comissão de Valores Mobiliários, cujas funções serão aprofundadas a seguir, e deverão ser intermediadas por instituições financeiras que integrem o sistema de distribuição de valores mobiliários (usualmente chamados de coordenadores da oferta ou, pelo termo originado do direito norte-americano, *Underwriter*).

Por terem seus valores mobiliários negociados publicamente, as companhias abertas possuem regras mais rígidas do que as fechadas, como uma forma de proteção ao investidor. A observância a essas regras, obviamente, gera um custo maior à companhia, sendo este um dos principais motivos de acionistas de uma companhia já consolidada optarem por não abrir seu capital. Um exemplo disso é a obrigatoriedade de submissão das demonstrações financeiras da companhia aberta a um auditor independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários (art. 177, § 3º, Lei 6.404/76²⁶).

Conforme alerta a B3, que é a bolsa de valores oficial do Brasil, outros aspectos que podem ser vistos como desestímulos à abertura de capital e que devem ser ponderados pelos acionistas são²⁷: (i) a necessidade de a companhia divulgar publicamente suas informações financeiras e gerenciais; (ii) maior exposição midiática; e (iii) maior exposição às condições de mercado e fatores externos, como aspectos macroeconômicos e política.

Por outro lado, será considerada uma sociedade anônima fechada a companhia que não tiver seus valores mobiliários negociados publicamente (art. 4º, Lei 6.404/76). Ou seja, para essa classe de companhias, as ações de sua emissão serão ofertadas somente aos seus próprios acionistas e a captação de recursos se dará, principalmente, por meio da assunção de dívidas junto a bancos ou aportes financeiros feitos pelos acionistas.

²⁶ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

²⁷ B3. *Abertura de capital*. [S.l.]: B3, [s.d.]. Disponível em https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/abertura-de-capital/como-abrir-o-capital/. Acesso em 22 out. 2022.

Tendo em vista o acima exposto, tem-se que as sociedades anônimas são singulares no ordenamento jurídico brasileiro e, por se serem comumente utilizadas em operações mais sofisticadas e robustas, há uma maior atenção do legislador e da doutrina para este tipo societário, além de uma maior regulação por parte do poder público.

1.4.2 Regulamentação

As sociedades anônimas são regidas pela Lei 6.404 de 1976²⁸, a qual revogou o Decreto-Lei 2.627, de 26 de setembro de 1940, responsável por introduzir o conceito das sociedades anônimas no ordenamento jurídico brasileiro. A Lei das S.A., como é popularmente conhecida, buscou, por meio da adoção de conceitos e práticas vistos em outras jurisdições mais avançadas, dar novos contornos ao cenário societário visto à época.

O Brasil, até a entrada em vigor da Lei das S.A., carecia de legislação sofisticada para a atividade econômica de grande porte. A economia estava em um movimento crescente, mas a legislação se encontrava atrasada, trazendo menor segurança jurídica ao empresário e dificultando a entrada de capital estrangeiro no país. Foi nesse contexto que surgiu o projeto de lei do Ministro da Fazenda da época, Mário Henrique Simonsen, de coautoria dos juristas Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira.

Sendo assim, desde sua criação, a Lei das S.A. regulamenta as sociedades anônimas no direito brasileiro e, apenas quando omissa, devem ser aplicadas supletivamente as normas do Código Civil, conforme estabelece seu art. 1.089.

Adicionalmente, as sociedades anônimas de capital aberto também estão sujeitas à regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), as quais são feitas através de instruções normativas. A CVM é uma autarquia federal, responsável por editar as normas das operações envolvendo valores mobiliários, além de fiscalizar sua emissão, o funcionamento das companhias abertas, e os atos praticados por todos os agentes envolvidos no mercado de valores mobiliários. Em linhas gerais, a CVM é órgão competente para regulamentar, autorizar, e fiscalizar o mercado e seus agentes.

²⁸ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

1.4.3 Órgãos da Sociedade Anônima

Como um ente jurídico próprio, a sociedade anônima é estruturada organizacionalmente para poder cumprir com suas atividades. Tal estruturação organizacional não se relaciona, necessariamente, a seu quadro acionário, mas sim à sua administração, que será responsável por gerir a condução dos negócios da companhia. Ora, especialmente nas sociedades anônimas, que possuem sua natureza vinculada ao capital, não seria lógico se esperar que, como regra, os acionistas ficassem responsáveis diretamente pelo dia a dia dos negócios.

Em sociedades de menor porte, como as sociedades limitadas, é comum que a figura dos sócios se confunda com a da administração, o que não acontece em grande parte das sociedades anônimas. Isso se dá, uma vez que, por se tratar de um negócio mais complexo, é imprescindível que haja uma divisão clara de funções dentro da companhia para sua gestão.

São criados, a partir desta ideia de divisão de funções, os chamados órgãos sociais da companhia, que terão uma finalidade e atribuições específicas, visando o melhor interesse do negócio. Existem órgãos menores, como departamentos e superintendências, que possuem maior caráter técnico e operacional, e órgãos mais relevantes à administração, para os quais o legislador se preocupou em regulamentar expressamente.

Compõe o rol dos principais órgãos sociais de uma sociedade anônima: (i) a assembleia geral; (ii) o conselho de administração; (iii) o conselho fiscal; e (iv) a diretoria.

1.4.3.1 Assembleia Geral

A assembleia geral consiste no órgão social máximo de uma sociedade anônima. Trata-se de um órgão de natureza deliberativa composto por todos os acionistas cujas ações lhe garantem direito a voto (i.e., direito de deliberar sobre as matérias de competência da assembleia geral), e sua competência será decidir pelas matérias mais relevantes para a companhia, conforme rol previsto no art. 122 da Lei

das S.A. – rol este que poderá ser expandido pelo estatuto social ou pelo acordo de acionistas²⁹, se do interesse dos mesmos.

Dentre as principais matérias de competência da assembleia geral, tem-se (art. 122, Lei 6.404/76³⁰): (i) a reforma do estatuto social; (ii) a eleição ou destituição dos administradores e fiscais da companhia; (iii) deliberar e aprovar as contas dos administradores e as demonstrações financeiras por eles apresentadas; (iv) suspender o exercício de direitos de um determinado acionista; (v) deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar as suas contas; e (vi) autorizar os administradores a confessar falência e a pedir recuperação judicial.

Quanto às suas espécies, as assembleias gerais poderão ser ordinárias (chamadas de AGO) ou extraordinárias (chamadas de AGE). A diferenciação entre as duas espécies se dará de acordo com a matéria a ser deliberada (art. 131, Lei 6.404/76), sendo as matérias de competência de AGO deliberadas anualmente (art. 131, Lei 6.404/76³¹) e as matérias de competência de AGE deliberadas quando se fizerem necessárias.

1.4.3.2 Conselho de Administração

O conselho de administração também é um órgão deliberativo da sociedade anônima, que terá como propósito facilitar a tomada de decisão dos acionistas com relação ao andamento dos negócios. O órgão será composto por, no mínimo, três membros indicados pelos acionistas em assembleia geral (art. 140, Lei 6.404/76³²),

²⁹ “Acordo de acionistas vem, segundo Modesto Carvalhosa, a ser um contrato que se submete às normas comuns de validade de qualquer negócio jurídico privado, concluído entre acionistas de uma mesma companhia, tendo por finalidade a regulação do exercício dos direitos referentes a suas ações, tanto no que se refere ao voto como à negociabilidade destas. Há uma “sindicação de ações”, ou um “sindicato de acionistas”, visto que no acordo de acionista procura-se tutelar interesses comuns, fazendo-se um pacto de votar no mesmo sentido, de incluir bloqueio de ações, ou seja, a não transferência de ações sem a anuência dos demais acionistas ou sem antes lhes conceder a preferência a sua aquisição. Pelo art. 118 da Lei n. 6.404/76, com a redação da Lei n. 10.303/2001, “os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede”, em livros de registro e nos certificados das ações, visto que, então, produzirão efeitos *erga omnes*” (DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 8: Direito de Empresa. 12. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020, p. 518).

³⁰ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

³¹ Idem.

³² Idem.

sejam eles os próprios acionistas ou pessoas de sua confiança para estarem próximas à rotina da companhia.

A existência do conselho de administração visa maior agilidade na tomada de decisões, conforme elucida Ulhoa Coelho:

Certas decisões, por sua importância, deveriam ser, em princípio, analisadas e adotadas por quem tem participação no capital social. A diretoria nem sempre é o órgão da sociedade mais indicado para assumir a responsabilidade pelas deliberações de maior envergadura e repercussão. Estas cabem aos sócios, isto é, às pessoas que investiram seu dinheiro na formação da sociedade e assumiram o risco da atividade empresarial. Mas, por outro lado, nem sempre representa uma solução adequada à apreciação das mesmas matérias pela assembleia geral, porque se encontra esse órgão sujeito a formalidades e dinâmicas próprias, que podem retardar o processo decisório, prejudicando os interesses da companhia. O conselho de administração, enquanto órgão sujeito a regras ágeis de convocação e funcionamento, permite contornar esse impasse, e proporciona rapidez à sociedade anônima, no enfrentamento de assuntos de maior relevância³³.

Contudo, o conselho de administração não é obrigatório em todas as sociedades anônimas, afinal, a depender do tamanho da companhia, é possível que haja participação direta dos acionistas na tomada de decisões de forma ágil. Sua instalação só terá caráter obrigatório para as companhias abertas, companhias de capital autorizado (art. 138, § 2º, Lei 6.404/76) e companhias de economia mista (art. 239, Lei 6.404/76)³⁴. Com isso, nas demais sociedades anônimas, ficará a critério dos acionistas optar pela instalação ou não do conselho de administração, sendo que deverão fazê-lo levando em conta a dinâmica interna da gestão dos negócios e eventual necessidade de facilitar o processo de tomada de decisões.

Os acionistas poderão escolher as matérias que serão de competência do conselho de administração, salvo aquelas que são de competência exclusiva da assembleia geral (art. 122, Lei 6.404/76), que são indelegáveis. O art. 142 da Lei das S.A. traz um rol exemplificativo³⁵ das matérias de competência do órgão, as quais também poderão ser expandidas ou limitadas pelo estatuto social ou acordo de acionistas. Dentre as matérias previstas no art. 142, encontra-se: (i) fixar a orientação geral dos negócios da companhia; (ii) eleger e destituir os diretores da companhia e fixar suas atribuições; (iii) fiscalizar a gestão dos diretores, incluindo examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, bem como solicitar informações

³³ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 221.

³⁴ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

³⁵ Idem.

sobre contratos celebrados ou em via de celebração; (iv) convocar assembleia geral quando julgar conveniente e periodicamente no caso de AGO (art. 132, Lei 6.404/76); e (v) se manifestar sobre o relatório da administração e as contas da diretoria³⁶.

1.4.3.3 Conselho Fiscal

O conselho fiscal é o órgão responsável pelo controle das atividades sociais da companhia, por meio do qual o acionista, indiretamente, as fiscaliza e acompanha. Apesar de ser conhecido pela fiscalização das contas de uma companhia, o conselho fiscal também tem como competência fiscalizar a gestão e opinar sobre operações financeiras relevantes. Em linhas gerais, o conselho fiscal se difere do conselho de administração na medida em que o conselho de administração se destinará a deliberações de matérias estratégicas para a companhia, enquanto o conselho fiscal terá um caráter mais fiscalizador e de acompanhamento, podendo, inclusive, levar apontamentos ao conselho de administração acerca de suas observações e recomendações para auxílio na tomada de decisão.

O órgão será composto por, no mínimo, três, e, no máximo, cinco membros, e suplentes em igual número, que poderão ser acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral (art. 161, § 1º, Lei 6.404/76³⁷). Além disso, o conselho fiscal terá seu funcionamento permanente ou eventual, de modo que, uma vez que o estatuto social preveja sua eventualidade, este poderá ser instalado mediante pedido de acionista que represente um décimo das ações com direito a voto ou cinco por cento das ações sem direito a voto (art. 161, § 2º, Lei 6.404/76³⁸).

Dentre as competências do conselho fiscal, o art. 163 da Lei das S.A.³⁹ determina: (i) fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários; (ii) 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; (iii) opinar sobre as propostas dos órgãos da administração, a serem submetidas à assembleia geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou

³⁶ Idem.

³⁷ Idem.

³⁸ Idem.

³⁹ Idem.

bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão; (iv) analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia; (v) examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar.

1.4.3.4 *Diretoria*

A diretoria consiste no órgão social de uma companhia responsável por, internamente, dirigir o dia a dia dos negócios, e, externamente, representar a vontade da companhia na qualidade de sujeito de direito privado dotado de personalidade jurídica própria. Nesse sentido, cabe à diretoria cumprir com os atos judiciais e extrajudiciais que forem necessários para a operação dos negócios, observadas as deliberações da assembleia geral e do conselho de administração e, ainda, sob supervisão do conselho fiscal.

A representação da companhia, em juízo ou fora dele, é de competência privativa da diretoria (art. 138, § 1º, Lei 6.404/76⁴⁰), na figura das pessoas nomeadas pelo conselho de administração, ou, caso o conselho não o faça ou mesmo não exista (considerando que é um órgão de instalação facultativa em alguns casos), nomeadas em sede de assembleia geral, diretamente pelos acionistas (art. 143, Lei 6.404/76⁴¹). Os mesmos órgãos, conforme aplicável, serão responsáveis pela destituição dos membros da diretoria e a eleição de novos.

O órgão será composto por um ou mais membros, que poderão ser ou não acionistas. Em se tratando de um acionista diretor, caberá a ele exercer duas funções diferentes e cumprir com os deveres das duas, de forma que um acionista diretor não está livre das regras e obrigações inerentes à diretoria, apesar de, muitas vezes, se encontrar em posições de conflito de interesses (i.e., quando o interesse da companhia e do acionista são diferentes por qualquer razão).

Poderão ser eleitos diretores, ainda, até um terço dos membros do conselho de administração (art. 143, § 1º, Lei 6.404/76⁴²), limitação esta trazida pelo legislador para que a maioria dos membros não pudesse ocupar a diretoria. Caso isso

⁴⁰ Idem.

⁴¹ Idem.

⁴² Idem.

acontecesse, além do notório conflito de interesses, porque cabe aos conselheiros a eleição/destituição dos diretores e a fiscalização de seus atos, os dois órgãos passariam a ser confundidos pelas mesmas pessoas que os compõe, fazendo com que sua distinção perdesse propósito.

O estatuto social, aprovado pela assembleia geral, estabelecerá, dentre outras regras (art. 143, Lei 6.404/76⁴³): (i) o número de diretores ou, alternativamente, o número máximo e mínimo permitidos; (ii) o rito para sua substituição; (iii) o prazo de mandato, que não poderá ser superior a três anos, mas será permitida a reeleição; e (iv) as atribuições e poderes de cada diretor.

No que se refere às atribuições e poderes, é importante se esclarecer que a diretoria poderá ser composta por diretores com poderes e responsabilidades idênticos ou distintos entre si. Apesar de, quando instalado, caber ao conselho de administração a eleição dos diretores, caberá aos acionistas estabelecer os poderes e responsabilidades dos diretores, uma vez que tais regras deverão estar previstas no estatuto social. No mercado, a distinção mais comum entre diretores é a existência de um diretor presidente e um diretor financeiro (popularmente chamados de CEO e CFO por conta dos termos norte-americanos *Chief Executive Officer* e *Chief Financial Officer*). De todo modo, caberá aos acionistas decidir qual é a divisão de funções e atribuições mais adequada para a companhia – e.g., em uma empresa da indústria farmacêutica, faz sentido que haja um diretor médico (*Chief Medical Officer*), o que não ocorre, por exemplo, em uma empresa que confecciona vestuário.

O estatuto social poderá fixar quantos diretores serão necessários para que a companhia seja representada, ou, sendo silente, caberá a qualquer diretor individualmente (art. 144, Lei 6.404/76⁴⁴). Essa decisão de governança é extremamente relevante, dado que, ao criar regras de representação específica, o acionista traz uma maior segurança à companhia. Por exemplo, no caso de uma companhia com dois diretores, a medida mais segura a ser adotada seria a fixação de uma regra no estatuto prevendo que a companhia só poderia ser representada mediante assinatura dos dois diretores em conjunto.

Tem-se, portanto, que os diretores da sociedade anônima são os responsáveis por exercer sua personalidade jurídica em juízo ou fora dele, o que também ocorre, notadamente, em outros tipos societários, mesmo que existam menos

⁴³ Idem.

⁴⁴ Idem.

regras aplicáveis por conta da menor complexidade envolvida. Essa figura, responsável pelo exercício da personalidade em nome de uma pessoa jurídica, é chamada, dentro do Direito brasileiro, de “administrador”.

2 OS DEVERES FIDUCIÁRIOS DO ADMINISTRADOR

2.1 Comentários Gerais

Conforme acima, sendo o administrador responsável pela representação da sociedade anônima perante terceiros e pela tomada de decisões relacionadas ao dia a dia dos negócios, trata-se de função de extrema relevância na organização da pessoa jurídica. Os atos praticados e as decisões tomadas pelos administradores terão impacto direto na relação da companhia junto a seus credores, prestadores de serviço, empregados e consumidores, além de impactar também os investimentos dos acionistas.

Nesse contexto, o legislador procurou criar, além das limitações de função (impostas pela lei e, na maioria dos casos, também pelo estatuto social), diversos deveres a serem seguidos pelos administradores no exercício de suas atribuições, os quais encontram-se previstos nos arts. 153 a 157 da Lei das S.A.⁴⁵. Tais deveres são de conteúdo genérico, cabendo ao juiz, ao analisar o caso concreto, interpretar suas singularidades, conforme ensina Parente:

Em resumo, os standards não possuem um conteúdo exato e hermético: ao contrário, exprimem uma linha de conduta, diretiva geral ou uma orientação que vão informar a conduta social média e servirão de medida ou elemento de comparação para o juízo de casos concretos. Por serem amplos e flexíveis são capazes de abranger as mais variadas situações⁴⁶.

A criação dos deveres do administrador pela Lei das S.A. trouxe maior segurança à companhia, aos acionistas, e aos terceiros contratantes, uma vez presume-se que o indivíduo que representou a companhia em determinado negócio estava agindo em conformidade com os deveres impostos pela lei. Se não fossem os deveres, a única presunção que se poderia ter é que o administrador estaria agindo no melhor interesse dos negócios da empresa, e, salvo se expressamente previsto no estatuto social, não haveria deveres expressos delimitando sua conduta.

⁴⁵ Idem.

⁴⁶ PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2005, p. 34-35.

2.2 Dever de Diligência

O dever de diligência determina que os administradores de uma companhia devem atuar empregando o mesmo cuidado e diligência que todo homem ativo e probo emprega na administração de seus próprios negócios (art. 153, Lei 6.404/76⁴⁷). O dever de diligência está relacionado ao processo de tomada de decisão pelos administradores no cumprimento de suas atribuições, os quais não podem ser responsabilizados por um erro de julgamento feito se, dentro dos limites de seus poderes, atuarem com a diligência e sofisticação esperadas de um administrador do porte da companhia em questão em uma situação semelhante.

Ulhoa Coelho desenvolve a teoria de que a melhor forma de se “operacionalizar” o dever de diligência é a partir de sua análise dentro da ciência da administração, isto é, das técnicas usualmente empregadas na administração de sociedades anônimas:

Diligente, de acordo com essa solução, é o administrador que observa os postulados daquele corpo de conhecimentos tecnológicos, fazendo o que nele se recomenda e não fazendo o que se desaconselha. Tal forma de operacionalizar a norma do art. 153 da LSA parece-me extremamente objetiva, de modo a tornar o cumprimento do dever passível de aferição através de perícia. Ou seja, se o administrador adotou determinada providência na condução dos negócios sociais, a indagação jurídica acerca do atendimento ao dever de diligência na hipótese deve ocupar-se em compará-la ao que é assente entre os experts em administração de empresa⁴⁸.

Dessa forma, apesar de o dever de diligência significar que o administrador deve agir com atenção e zelo na representação da companhia, como um homem ativo e probo, a doutrina tratou de adequar este conceito à prática de outros administradores. Com isso, pode-se dizer que o dever de diligência está balizado a partir da conduta praticada pelos pares do indivíduo, de forma que foi criado um padrão comportamental dos administradores⁴⁹.

Além disso, considerando a importância e abrangência do dever de diligência, doutrinadores e diversos precedentes têm interpretado o referido dever no sentido de nele incluir os deveres de se informar e de investigar, dentre outros:

⁴⁷ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁴⁸ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 247.

⁴⁹ PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2005, p. 38.

Ou seja, o dever de investigar obriga os administradores não apenas a examinarem se as informações disponíveis são suficientes ou se devem ser complementadas, como também lhes impõe o dever de averiguar se os fatos ou informações de que tenham conhecimento possam causar algum prejuízo à sociedade, hipótese em que deverão tomar as providências necessárias para evitá-lo⁵⁰.

Ainda nesse sentido, Adamek defende:

De fato a administração social é somente censurável se for possível imputar o descumprimento do dever de diligência, vigilância, retidão etc.: o erro de gestão, por si só, é irrelevante. Não tem o juiz o poder de proceder a uma análise retrospectiva da gestão para saber se as decisões tomadas foram acertadas ou não. Mas pode condená-lo se ficar provado que as escolhas de gestão foram tomadas de forma improvisada, sem que o administrador tenha se informado ou sopesado as vantagens e desvantagens que a operação poderia apresentar à sociedade⁵¹.

A diligência é obrigação de meio, e não de resultado. Para que se possa verificar se o administrador cumpriu com seu dever de diligência deve se analisar a situação fática e suas particularidades, como a atividade desenvolvida e o mercado em que a companhia está inserida, as circunstâncias que levaram o administrador a praticar determinado ato, e os recursos disponíveis à época (não só financeiros, mas tecnológicos, de material, de pessoal etc.).

Portanto, deverá ser considerado diligente o administrador que emprega na condução dos negócios as cautelas, métodos, recomendações e diretivas da prática da administração de sociedades anônimas, em outras palavras, o administrador que empregar as técnicas da “ciência da administração” para condução e desenvolvimento dos negócios da companhia que representa⁵².

2.3 Dever de atuar de acordo com as finalidades de suas atribuições e desvio de poder

O administrador deverá exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e o interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa (art. 154, Lei 6.404/76⁵³). Como visto

⁵⁰ Ibidem, p. 120 -121.

⁵¹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S.A.* (e as ações correlatas). São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 128.

⁵² COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 247.

⁵³ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

anteriormente, a lei e o estatuto irão atribuir limites de atuação e competências ao administrador, e a obrigatoriedade de sua observância é reiterada pelo art. 154. Porém, o referido dispositivo legal faz uma adição a esse conceito, que é de satisfazer as exigências do bem público e da função social da companhia.

Os administradores deverão fazer com que a companhia, além de ter um retorno econômico satisfatório, desenvolva suas atividades em conformidade com as exigências do poder público e sem impactar adversamente a comunidade, por exemplo, preservando o meio ambiente e garantindo condições adequadas a seus trabalhadores. Trata-se de um balanceamento entre o interesse privado e o interesse coletivo.

Como ensina Carvalhosa:

Na composição dos diversos interesses imbricados na atividade societária encontram-se os coletivos. Cabe ao administrador proporcionar meios de maximização dos lucros sociais, desde que atendidas as exigências do bem público. Não se trata, pois, de superar o aspecto contratual de lucratividade para levar em conta outros interesses. O que deve nortear a conduta do administrador é a harmonização dos fins sociais com os demais interesses da comunidade.⁵⁴

A função social, também chamada de dever social, está prevista no art. 5º, XXIII, da Constituição Federal⁵⁵, e Lamy Filho trata de conceituá-la da seguinte maneira:

O dever social da empresa traduz-se na obrigação que lhe assiste, de pôr-se em consonância com os interesses da sociedade a que serve, e da qual se serve. As decisões que adota - como vimos - têm [repercussões] que ultrapassam de muito seu objeto estatutário, e se projetam na vida da sociedade como um todo. Participa, assim, o poder empresarial do interesse público, que a todos cabe respeitar⁵⁶.

Não obstante, no exercício das atribuições do administrador, o interesse da companhia deverá prevalecer a seu interesse pessoal e de terceiros, incluindo daqueles que o elegeram e dos acionistas. Se um administrador é eleito por indicação um grupo de acionistas, este terá os mesmos deveres dos demais administradores

⁵⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, vol 3: Arts. 138 a 205. 6 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2014, p. 397.

⁵⁵ BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁵⁶ LAMY FILHO, Alfredo. *A Empresa - Formação e Evolução - Responsabilidade Social*. In: SANTOS, Teophilo de Azeredo. *Novos estudos de Direito Comercial em homenagem a Celso Barbi Filho*. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2003, p. 15.

perante a companhia, não sendo permitido que os desvie para satisfazer os interesses deste grupo o elegeu (art. 154, § 1º, Lei 6.404/76⁵⁷).

Nesta toada, o legislador tratou de elencar, em rol exemplificativo, alguns atos que seriam considerados desvios de conduta se praticados pelo administrador (art. 154, § 2º, Lei 6.404/76⁵⁸): (i) a prática de ato de liberalidade à custa da companhia; (ii) 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, sem que haja prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração; e (iii) o recebimento de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia geral, de qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo⁵⁹. De qualquer forma, o aplicador do direito deverá, com auxílio do rol exemplificativo, expandir o conceito de desvio de poder de acordo com cada caso e suas particularidades, uma vez que se verifique o desvirtuamento do interesse da companhia por parte do administrador, seja em benefício próprio ou de terceiros.

2.4 Dever de lealdade

O dever de lealdade, por sua vez, estabelece que os administradores devem servir a companhia com lealdade, mantendo reserva sobre os seus negócios e sempre agindo no seu melhor interesse, nunca de acordo com interesse próprio ou de terceiros. Apesar de estar implícito na conduta do administrador que este deverá desempenhar sua função com lealdade, por se tratar de um pressuposto de qualquer cargo de confiança, e estar relacionado ao dever de atuar de acordo com as finalidades, o legislador decidiu, mais uma vez, deixar a obrigação expressa em lei.

Em linhas gerais, a lealdade significa um compromisso ético do administrador com a companhia, tendo ligação direta com outra obrigação⁶⁰, que é a de atuar com descrição, isto é, manter sigilo e reserva sobre os negócios da companhia que só

⁵⁷ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁵⁸ Idem.

⁵⁹ Em seu § 3º, o art. 154 ainda determina que eventuais importâncias recebidas nestas condições pertencerão à companhia.

⁶⁰ Há, ainda, autores que desmembram o dever de lealdade em outro dever, o dever de sigilo, como Luiz Antonio de Sampaio Campos (CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 296 – *Dever de Sigilo e Informação Privilegiada in Direito das Companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009).

possam ou devam ser do conhecimento daqueles que participam ou, pela posição que ocupam, deveriam conhecê-los⁶¹.

Carvalhosa discorre a esse respeito:

O dever de lealdade se manifesta pelo zelo, pelo cuidado, pela atenção permanente no exercício do dever fiduciário atribuído pela Lei ao gestor da companhia, seja nos negócios ordinários, seja nos relevantes ou extraordinários que ocorrem no curso da existência da companhia. Esses cuidados não se confundem com o dever de diligência, caracterizado pelo dever proativo do administrador na consecução do objeto social.⁶²

Alguns doutrinadores entendem que o dever de lealdade tem como propósito fortalecer o princípio da boa-fé objetiva na conduta dos administradores, previsto no art. 422 do Código Civil⁶³. Segundo tal princípio, as partes de uma relação jurídica devem agir com honestidade, honradez, probidade e confiança recíproca, isto é, agir em boa-fé, e não trair a confiança depositada, como, por exemplo, por meio do enriquecimento indevido e divulgação de informações sigilosas⁶⁴. Dentre as funções que a boa-fé objetiva pode assumir no direito⁶⁵, esta pode ser utilizada como regra de conduta, agindo no sentido de limitar o exercício de posição jurídica e de desconsideração da confiança depositada⁶⁶, sendo este o objetivo pretendido pelo legislador ao criar o dever de lealdade.

Para que o intérprete do direito pudesse entender, de forma genérica, quais atos poderiam ser caracterizados como desvios do dever de lealdade, o art. 155 da Lei das S.A.⁶⁷ trouxe, em rol exemplificativo, atos vedados ao administrador, quais sejam: (i) usar, em benefício próprio ou de terceiro, 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 terceiro, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; e (iii) adquirir, para revender

⁶¹ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Manual das Companhias ou das Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010, p. 197.

⁶² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, vol 3: Arts. 138 a 205. 6 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2014, p. 413.

⁶³ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁶⁴ DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 3: Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais. 36. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020, p. 53.

⁶⁵ MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado*. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2018, p. 42.

⁶⁶ MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha. *Da Boa-fé no Direito Civil*. Coimbra: Editora Almedina, 1953, p. 661.

⁶⁷ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

A lealdade também está relacionada à obrigação de manter em sigilo os negócios e assuntos da companhia (art. 155, Lei 6.404/76⁶⁸). O administrador não poderá divulgar as informações confiadas a ele ou utilizá-las para obter, para si ou para terceiro, vantagem indevida, incluindo na compra e venda de valores mobiliários⁶⁹ (art. 154, § 1º, Lei 6.404/76). No caso de companhias abertas, a obrigação de sigilo deve ser ainda mais severa, uma vez que terá forte influência no mercado de valores mobiliários, inclusive em sua cotação:

Por outro lado, enquanto na companhia fechada não há sigilo em relação ao acionista (o qual, quando menos, tem o direito de tomar conhecimento de todos os assuntos sociais pessoalmente nos recintos ou ambientes sociais em que se possa fazer presente ou, indiretamente, por meio do Conselho Fiscal), na sociedade aberta o dever de sigilo de seu diretor é exigido relativamente a qualquer pessoa e a qualquer informação que deva ser divulgada para conhecimento do mercado, mas ainda não o tenha sido, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se dela, ou permitir que seus subordinados ou terceiros dela se valham, para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários (art. 155, §§ 1º e 2º)⁷⁰.

Além disso, importante notar que o administrador, além de possuir obrigação de sigilo com relação aos seus próprios atos, deve envidar seus melhores esforços para que a divulgação irregular de informações confidenciais não seja feita por um subordinado ou terceiro de confiança (art. 154, § 2º, Lei 6.404/76⁷¹). É claro que o indivíduo não poderá garantir que um terceiro a quem confiou uma informação confidencial não irá divulgá-la, mas o aplicador do direito, ao analisar o caso concreto, irá observar se este agiu com a devida cautela e em linha com seus deveres legais, verificando desde o motivo pelo qual se justificou a divulgação da informação à forma como foi feita (e.g., por sistema que garanta a confidencialidade das informações e com a devida ressalva de que se tratava de uma informação sigilosa). O terceiro que tiver acesso à informação, também estará proibido de usá-la e poderá ser responsabilizado pela prática irregular (art. 155, § 4º, Lei 6.404/76⁷²).

⁶⁸ Idem.

⁶⁹ Prática popularmente conhecida pelo termo norte-americano *Insider Trading*.

⁷⁰ GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Manual das Companhias ou das Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010, p 198.

⁷¹ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁷² Idem.

Ainda no âmbito do dever de lealdade do administrador, encontram-se as vedações de conduta do administrador em situações de conflito de interesses entre ele e a companhia. Segundo a lei, é vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como intervir nas deliberações dos demais administradores quando tiver interesse pessoal na matéria. Nesse sentido, o administrador estará obrigado a comunicar a companhia e os demais administradores acerca da situação em questão, a qual deverá constar na respectiva ata da reunião que discutirá a matéria, com expressa indicação da natureza e extensão do interesse (art. 156, Lei 6.404/76⁷³).

Ulhoa Coelho trata de destrinchar o racional por trás da proibição:

As razões da norma proibitiva são evidentes, uma vez que o administrador não estará em condições de cuidar do assunto com a diligência necessária ao atendimento do interesse social. Ao contrário, a tendência humana e natural será a de privilegiar os seus próprios interesses em detrimento dos da companhia. Quando ocorrer situação conflitante, o administrador deve comunicar seu impedimento aos demais administradores e consignar a extensão e natureza do seu interesse em ata de reunião do órgão de que participa⁷⁴.

Adicionalmente, o administrador só poderá contratar com a companhia se o fizer em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrata com terceiros no curso de seus negócios (art. 156, § 1º, Lei 6.404/76). Por mais que um negócio em que a companhia, representada pelo administrador, contrata com o próprio administrador pareça algo atípico, ele é lícito uma vez que tenha sido praticado visando o melhor interesse da companhia e sem locupletação indevida por parte do administrador. De todo modo, em caso de violação da norma, o negócio celebrado será anulado e o administrador infrator estará obrigado a transferir à companhia todas as vantagens que tiver auferido (art. 156, § 2º, Lei 6.404/76).

2.5 Dever de informar

O dever de informar é restrito aos administradores de companhias abertas. Da mesma forma que a lei impõe aos administradores a obrigação do sigilo com relação a informações confidenciais que lhes foram confiadas pelos cargos que

⁷³ Idem.

⁷⁴ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 249.

ocupam, os administradores de companhias abertas são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia (art. 157, § 4º, Lei 6.404/76⁷⁵).

Apesar de a lei ser genérica ao mencionar que os administradores devem informar quaisquer “fatos relevantes”, a Instrução nº 358/2002 da CVM⁷⁶ trata de trazer uma definição ao termo. Segundo seu art. 2º, deve ser considerado relevante qualquer decisão ou ato praticado que possa influir, de modo ponderável: (i) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter os valores mobiliários; e (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Nas palavras de Ulhoa Coelho:

Pode ser fato relevante todo e qualquer evento econômico ou de repercussão econômica a envolver a companhia, incluindo nesse amplo conjunto as deliberações de seus órgãos societários, a realização ou a não realização de determinados negócios, projeções de desempenho etc. Será relevante o fato se puder influir, de modo ponderável, na decisão de investidores do mercado de capitais, no sentido de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela sociedade anônima (LSA, art. 157, § 4º). Quer dizer, se o administrador de companhia aberta, a partir de sua experiência profissional, constatar que os investidores, ao tomarem conhecimento de determinada notícia relacionada à sociedade que administra, optariam por realizar ou deixar de realizar certos negócios no mercado de capitais, então ele estará diante de um fato relevante, cuja divulgação é seu dever legal⁷⁷.

O administrador deverá cumprir com o dever de informar ao firmar seu termo de posse (i.e., instrumento por meio do qual o administrador formaliza sua aceitação à nomeação para o cargo), momento em que deverá declarar o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que é titular (art. 157, Lei 6.404/76).

⁷⁵ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁷⁶ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Instrução nº 358, de 03 de janeiro de 2002. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>. Acesso em 22 out. 2022.

⁷⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 250.

As alterações às informações prestadas quando da celebração do termo de posse, assim como quaisquer fatos relevantes adicionais, deverão ser comunicados pelo administrador à companhia, em sede de assembleia geral, mediante pedido de acionistas que representem, pelo menos, 5% do capital social (art. 157, § 1º, Lei 6.404/76⁷⁸). Essas divulgações subsequentes não irão abster, porém, o administrador de informar a CVM, a bolsa de valores e as demais entidades envolvidas na comercialização dos valores mobiliários da companhia imediatamente quando houver uma alteração em sua posição acionária na companhia ou um fato relevante (art. 157, §§ 4º e 6º, Lei 6.404/76⁷⁹).

⁷⁸ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁷⁹ Idem.

3 A RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES

3.1 Comentários gerais

Como se verá adiante, o contraponto da criação, pelo legislador, dos deveres dos administradores, foi a criação de um sistema específico para configurar a responsabilização destes pelos atos irregulares praticados no exercício de suas funções. Tal sistema encontra-se previsto nos arts. 158 e 159 da Lei das S.A.⁸⁰.

De maneira geral, o desrespeito aos deveres da administração acima elencados constitui ato ilícito do administrador. Caso, no contexto do ato ilícito, surjam danos, de natureza econômica ou moral, à companhia, aos acionistas ou a terceiros, o administrador deverá ser responsabilizado pessoalmente e terá a obrigação de indenizar os sujeitos prejudicados por sua conduta irregular.

No entanto, o administrador não deve ser responsabilizado por todo prejuízo causado no exercício de suas atribuições para representação da companhia. Isso porque, caso atue de forma regular e cumpra com os deveres a ele impostos, a conduta do administrador será considerada lícita, independentemente se o resultado obtido a partir dela foi prejudicial à companhia, aos acionistas ou a qualquer terceiro.

Dessa forma, o estudo da sistemática de responsabilização de administradores não é relevante apenas às companhias e acionistas, que poderão utilizá-lo para responsabilizar o indivíduo em quem confiaram a administração, mas também aos próprios administradores, que, sabendo de seus deveres e responsabilidades, poderão exercer suas posições de forma consciente e com a segurança jurídica de que não irão ser responsabilizados por atos praticados em conformidade com seus deveres legais.

3.2 Responsabilidade civil

A palavra “responsabilidade” tem sua origem no latim, da palavra *respondere*, utilizada para a segurança ou garantia da restituição ou compensação de bem

⁸⁰ Idem.

sacrificado. Significa, assim, recomposição, ou seja, a obrigação de restituir ou ressarcir determinado bem⁸¹.

A responsabilidade, no direito brasileiro, pode ter natureza civil ou penal. No caso da penal, esta será configurada quando o indivíduo violar uma norma do direito público, lesando a sociedade como um todo. Já a responsabilidade civil será caracterizada quando o interesse afetado for de um sujeito particular.

Nesse sentido, a responsabilidade penal tem caráter pessoal e intransferível, de modo que o indivíduo responderá por sua privação à liberdade, porque infringiu lei penal. A responsabilidade civil, por outro lado, tem caráter patrimonial, isto é, o patrimônio do infrator responderá pelo ato irregular praticado⁸², encontrando-se prevista no art. 927 do Código Civil, o qual estabelece que “aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187⁸³), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo”.

Apesar da dificuldade da doutrina para definir a responsabilidade civil, em linhas gerais, é possível entendê-la como a aplicação de medidas que obriguem um indivíduo a reparar um dano patrimonial ou moral causado a terceiros por um ato próprio ou de uma pessoa de quem é responsável⁸⁴. Será, ainda, avaliada a culpa do agente quando se discutir um ato ilícito (responsabilidade subjetiva), e, mesmo quando não há culpa, o risco por ele assumido (responsabilidade objetiva).

3.2.1 Responsabilidade subjetiva

Em modalidade subjetiva, a responsabilização do indivíduo tem como fundamento sua culpa ou dolo, de forma que, para a responsabilidade subjetiva, a verificação da existência de culpa ou dolo na conduta do agente consiste em pressuposto necessário para indenização do dano.

O conceito de culpa é estabelecido nos textos legais como a violação de um direito pelo qual um indivíduo deveria zelar e observar. Conforme art. 186 do Código Civil⁸⁵, será caracterizada a culpa quando um indivíduo realiza ou deixa de realizar

⁸¹ GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*, vol. 4: Responsabilidade Civil. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 41.

⁸² *Ibidem*, p. 44.

⁸³ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁸⁴ DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 7: Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais. 34. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020, p. 50.

⁸⁵ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

um ato com (i) negligência, que significa que, tendo condições de prever as consequências de seus atos ou omissões, o indivíduo não tomou as medidas necessárias para evitá-las; (ii) imprudência, que é similar ao conceito de negligência, mas está mais ligada à falta de cuidado na conduta do agente; ou (iii) imperícia, que significa que as regras básicas relacionadas às funções desenvolvidas pelo agente não foram observadas. Já em relação ao conceito de dolo, entende-se como a intenção do indivíduo de causar um dano.

Tem-se assim, como noção básica do conceito de responsabilidade subjetiva, que cada um responde pela sua própria culpa ou dolo. Adicionalmente, em se tratando de um fato constitutivo do direito de pretensão reparatória, caberá ao autor (i.e., aquele que entende que foi lesado por ato ilícito), como regra, o ônus da prova da existência do ato ilícito lesivo⁸⁶.

3.2.2 Responsabilidade objetiva

Não obstante, o ordenamento jurídico criou também hipótese em que um indivíduo pode ser civilmente responsabilizado por ato praticado mesmo quando não verificada conduta dolosa ou culposa. Nessa modalidade, chamada de responsabilidade objetiva, a culpa e o dolo são irrelevantes, bastando que haja um elo de causalidade entre o dano e a conduta praticada pelo indivíduo para existência do direito de indenização⁸⁷.

A responsabilidade objetiva é baseada na atividade exercida pelo agente. A regra surge a partir do art. 927 do Código Civil⁸⁸, que estabelece que haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, quando a atividade desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem.

Ulhoa Coelho entende, entretanto, que o risco da atividade não seria o fundamento racional para se caracterizar a responsabilidade objetiva, a saber:

Na verdade, o fundamento axiológico e racional para a responsabilidade objetiva não são propriamente os riscos da atividade, mas a possibilidade de se absorverem as repercussões econômicas ligadas ao evento danoso, por meio da distribuição do correspondente custo entre as pessoas expostas ao mesmo dano ou, de algum modo, beneficiárias do evento. É o mecanismo de

⁸⁶ GAGLIANO, Pablo Stolze. *Novo Curso de Direito Civil*, vol. 3: Responsabilidade Civil. 10. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, p. 59.

⁸⁷ *Ibidem*, p. 60.

⁸⁸ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

socialização das repercussões econômicas do dano, que torna justa a imputação de responsabilidade aos agentes em condições de o acionar⁸⁹.

Em todo caso, devemos ter que a responsabilidade objetiva não presume dolo ou culpa, estando relacionada à atividade desenvolvida pelo indivíduo infrator, que, uma vez que ocasionou um prejuízo a um terceiro, também deverá sofrer as respectivas repercussões econômicas. A responsabilidade objetiva é normalmente vista no caso de empresas que desenvolvem atividades que podem causar risco à vida, à saúde da população, ou a outros bens, ou seja, empresas cujas atividades trazem, por sua natureza, um risco eminente a terceiros (e.g., empresas que produzem explosivos, produzem energia elétrica, exploram minas etc.).

3.3 Responsabilidade civil dos administradores

A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas é regulada pelo art. 158 da Lei das S.A. A regra geral determina que o administrador não deve ser considerado pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da companhia em virtude de ato regular de sua gestão. No entanto, o administrador responde na esfera civil, pessoal e ilimitadamente, pelos prejuízos ou danos que causar em razão de atos realizados (i) dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, bem como (ii) em violação da lei ou do estatuto social da companhia⁹⁰.

Conforme previsto no dispositivo legal, o administrador não poderá ser responsabilizado por atos regulares praticados na gestão da companhia. Sendo a companhia um sujeito de personalidade jurídica própria, cabe a ela responder por suas obrigações junto a terceiros e arcar com os prejuízos incorridos no curso dos negócios com seu próprio patrimônio. Nesse contexto, será considerado regular o ato praticado em conformidade com as atribuições e deveres do administrador, observadas as previsões legais e o estatuto social da companhia.

Eizirik discorre no mesmo sentido sobre o tema:

O administrador não é pessoalmente responsável por obrigações assumidas pela companhia em virtude de ato regular de gestão, caso em que apenas a companhia responde; como o administrador atua como órgão da sociedade,

⁸⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 257.

⁹⁰ Incluindo os atos *ultra vires* (aqueles em que há excesso de poder com relação ao objeto social, isto é, o administrador realiza atos contrários ou que extrapolam o objeto social da companhia).

é ela quem pratica o ato e contrai a obrigação. A expressão “ato regular de gestão” não foi definida na Lei das S.A., devendo, como tal, ser entendido aquele praticado nos limites das atribuições dos administradores e sem violação da lei ou do estatuto social⁹¹.

Passando à primeira hipótese de responsabilidade, quando o administrador atuar no âmbito de seus poderes e de acordo com as normas legais e estatutárias aplicáveis, a caracterização do ilícito civil dependerá da comprovação de culpa (negligência, imprudência ou imperícia) ou dolo (intenção deliberada de produzir o resultado danoso) (art. 158, inciso I, Lei 6.404/76). Trata-se, portanto, de modalidade subjetiva, em que a responsabilidade poderá ser imputada ao administrador exclusivamente caso se verifique que sua conduta teve natureza dolosa ou culposa. Vide entendimento de Eizirik:

A hipótese prevista no inciso I trata da responsabilidade subjetiva, uma vez que menciona expressamente a necessidade de estar presente a culpa ou o dolo. Tendo o administrador atuado dentro de suas atribuições, não se presume a sua responsabilidade, cabendo ao autor da ação de perdas e danos provar o elemento subjetivo.⁹²

Com relação à segunda hipótese, a lei estabelece que será responsabilizado o administrador que praticar ato em violação à lei ou ao estatuto social da companhia (art. 158, inciso II, Lei 6.404/76). Por mais que a Lei das S.A. não seja expressa quanto à necessidade de se verificar dolo e culpa, a doutrina majoritária enquadra tal hipótese na modalidade de responsabilidade subjetiva, haja vista que o legislador deveria ter sido expresso caso quisesse seu enquadramento em modalidade objetiva.

O legislador, na realidade, ao se omitir quanto à verificação de dolo ou culpa, teve a intenção de criar presunção desfavorável ao administrador nos casos em que é alegada a prática de um ato em violação à lei ou estatuto, ou seja, tem-se caracterizada uma presunção relativa de culpa ao administrador. Com isso, há a inversão do ônus da prova, cabendo ao administrador comprovar que não agiu com culpa ou dolo quando da prática do ato para fins de evitar sua responsabilização pessoal.

Segundo Ulhoa Coelho:

A responsabilidade do administrador de sociedade anônima é subjetiva do tipo clássico, tendo em vista duas razões: (a) inexistência de dispositivo legal que excepcione a regra geral do art. 927 do CC; (b) inexistência de fundamento axiológico ou racional para a imputação de responsabilidade

⁹¹ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, vol. III. 3. ed. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2021, p. 201.

⁹² Idem, pp. 202 – 203.

objetiva. [...] É um equívoco considerar que a evolução do direito das sociedades aponta para a objetivização da responsabilidade dos administradores⁹³.

Da mesma forma, discorre Mamede:

No entanto, não se pode olvidar que a administração faz-se em obediência às determinações legais e estatutárias, bem como deve-se lembrar que prestar contas de seus atos é uma obrigação elementar do administrador. A combinação desses elementos implica reconhecer que cabe ao administrador demonstrar e provar a regularidade (a licitude) de seus atos. O dever de bem administrar e prestar contas (provar que bem administrou) conduzem a uma necessária inversão do ônus probatório: o autor da ação de responsabilidade civil precisa apenas apontar a ocorrência do dano experimentado pela companhia ou pelos sócios, no todo ou em parte. Caberá ao (s) administrador (es) a demonstração de que não houve ato ilícito (dolo, culpa ou abuso de direito), vale dizer, que a administração atendeu aos comandos legais e estatutários, não sendo responsável pelo dano indicado⁹⁴.

Adicionalmente, a responsabilidade do administrador não poderá ter natureza objetiva, uma vez que esta presume que o indivíduo causador do dano será capaz de absorver as repercussões econômicas ligadas ao evento danoso, a partir da atribuição do prejuízo a ele – o que não será factível em diversas situações, dada a magnitude do prejuízo. Entende a doutrina majoritária⁹⁵, portanto, que a responsabilização do administrador não deve ser analisada pela ótica da responsabilidade objetiva, mas sim subjetiva – sendo que, especificamente quanto à segunda hipótese trazida pelo art. 158, haverá presunção relativa de culpa.

No que tange à responsabilidade solidária dos administradores, a Lei das S.A. e a doutrina estabelecem que os administradores não serão responsáveis por atos ilícitos de outros administradores, a menos se com eles forem coniventes, se negligenciarem em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixarem de agir para impedir a sua prática (art. 158, § 1º, Lei 6.404/76⁹⁶).

Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres fiduciários impostos pela lei

⁹³ COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 261.

⁹⁴ MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Direito Societário*. 14. ed. Barueri, SP: Atlas, 2022, p. 405.

⁹⁵ Este é o posicionamento da maioria dos doutrinadores, tais como Nelson Eizirik, Fábio Ulhoa Coelho, Gladston Mamede, José Luiz Bulhões Pedreira, Luiz Gastão Paes de Barros Leães, José Edwaldo Tavares Borba, Alarico Silveira Neto e J.C. Sampaio de Lacerda. Em posição isolada, há Modesto Carvalhosa, que adota a teoria da responsabilidade objetiva na análise de atos praticados por administradores (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, vol. III. 3. ed. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2021, p. 204).

⁹⁶ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, possa haver deveres específicos adicionais que não caibam a todos eles (art. 158, § 2º, Lei 6.404/76⁹⁷).

Portanto, o administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor ou pelo administrador que tenha atribuição específica de dar cumprimento a estes deveres, deixar de agir (art. 158, § 1º, Lei 6.404/76⁹⁸), tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

Responderá também solidariamente com um administrador o terceiro (seja ele integrante do quadro de pessoas da companhia ou não), com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto (art. 158, § 5º, Lei 6.404/76⁹⁹).

3.4 Ação de responsabilidade

Analisadas as hipóteses de responsabilidade dos administradores, cabe discorrer sobre as medidas judiciais cabíveis do ponto de vista processual, no âmbito da Lei das S.A., para exigir do administrador a reparação dos danos causados.

O art. 159 da Lei das S.A.¹⁰⁰ dispõe sobre a ação de responsabilidade civil, que poderá ser ajuizada contra o administrador que tenha causado prejuízos ao patrimônio da companhia. A propositura de ação de responsabilidade civil deve ser precedida, necessariamente, de aprovação prévia em deliberação assemblear¹⁰¹. A

⁹⁷ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

⁹⁸ Idem.

⁹⁹ Idem.

¹⁰⁰ Idem.

¹⁰¹ “Societário. Ação de indenização de sociedade, hoje falida, contra ex-administrador. Necessidade de prévia deliberação da assembleia geral. [...] **Não favorece a autoria a alegação de que a necessidade de prévia autorização assemblear não se aplica à responsabilização de ex-administradores.** Isso porque a lei não faz tal distinção, não cabendo ao intérprete fazê-lo, mormente diante da disposição específica, contida no par. 2º do mesmo art. 159, aos altos administradores [...]. Ora, tal disposição se dirige especificamente aos administradores ainda em exercício, prevendo seu impedimento e sua substituição na mesma assembleia geral em que se delibera o ajuizamento da ação indenizatória. E se a lei faz tal previsão, num parágrafo destacado, é porque na sua parte geral, ou seja, no *caput*, está prevendo a necessidade de prévia autorização assemblear para a responsabilização civil dos administradores em geral, seja os em exercício à época, seja os já afastados da administração. **Ou, em outras palavras, sempre que uma sociedade anônima quiser buscar em juízo a reparação de danos causados por seus administradores, deverá fazê-lo com a prévia deliberação da assembleia geral, sendo que se os administradores ainda (à época) estiverem em exercício, a mesma assembleia geral deverá afastá-los e substituí-los**” (BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (6ª Câmara de Direito). Apelação Cível nº 264.378.4/5-00. Rel. Des. Percival

assembleia pode deliberar pela aprovação do ajuizamento da ação e, nesse caso, competirá à companhia a propositura da ação (chamada de ação *ut universi*).

Por outro lado, a assembleia pode deliberar por rejeitar a propositura da ação, o que autorizará os acionistas que representem, pelo menos, 5% do capital social¹⁰², propor a ação em nome próprio, mas no interesse e benefício da companhia (chamada de ação *ut singuli*) (art. 159, § 4º, Lei 6.404/76¹⁰³). Ainda, qualquer acionista poderá propor a ação contra o administrador se a companhia se mantiver inerte pelo prazo de 3 meses após aprovação assemblear, mais uma vez no interesse e benefício da companhia (art. 159, § 3º, Lei 6.404/76¹⁰⁴).

Carvalhosa, no entanto, desenvolve algumas ressalvas acerca dessa situação:

A substituição processual na ação social, isto é, a possibilidade de ser a ação intentada por acionista a favor da companhia, (derivative suit), embora tenha sido largamente disseminada na prática judicial norte-americana, a tendência da Suprema Corte desse país, é no sentido de restringir a sua admissibilidade, em razão de strikes litigations. O princípio que rege as derivative suits é o de que o acionista pode substituir a companhia, em juízo, para defender seus interesses, nas hipóteses em que os administradores deixem de fazê-lo. O acionista é elevado a defensor da companhia. Dessa legitimidade substitutiva surge, no entanto, o fenômeno das strikes litigations que são ações derivativas, cujo único propósito é obter altos honorários advocatícios, ou acordos rentáveis entre acionistas e seus advogados, de um lado, e a companhia e seus administradores, de outro.¹⁰⁵

Nogueira. Julgado em 07 ago. 2008. Disponível em [¹⁰² Referido percentual, entretanto, poderá variar de acordo com o capital social no caso de companhia aberta. Nos termos da Instrução CVM nº 227/2020, o percentual será de: \(i\) 5% se o capital social for de R\\$ 1,00 a R\\$ 100.000.000,00; \(ii\) 4% se o capital social for de R\\$ 100.000.001,00 a R\\$ 1.000.000.000,00; \(iii\) 3% se o capital social for de R\\$ 1.000.000.001,00 a R\\$ 5.000.000.000,00; \(iv\) 2% se o capital social for de R\\$ 5.000.000.001,00 a R\\$ 10.000.000.000,00; e \(v\) 1% se o capital social for acima de R\\$ 10.000.000.000,00.](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=3164378&cdForo=0&uuidCapcha=sajcaptcha_a27a50f071fc43a9a9023f42cec50caf&g-recaptcha-response=03Allukziz3gHKxf-IZ4KEC8Vzdier82W5qpLFFZtZ66nrykLtMaib-7jS3OeYgo-7yPYTr6FgZZNTDBgxTd1jA8JJgv5gJF325-uOreniHSJnFXva89NiR_9FzhE34yj_07ApZ9HpPjp0Sii2Gppn2cEQR8W8886StoWHS_mBGp02hnKD CwE7nDolAWSsuD9m3UNxFBmhVz1xlpkieBYzoMmNd2S3FfRB77JhVg7Q5cqxqT8HGidraNYB_LO QfN6CqYCYV7IzbkyW7J5dxFEZmUmALmejy4bGI2Ce6n0_1yy6sdroN1sFSprxk1KPrwE7s7W8tnkm46hqSWtYZ6YetDcPB5axcoFXJ8AeFKJYhXgOh7k2ySsbSqM8gAYZyeE7liAB90aOFQJXknFFhNNikpwTVhZfJ0JwnQU5T9DLckATgBNoOw1zMjxDgtLQkP2kQjpp9qgrfLn6gcp4CYAecHNrJNQ02wgLi9iN MjUN69Jt2AFC_m07_mA26tnXUjz-eUul2xiwR-wyH2VOH0EsOtJQ. Acesso em 22 out. 2022).</p>
</div>
<div data-bbox=)

¹⁰³ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

¹⁰⁴ Idem.

¹⁰⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Responsabilidade Civil de Administradores e de Acionistas Controladores perante a Lei das S/A*. Revista dos Tribunais n. 699. São Paulo: RT, 1994.

A Companhia deverá convocar uma AGO ou uma AGE para deliberar sobre o ajuizamento da ação de responsabilidade civil contra o administrador cujos atos estão sendo investigados (art. 159, § 1º, Lei 6.404/76¹⁰⁶), conforme discorre Adamek:

Apesar de a Lei das S/A não enunciar o princípio expressamente, a análise conjunta dos seus arts. 132 e 159, § 1º, permite inferir que a deliberação sobre a propositura de ação social de responsabilidade civil contra administrador poderá ser tomada em toda e qualquer assembleia geral de acionista, contanto que essa matéria guarde vínculo de pertinência temática com a ordem do dia (LSA, art. 124). [...] Frise-se, portanto, que, seja em AGO ou em AGE, a propositura da ação de responsabilidade civil não carece constar necessariamente da ordem do dia (LSA, art. 124), mas devesse guardar sempre a necessária vinculação temática com as matérias em análise no conclave. [...] [É] possível aprovar a propositura de ação social com relação a fatos ocorridos em exercícios pretéritos, desde que, nesse caso, a pretensão ainda não esteja prescrita e tenha relação com fatos incluídos na ordem do dia da assembleia geral, ou a integre autonomamente¹⁰⁷.

No polo passivo da ação de responsabilidade civil figurará o administrador ou os administradores que concorreram para a prática do ato ilícito danoso contra a companhia. Além disso, a ação de responsabilidade civil poderá ser cumulada, se conveniente aos interesses da companhia, com uma ação de anulação de deliberações assembleares. Nas palavras de Eizirik:

O caminho a ser percorrido pelo acionista inconformado seria a anulação da deliberação e, conseqüentemente, a propositura da ação de responsabilidade civil ou cumulando ambas, a ação de anulação de deliberação assemblear cumulada com ação de responsabilidade civil¹⁰⁸.

Com relação ao prazo prescricional da ação de responsabilidade civil contra administrador, este será de 3 anos contados da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido (art. 287, II, Lei 6.404/76¹⁰⁹).

3.5 Exclusão de responsabilidade

Não obstante o exposto acima, é importante se analisar as excludentes de responsabilidade do administrador. Nos termos do art. 158, § 1º, da Lei das S.A., o

¹⁰⁶ Idem.

¹⁰⁷ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S.A. (e as ações correlatas)*. São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 316-318.

¹⁰⁸ EIZIRIK, Nelson. *Responsabilidade civil dos administradores da sociedade anônima*. São Paulo: Sociedade anônima: I Ciclo de Conferências para Magistrados, IBCB, [s.d.], p. 281.

¹⁰⁹ BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

administrador não será responsável pelos atos de outros administradores, salvo se (i) com eles for conivente, (ii) se negligenciar em descobri-los, ou (iii) se deixar de agir para impedir a sua prática.

De um modo geral, a Lei das S.A. permite a exclusão de responsabilidade do administrador sempre que este tenha agido de boa-fé e com vista ao interesse da companhia (art. 159, § 6º, Lei 6.404/76¹¹⁰). A exclusão de responsabilidade, embora enunciada como uma circunstância a ser reconhecida pelo juiz que apreciar a ação de responsabilidade civil, também poderá resultar de reconhecimento da assembleia geral, instância original de apreciação da matéria – ou seja, no momento em que for convocada a assembleia para deliberar sobre a interposição de ação de responsabilidade, poderão os acionistas, mediante análise fática, deliberar pela ausência de responsabilidade civil do administrador pelos atos praticados.

Por outro lado, ao avaliar a responsabilidade dos administradores por decisões negociais prejudiciais à companhia, a CVM vem adotando o padrão de revisão da regra de decisão negocial (*business judgment rule*), desenvolvido a partir da jurisprudência norte-americana.

A *business judgment rule* constitui uma regra norte-americana de origem jurisprudencial, pela qual os tribunais têm-se recusado a revisar o mérito das decisões tomadas pelos administradores no desempenho de suas tarefas. Por ela, os tribunais limitam-se a verificar se, diante das particularidades do caso concreto, a decisão tomada pelos administradores resultou de um processo decisório razoável e bem-informado (*reasonable decisionmaking process*), mas sem apreciar o mérito da decisão em si, ou seja, sem verificar se a decisão tomada foi a mais consentânea - ressalvados, é claro, os casos de decisões evidentemente equivocadas¹¹¹.

Nesse sentido, a *business judgment rule* pressupõe que não caberá ao julgador substituir-se aos administradores para avaliar a adequação e o mérito da decisão questionada. A responsabilidade dos administradores está limitada às situações em que se possa demonstrar falta de diligência, má-fé ou violação aos interesses sociais.

Ou seja, observados os limites de discricionariedade conferidos pela legislação societária e pelo estatuto social da companhia, o administrador atuando de

¹¹⁰ Idem.

¹¹¹ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S.A. (e as ações correlatas)*. São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 129

boa-fé, de forma diligente e buscando o que acredita ser melhor para a companhia, principalmente em cumprimento aos seus deveres fiduciários legais, não poderá ser responsabilizado caso a decisão tomada venha a não se mostrar a mais acertada¹¹². Busca-se, assim, prestigiar a discricionariedade dos administradores que, atuando nos limites da lei e do estatuto social, assumem riscos em busca do melhor interesse social, e sujeitam-se às incertezas do negócio, algo que é, inclusive, inerente à própria posição de administrador.

De acordo com Eizirik, a *business judgement rule*, que isenta de responsabilidade civil o administrador, é aplicável quando atendidos, cumulativamente, os seguintes requisitos: (i) deve ter ocorrido uma decisão, não estando protegidas por essa regra as condutas omissivas (exceto resultantes de uma decisão de não tomar qualquer medida); (ii) os administradores não podem ter interesse financeiro ou pessoal na matéria (i.e., não deve haver conflito de interesses); (iii) os administradores devem estar bem informados antes de tomarem a decisão, ou seja, devem ter atuado de forma diligente, em cumprimento ao respectivo dever legal; (iv) os administradores devem tomar a decisão em busca do interesse social; (v) a atuação dos administradores deve ter ocorrido no âmbito dos poderes legais e estatutários; e (vi) os administradores devem estar atuando em boa-fé¹¹³.

Ainda no âmbito da *business judgement rule*, Lazzareschi defende que:

Se o administrador agiu com diligência, não será responsável por prejuízos decorrentes de erros de julgamento cometidos na conclusão dos negócios da companhia (regra chama atenção para o fato de que “*la responsabilidad objetiva impodría responsabilizar al director en todos los casos en que la sociedad sufra algún perjuicio en razón de la administracion, lo que no solo llevaría a que las personas capaces y responsables no aceptarían desempeñarse como directores, sino a que éstas garantizaran el buen resultado de los negocios*” (Sociedades Anônimas, Depalma, 2, ed., 1998, p. 548). Vide também “Responsabilidade do administrador por ato praticado no exercício da função – A difícil caracterização do risco envolvido”, Alfredo Lamy Filho, Temas de S.A., Renovar, 2007, p. 409. Parecer CVM/SJU n. 037/81: “Não compete à CVM julgar o mérito das decisões administrativas da Companhia”¹¹⁴).

¹¹² Vide (i) Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/11703, (ii) Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.004309/2016-73, e (iii) Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2005/1443 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/11703. Rel. Marcelo Barbosa. Julgado em 31 jul. 2018. Disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2018/20180731_PAS_RJ201311703.html. Acesso em 22 out. 2022).

¹¹³ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, vol. III. 3. ed. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2021, p. 136.

¹¹⁴ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades Por Ações anotada*. 3. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 343.

Em mesmo sentido decidiu o Colegiado da CVM115, que apontou que as considerações sobre o mérito de decisões de negócio, em geral, extrapolam o papel do regulador em sua tarefa de revisão da legalidade dos atos dos administradores de companhia aberta. O regulador deve evitar que sua eventual avaliação seja fator que influencie a análise sobre a legalidade da atuação dos administradores, pois pode observar as decisões tomadas por eles em condições de certa forma mais favoráveis, e sem dúvida bastante distintas das que enfrenta o administrador na hora de fazer escolhas¹¹⁶.

O Poder Judiciário, dessa mesma forma, já se manifestou:

Aplica-se, nesse ponto, a denominada *business judgement rule* (regra da autonomia da decisão empresarial), não devendo o Poder Judiciário, demonstrada a inexistência de abuso do poder de controle, imiscuir-se nas decisões da companhia relativas à condução de seus negócios. [...] Na fundamentação do voto condutor do Ministro Relator, lê-se a doutrina de escola de Modesto Carvalhosa: “Ao discorrer sobre a autonomia da decisão empresarial, Modesto Carvalhosa acentua: ‘(...) A autoridade judiciária, arbitral ou administrativa (CVM) não pode reexaminar o mérito das decisões adotadas pelo acionista controlador e pelos seus administradores na condução dos negócios sociais. Trata-se da regra da autonomia da decisão empresarial (*business [judgement] rule*). Há portanto, autonomia e liberdade quando se trata de decisão empresarial, a cargo de seus controladores¹¹⁷.”

Ademais, deve-se ressaltar, ainda, um conceito definido pela doutrina como direito de confiar em terceiro (derivado do *right to rely on other* do Direito norte-americano), que nada mais é que o direito de os administradores, de forma geral, confiarem nas informações fornecidas por seus subordinados, auditores e outros profissionais especializados contratados. Isso é razoável se considerar a quantidade de assuntos sujeitos à sua análise, assim como a impossibilidade de realizarem uma revisão minuciosa de todos os detalhes a eles apresentados¹¹⁸.

¹¹⁵ Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7190, julgado em 09.07.2019: “A *business judgement rule* é um dos mais importantes padrões de revisão adotados para verificar o cumprimento dos deveres fiduciários. Em apertada síntese, a referida regra determina que as decisões negociais dos administradores sejam, a princípio, analisadas a partir do processo que o levou à decisão, não devendo avançar em um exame de mérito.” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7190. Rel. Diretor Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em 09 jul. 2019. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2019/20190709-PAS-RJ2016-7190.html>. Acesso em 22 out. 2022).

¹¹⁶ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades Por Ações anotada*. 3. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010, p. 343.

¹¹⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Apelação Cível nº 1002549-61.2016.8.26.0565. Rel. Min. Ricardo Negrão. Julgado em 25 fev. 2019. Publicado em 28 fev. 2019. Disponível em <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/tj-sp/681449779/inteiro-teor-681449798>. Acesso em 22 out. 2022.

¹¹⁸ Conforme explicado pela doutrinadora Flávia Parente: “É importante salientar que os administradores podem e devem ter confiança nas informações que lhes são fornecidas por

Sobre essa questão, Eizirik defende que, ao analisar o cumprimento, ou descumprimento, do dever diligência pelos administradores, deve-se levar em consideração as recomendações elencadas no *Guidebook of Directors*, elaborado pela *American Bar Association*¹¹⁹, que, dentre seus pilares, define que os administradores têm o direito de confiar nas informações e nos relatórios e estudos elaborados pelo corpo executivo, por empregados, auditores, advogados, assessores especializados e outros membros dos órgãos de administração dos quais não façam parte (*right to rely on other*)¹²⁰.

Ante o exposto acima, há de se considerar que, para o Direito brasileiro, não existe uma forma única de se atuar com diligência, mas um elenco de comportamentos que podem ser considerados como diligentes. Os administradores dispõem de uma margem de discricionariedade para escolher diversas opções razoáveis, não se podendo responsabilizá-los por não terem adotado, numa análise realizada a posteriori, a que se revelou melhor¹²¹. Esse é, inclusive, o cerne da questão levantada pelo artigo 153 da Lei das S.A., que busca evitar que a CVM e o Judiciário revisitem o mérito de decisões tomadas pelos administradores, quando bem-informadas com os elementos e fatos disponíveis à época.

subordinados, auditores e outros profissionais” (PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2005, p. 123).

¹¹⁹ AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Corporate Director's Guidebook*. 5. ed. Chicago: The Business Lawyer, vol. 62, n. 4, ago. 2007, p. 1.495-1.496.

¹²⁰ EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, vol. III. 3. ed. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2021, p. 128.

¹²¹ Ibidem, p. 129.

CONCLUSÃO

Conforme exposto ao longo do trabalho, tendo em vista a importância da figura do administrador no contexto das sociedades anônimas, o legislador emvidou esforços para regulamentar, pela Lei das S.A., os deveres fiduciários inerentes à função, assim como as hipóteses e procedimento específico para que o indivíduo que figura nesta posição possa ser responsabilizado civilmente pela prática de seus atos.

Da mesma forma, a doutrina, a jurisprudência e a CVM se debruçam sobre o tema constantemente, expandindo a interpretação do texto legal para adequá-lo à prática dos negócios e sua evolução, criando, inclusive, paralelos com o Direito norte-americano, que é notadamente mais evoluído que o brasileiro quando se fala em legislação e decisões de matéria societária.

Nesse sentido, é essencial que os partícipes do mercado (incluindo acionistas, investidores, administradores, membros de conselhos etc.) tenham ciência a respeito dos deveres fiduciários atribuídos aos administradores das sociedades anônimas, os quais deverão ser cumpridos no exercício de suas funções. São eles: (i) o dever de diligência; (ii) o dever de atuar de acordo com as finalidades de suas atribuições; (iii) o dever de lealdade; e (iv) o dever de informar.

Em linha com o demonstrado, referidos deveres são de conteúdo genérico e caberá ao aplicador do direito, quando da análise do caso concreto e de suas particularidades, verificar se houve observância pelo indivíduo. Isso se dará a partir de uma análise comparativa às práticas usualmente adotadas pelos administradores de companhias de mesmo porte e pelos conceitos expandidos pela doutrina.

No que tange à prática de atos irregulares pelos administradores, estes poderão ser civilmente responsabilizados, sendo obrigados a indenizar os sujeitos prejudicados pela prática da conduta irregular. A Lei das S.A. especifica as duas hipóteses em que o administrador poderá ser pessoalmente responsabilizado, sendo (i) pela prática de atos, dentro de suas atribuições e poderes, com culpa ou dolo; ou (ii) pela prática de atos em violação à lei ou ao estatuto social da companhia. Em ambos os casos a natureza da responsabilidade será subjetiva, sendo incorreto, conforme ensina a doutrina majoritária, analisá-la sob a ótica objetiva.

Não obstante, nem todo ato praticado por administrador que tiver como resultado um prejuízo à companhia levará à sua responsabilização civil. Sua atuação de forma regular e em cumprimento aos deveres legais impostos, tornarão a conduta do administrador lícita, mesmo que o resultado obtido a partir dela tenha sido prejudicial à companhia, aos acionistas ou a qualquer terceiro. Neste âmbito, ainda, devem ser considerados conceitos como a regra de decisão negocial (*business judgment rule*) e o direito de confiar em terceiro (*right to rely on other*).

É fundamental, com isso, que se tenha claro quais são os deveres fiduciários e as regras para responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas. Portanto, a discussão e a análise dos conceitos relacionados ao tema são essenciais não só para os especialistas do Direito, mas também para os praticantes da administração e outros indivíduos atuantes no mercado, carecendo de abordagem didática.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade Civil dos Administradores de S.A.* (e as ações correlatas). São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Corporate Director's Guidebook*. 5. ed. Chicago: The Business Lawyer, vol. 62, n. 4, ago. 2007.

B3. *Abertura de capital*. [S.l.]: B3, [s.d.]. Disponível em https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/abertura-de-capital/como-abrir-o-capital/. Acesso em 22 out. 2022.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5764.htm. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Lei nº 14.195, de 26 de agosto de 2021. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14195.htm. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (6ª Câmara de Direito). Apelação Cível nº 264.378.4/5-00. Rel. Des. Percival Nogueira. Julgado em 07 ago. 2008. Disponível em https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=3164378&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_a27a50f071fc43a9a9023f42cec50caf&grecaptcha-response=03Allukziz3gHKxf-IZ4KEC8Vzdier82W5qpLFFZtZ66nrykLtMaib7jS3OeYgo-7yPYTr6FgZZNTDBgxTd1jA8JJgv5gJF325-uOreniHSJnFXva89NiR_9FzhE34yj_07ApZ9HpPjp0Sii2Gppn2cEQR8W8886StoWH S_mBGp02hnKDCwE7nDoIAWSSuD9m3UNxFBmhVz1xlpkieBYzoMmNd2S3FfRB77JhVg7Q5cxxqT8HGidraNYB_LOQfN6CqYCYV7lzbkyW7J5dxFEZmUmALmejay4bGI2Ce6n0_1yy6sdroN1sFSprxk1KPrwE7s7W8tnkm46hqSWtYZ6YetDcPB5axcoFXJ8AeFKJYhXgOh7k2ySsbSqM8gAYZyeE7liAB90aOFQJXknFFhNNIkpwTVhZfJ0JwnQU5T9DLckATgBNoOw1zMJxDgtLQkP2kQjpp9qgrfLn6gcp4CYAecHNrJNQ02wgLi9iNMjUN69Jt2AFC_m07_mA26tnXUjz-eUul2xiwR-wyH2VOH0EsOtJQ. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo (2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Apelação Cível nº 1002549-61.2016.8.26.0565. Rel. Min. Ricardo Negrão. Julgado em 25 fev. 2019. Publicado em 28 fev. 2019. Disponível em <https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/tj-sp/681449779/inteiro-teor-681449798>. Acesso em 22 out. 2022.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 22 out. 2022.

BUGARELLI, Waldirio. *Manual das Sociedades Anônimas*. 13. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1986.

CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. § 296 – *Dever de Sigilo e Informação Privilegiada in Direito das Companhias*. Obra coordenada por Alfredo Lamy Filho e José Bulhões Pedreira. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, vol 3: Arts. 138 a 205. 6 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2014.

CARVALHOSA, Modesto. *Responsabilidade Civil de Administradores e de Acionistas Controladores perante a Lei das S/A*. Revista dos Tribunais n. 699. São Paulo: RT, 1994.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Instrução nº 358, de 03 de janeiro de 2002. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>. Acesso em 22 out. 2022.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/11703. Rel. Marcelo Barbosa. Julgado em 31 jul. 2018. Disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2018/20180731_PAS_RJ201311703.html. Acesso em 22 out. 2022.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7190. Rel. Diretor Gustavo Machado Gonzalez. Julgado em 09 jul. 2019. Disponível em <https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2019/20190709-PAS-RJ2016-7190.html>. Acesso em 22 out. 2022.

DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 8: Direito de Empresa. 12. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020.

DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 3: Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais. 36. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020.

DINIZ, Maria Helena. *Curso de Direito Civil Brasileiro*, vol. 7: Teoria das Obrigações Contratuais e Extracontratuais. 34. ed. São Paulo: Editora Saraiva Educação, 2020.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*: vol. I. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, vol. III. 3. ed. São Paulo: Editora Quartier Latin, 2021.

EIZIRIK, Nelson. *Responsabilidade civil dos administradores da sociedade anônima*. São Paulo: Sociedade anônima: I Ciclo de Conferências para Magistrados, IBCB, [s.d.].

GAGLIANO, Pablo Stolze. *Novo Curso de Direito Civil*, vol. 3: Responsabilidade Civil. 10. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012.

GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito Civil Brasileiro*, vol. 4: Responsabilidade Civil. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Manual das Companhias ou das Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010.

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

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades Por Ações anotada*. 3. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Direito Societário*. 14. ed. Barueri, SP: Atlas, 2022.

MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-fé no Direito Privado*. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2018.

MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha. *Da Boa-fé no Direito Civil*. Coimbra: Editora Almedina, 1953.

PARENTE, Flávia. *O Dever de Diligência dos Administradores das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2005.