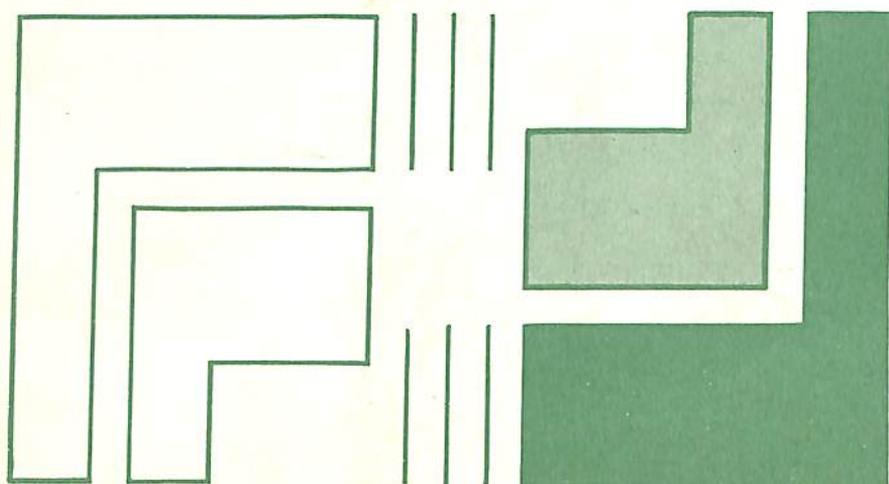


OSMAR BRINA CORRÊA LIMA

RESPONSABILIDADE CIVIL
DOS
ADMINISTRADORES
DE
SOCIEDADE ANÔNIMA



aide

“Este trabalho NÃO PRETENDE, NEM QUER ser completo. E, muito menos, perfeito. Não foi redigido a partir de um plano rigorosamente preestabelecido. O plano se revelou, a partir da própria redação inicial, efetuada após intensas e extensas leituras e reflexões sobre o tema proposto.

Essa metodologia de trabalho inspirou-se numa convicção pessoal do autor formada, em parte, pelos seguintes elementos:”

.....

Veja na página 11 a continuação destas interessantes observações sobre a metodologia da presente obra.

RESPONSABILIDADE CIVIL
DOS
ADMINISTRADORES
DE
SOCIEDADE ANÔNIMA

OSMAR BRINA CORRÊA LIMA

Procurador da República. Master of Comparative Law. Doutor em Direito. Professor nos Cursos de Graduação e Pós-Graduação na Faculdade de Direito da UFMG. Professor na Faculdade de Direito Milton Campos, Ex-Professor nas Faculdades de Direito e de Ciências Econômicas da PUC-MG.

**RESPONSABILIDADE CIVIL
DOS
ADMINISTRADORES
DE
SOCIEDADE ANÔNIMA**

AIDE EDITORA

1ª edição — 1989

L732r Lima, Osmar B. C.

Responsabilidade civil dos administradores de
sociedade anônima / Osmar Brina Corrêa Lima. —
Rio de Janeiro : Aide Ed., 1989.
160 p.

1. Direito comercial — Brasil. 2. Responsabi-
lidade civil. I. Título.

CDD — 342.2
342.151

ISBN: 85-321-0017-1

PUBLICAÇÃO Nº 108

Reservados os direitos desta edição para
AIDE EDITORA E COMÉRCIO DE LIVROS LTDA.
Rua Siqueira Campos, 143 — 2º andar — Lojas 22 e 23
Tels.: 235-2440 e 236-5986
Copacabana — 22033 — Rio — RJ

Impresso no Brasil
Printed in Brazil

Isaac Baschevis Singer, Prêmio Nobel de Literatura, cita dez razões pelas quais gosta de escrever livros infantis. Eis a décima razão:

“Elas (as crianças) não esperam que seu autor favorito salve a Humanidade. Embora pequenas, sabem que ele não tem esse poder. Só os adultos alimentam tais ilusões.”

“Porque la verdad no es luminosa em si misma, como le ocurre al ingenio, la verdad camina calladamente en medio de la noche y es preciso que el faro del ingenio la enfoque para que se nos haga visible” (GEORGES SANTAYANA).

*Ao Professor
FRAN MARTINS,
grande mestre e amigo.*

*Aos meus pais,
FRANCISCO e ALPHA,
pelo exemplo que deram.*

*À Lourdinha,
ao Sérgio e
ao Ézio,
minha mulher e meus filhos,
pelas horas subtraídas
ao nosso ameno convívio.*

SUMÁRIO

PRIMEIRA PARTE

Observações sobre a Metodologia desta Obra	11
Capítulo 1 — A EMPRESA PRIVADA NACIONAL E O MITO DO DESENVOLVIMENTO ECONÔ- MICO	19
Capítulo 2 — A EMPRESA PRIVADA NACIONAL EM FACE DO DIREITO CONSTITUCIONAL BRASILEIRO	23
Capítulo 3 — O MERCADO DE CAPITAIS E O DESENVOLVIMENTO DA EMPRESA PRIVA- DA NACIONAL	26
Capítulo 4 — O ENCILHAMENTO DE 1971	33
Capítulo 5 — GÊNESE DA LEGISLAÇÃO BRASI- LEIRA SOBRE SOCIEDADE POR AÇÕES. A PROPALADA PREOCUPAÇÃO COM O ACIO- NISTA MINORITÁRIO	37

SEGUNDA PARTE

Capítulo 6 — ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS	45
--	----

Capítulo 7 — PADRÃO ÉTICO PARA OS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. INELEGIBILIDADES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE “CIVIL LAW” E DE “COMMON LAW”	49
Capítulo 8 — DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES	55
Capítulo 9 — DEVER DE OBEDIÊNCIA. OBJETO SOCIAL. DOCTRINA “ULTRA VIRES”. ATOS DE LIBERALIDADE	57
Capítulo 10 — DEVER DE DILIGÊNCIA	65
Capítulo 11 — DEVER DE LEALDADE. ABORDAGEM TRADICIONAL E ABORDAGEM PRAGMÁTICA. CONCORRÊNCIA DESLEAL COM A COMPANHIA. CONFLITO DE INTERESSES. “INSIDER TRADING”	71
Capítulo 12 — RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE “CIVIL LAW” E DE “COMMON LAW”. LIÇÕES DE CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA E DE ROSCOE POUND	89
Capítulo 13 — IMPRESTABILIDADE DO CONCEITO DE CULPA COMO FUNDAMENTO DA RESPONSABILIDADE CIVIL	104
Capítulo 14 — AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL. AÇÃO SOCIAL ORIGINÁRIA E AÇÃO DERIVADA. AÇÃO INDIVIDUAL	110
Capítulo 15 — “BUSINESS JUDGMENT RULE”	122
Capítulo 16 — DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA	140
Capítulo 17 — CONCLUSÕES	152
ÍNDICE GERAL	155

OBSERVAÇÕES SOBRE A METODOLOGIA DESTA OBRA

Este trabalho NÃO PRETENDE, NEM QUER ser completo. E, muito menos, perfeito. Não foi redigido a partir de um plano rigorosamente preestabelecido. O plano se revelou, a partir da própria redação inicial, efetuada após intensas e extensas leituras e reflexões sobre o tema proposto.

Essa metodologia de trabalho inspirou-se numa convicção pessoal do autor formada, em parte, pelos seguintes elementos.

1. O Prof. EDGARD DE GODÓI DA MATTA MACHADO, em memoráveis aulas de Filosofia do Direito em Curso de Doutorado da UFMG, costumava estabelecer a distinção entre cultura e erudição. E citava uma definição de cultura, segundo a qual esta nada mais é que o resultado de tudo aquilo que aprendemos e, em seguida, esquecemos.

2. O Prof. ANTÔNIO AUGUSTO DE MELLO CANÇADO, em inesquecíveis preleções nas aulas de História do Direito no Curso de Doutorado da UFMG, freqüentemente exortava seus alunos sobre o perigo e o efeito paralisante de um perfeccionismo exagerado.

3. A crítica sarcástica de MOLIÈRE à preocupação obsessiva com o "PLAN", exigido, com rigor, pela metodologia cartesiana, encontra eco nas mais avançadas revelações da moderna filosofia das ciências:

“MAITRE DE PHILOSOPHIE — ... Voulez-vous que je vous apprenne la logique?

MONSIEUR JOURDAIN — Qu'est-ce que c'est que cette logique?

MAITRE DE PHILOSOPHIE — C'est elle qui enseigne les trois opérations de l'esprit.

MONSIEUR JOURDAIN — Qui sont-elles, ces trois opérations de l'esprit?

MAITRE DE PHILOSOPHIE — La première, la seconde et la troisième...” (MOLLIÈRE, *Le Bourgeois Gentilhomme*, Paris, Hachette, 1935, p. 26).

“A aceitação do ponto de vista cartesiano como verdade absoluta e do método de Descartes como o único meio válido para se chegar ao conhecimento desempenhou um importante papel na instauração de nosso atual DESEQUILÍBRIO cultural (...). O método de Descartes é analítico. Consiste em decompor pensamentos e problemas em suas partes componentes e dispô-los em sua ordem lógica. Esse método analítico de raciocínio é provavelmente a maior contribuição de Descartes à ciência (...). Por outro lado, a excessiva ênfase dada ao método cartesiano levou à fragmentação característica do nosso pensamento em geral e das disciplinas acadêmicas, e levou à atitude generalizada de reducionismo na ciência” (KAPRA, Fritjof. *O Ponto de Mutação — A Ciência, a Sociedade e a Cultura Emergente* —, São Paulo, Cultrix, 1982, pp. 53, 54 e 55).

4. O conselho de SERTILLANGES a quem quer que se anime a realizar um trabalho intelectual é o seguinte:

“Ou estabeleceis um PLANO pormenorizado e só depois vos documentareis, ou começareis pela documentação, lendo e refletindo em obediência a diretivas tomadas, mas sem plano propriamente dito (...). Se preparastes a vossa obra sem plano determinado, mas por simples diretivas, começai agora a estabelecer o plano, tirando-o da documentação” (SER-TILLANGES, A Vida Intelectual — Espírito, Condições, Métodos —, Coimbra, Arménio Amado Ed., 1957, pp. 193 e 198).

5. As reflexões e as pesquisas sobre o conceito jurídico de CULPA, no qual tradicionalmente se fundamenta a idéia de responsabilidade civil, costumam conduzir a um terreno de areias movediças, devendo o pesquisador sério inevitavelmente recorrer a conceitos de Ética e Psicanálise.

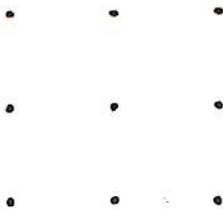
Em FREUD, surpreende-se a seguinte reflexão, que não só se sintoniza com todas as considerações precedentes, mas abona uma metodologia diferenciada da cartesiana nos estudos jurídicos:

“Parece ruim e prejudicial para o trabalho criativo da mente que a Razão proceda a um exame muito rigoroso das idéias à medida que elas vão brotando — na própria entrada, por assim dizer. Encarado isoladamente, um pensamento pode parecer muito trivial ou muito absurdo, mas pode tornar-se importante em função de outro pensamento que suceda a ele, e, em conjunto com outros pensamentos que pareçam igualmente absurdos, poderá vir a formar um elo muito eficaz” (FREUD, Sigmund. A Interpretação dos Sonhos, Rio, Imago, 1897, vol. 1, p. 125).

Todas essas reflexões, que influíram, decididamente, na metodologia desta obra, acarretam duas consequências inafastáveis: (1ª) a bibliografia citada, para atender ao imperativo de honestidade intelectual, NÃO ABRANGE, NEM CORRESPONDE à bibliografia consultada, que raramente poderia atender àquele objetivo; (2ª) o trabalho pressupõe confiança na inteligência do leitor *open minded*.

A resolução do exercício abaixo, proposto por WATZLAWICK, WEAKLAND e FISCH ilustra, de forma eloqüente, o que vem a ser um homem *open minded*.

WATZLAWICK, Paul, WEAKLAND, John, e FISCH, Richard. MUDANÇA — Princípios de Formação e Resolução de Problemas —, São Paulo, Cultrix, 1977.

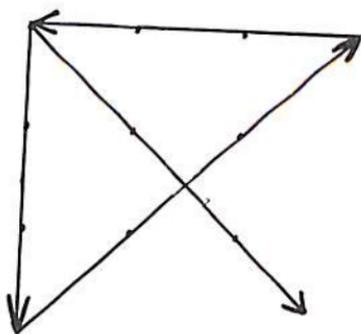


p. 39: "Os nove pontos na figura (...) devem ser interligados por quatro linhas retas, sem se erguer o lápis do papel."

DEPOIS DE TENTAR, VEJA A SOLUÇÃO
NA PÁGINA SEGUINTE

SOLUÇÃO DO EXERCÍCIO DA PAGINA ANTERIOR

- p. 39: "Quase todas as pessoas que tentam pela primeira vez resolver esse problema introduzem como parte de seu processo de resolução um PRESSUPOSTO que torna a solução impossível. O PRESSUPOSTO é o de que os pontos compõem um quadro e que a solução deve ser encontrada DENTRO DESSE quadro, condição auto-imposta que as instruções não contêm. Seu malogro, por conseguinte, não está na impossibilidade da tarefa, mas sim na solução tentada."



- p. 40: "A analogia entre esta situação e muitas situações reais é óbvia. (...) há obviamente muita diferença entre nos considerarmos como peões de um jogo cujas regras chamamos realidade, ou, como jogadores cientes de que as regras só são 'reais' porque nós as criamos ou aceitamos e que as podemos mudar."

PRIMEIRA PARTE

Capítulo 1

A EMPRESA PRIVADA NACIONAL E O MITO DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

"We should try to understand before we give a judgment on the man and his work" (CASSIRER).

1. Nos países do terceiro mundo, de orientação capitalista, a preocupação com o fortalecimento da empresa privada nacional reflete a aspiração pelo desenvolvimento econômico.

O desenvolvimento econômico tem sido mensurado por índices técnicos falaciosos, analisados comparativamente. O paradigma é o padrão dos países líderes do capitalismo financeiro da economia mundial.

Todos os esforços são concentrados em torno da concretização do sonho de paz e bem estar social. Um sacrifício atual é acenado como a segurança de maior felicidade para as gerações futuras.

Em suma, os países subdesenvolvidos do terceiro mundo deveriam caminhar de maneira resoluta, decidida, determinada e estoica na direção do sonho, que

se tornou realidade alhures e que, por isso mesmo, é verossímil e possível aqui.

E, mais que isso, a sua caminhada poderia ser atalhada por pistas e trilhas deixadas no caminho percorrido pelas grandes potências mundiais já desenvolvidas.

2. Duas crenças básicas implícitas se insinuam, a partir das reflexões acima: a confiança na realizabilidade do sonho e a fé no caminho traçado. Todavia, nada além da própria esperança assegura, quer a concretização do sonho, quer que a sua realização nos tornará mais felizes, quer que o percurso do mesmo caminho nos conduzirá ao mesmo destino.

Segundo um dos maiores psicólogos contemporâneos, em obra de síntese, escrita em circunstâncias muito significativas, as grandes conquistas que nos trouxe a evolução da sociedade civilizada realizaram-se à custa de enormes perdas, cuja extensão mal começamos a avaliar ¹.

3. O desenvolvimento econômico é, pois, um sonho, um mito. Congrega um conjunto de hipóteses que não podem ser testadas ². "Há, no entanto, um forte argumento a nos estimular ao cultivo de pensamentos que se não podem provar. É que são pensamentos e idéias reconhecidamente úteis. O homem realmente necessita de idéias gerais e convicções que lhe dêem um sentido à vida e lhe permitam encontrar o seu próprio lugar no mundo. Pode suportar as mais incríveis provações se estiver convencido de que elas têm um sentido. Mas sente-se aniquilado se além dos infortúnios ainda tiver de admitir que está envolvido numa história contada por

¹ JUNG, Carl G. Chegando ao Inconsciente, *in* O Homem e seus Símbolos, São Paulo, Nova Fronteira, 2ª ed., p. 51.

² FURTADO, Celso. O Mito do Desenvolvimento Econômico, São Paulo, Círculo do Livro, p. 1.

um idiota... Por que então privar-nos de crenças que se mostram salutares em nossas crises e dão um certo sentido a nossas vidas? ³

4. Na esfera social, a função principal do mito é orientar, num plano intuitivo, a construção daquilo que Schumpeter chamou de visão do processo social, sem a qual o trabalho analítico não teria qualquer sentido. Os mitos operam como faróis que iluminam o campo de percepção do cientista social, permitindo-lhe ter uma visão clara de certos problemas e nada ver de outros ⁴.

5. Não nos inspira, neste momento, nenhuma pretensão de analisar o mito em si e, quiçá, de tentar um ensaio de desmitificação. Basta-nos, por ora, a consciência da sua existência e o reconhecimento de sua importância para o aqui e o agora.

No plano existencial do aqui e do agora, o mito é uma necessidade do momento presente. Sem poder testar o conjunto de hipóteses que o mito congrega, resta-nos a atitude funcional e pragmática de reconhecer a sua utilidade no sentido de alimentar a esperança, iluminar os caminhos, encorajar os passos e reduzir a angústia do homem.

Essa atitude funcional e pragmática harmoniza-se com a definição de verdade formulada pelos filósofos de países cujas pegadas insistimos em seguir, em termos de desenvolvimento econômico. Schiller diz que a verdade é o que funciona. Dewey afirma que a verdade é o que dá satisfação. E William James escreve que a verdade de uma idéia não é uma propriedade estagnada a ela inerente. A verdade acontece a uma idéia. "Idéias

³ JUNG, ob. cit., pp. 89 e 87.

⁴ FURTADO, ob. e loc. citados.

verdadeiras são aquelas que nós podemos assimilar, validar, corroborar e verificar”⁵.

A aceitação do mito do desenvolvimento econômico condiciona alterações comportamentais, quer a nível individual, quer a nível social. Além disso, implica decisões básicas e muitas vezes irreversíveis do poder político, cujas repercussões ultrapassam os limites da existência das gerações atuais. De tal forma que, se o sonho das gerações atuais vier a ser efetivamente concretizado, ele será a realidade de nossos descendentes, cujos sonhos certamente serão outros...

⁵ JAMES, William. Pragmatism, London, Longmans, 1940, pp. 234 e 201.

Capítulo 2

A EMPRESA PRIVADA NACIONAL EM FACE DO DIREITO CONSTITUCIONAL BRASILEIRO

"Nenhuma espécie de espírito recebeu o dom de discernir a verdade total" (WILLIAM JAMES).

1. Todas as Constituições Federais brasileiras, a partir de 1934, abrindo um título especial para a Ordem Econômica, mencionam, expressamente, a liberdade de iniciativa¹.

Esta "constitui o elemento essencial de todo o regime capitalista, sobretudo na atribuição de garantia de ambiente propício à ação individual nos negócios e nas relações econômicas"².

¹ A Constituição Federal de 1988 trata, em títulos diferentes, da Ordem Econômica (Título VII) e da Ordem Social (Título VIII). As demais englobam as duas ordens sob um título único.

² SOUZA, Washington Albino Peluso de. Do Econômico nas Constituições Vigentes, Belo Horizonte, RBEP, 1961, vol. 2, p. 137.

2. A liberdade econômica consagrada pelas Constituições brasileiras jamais foi explicitada de maneira incondicionada. Limites sempre foram estabelecidos em função de princípios de justiça e necessidade da vida social³, consideração do bem público⁴, princípios de justiça social e valorização do trabalho humano⁵, princípio de valorização do trabalho humano como condição da dignidade humana, função social da propriedade, harmonia e solidariedade entre as categorias sociais de produção e repressão ao abuso do poder econômico⁶, soberania nacional, função social da propriedade, livre concorrência, defesa do consumidor, defesa do meio ambiente, redução das desigualdades regionais e sociais, busca do pleno emprego e tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional e de pequeno porte⁷.

3. É curioso observar que as Cartas outorgadas de 1937 e 1969, bem como a Constituição de 1988, apresentam posição de privilégio e especial relevo à iniciativa privada, ao passo que as Cartas de 1934 e 1946 silenciam a respeito.

Segundo o texto de 1969, às empresas privadas compete, preferencialmente, com o estímulo e o apoio do Estado, organizar e explorar as atividades econômicas. Apenas em caráter suplementar da iniciativa privada o Estado organizará e explorará diretamente a atividade econômica⁸.

³ CF de 1934, art. 115.

⁴ CF de 1937, art. 135.

⁵ CF de 1946, art. 145.

⁶ CF de 1967/1969, art. 160.

⁷ CF de 1988, art. 170.

⁸ CF de 1967/1969, art. 170 e § 1º.

Sob a égide da Constituição Federal de 1988, em princípio, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei (art. 173).

Estudiosos do Direito Constitucional brasileiro têm observado que a filosofia inspiradora da Constituição de 1967/1969 obedece a duas tendências principais: emprestar excessiva tônica à livre empresa e limitar a intervenção do Estado na economia privada⁹. Essa mesma filosofia parece ter prevalecido na Carta de 1988¹⁰.

4. De todo o exposto se infere que o Estado brasileiro se tem auto-definido como um Estado capitalista, de livre empresa, de iniciativa privada.

5. É de se observar, finalmente, que, na Constituição Federal de 1969, o desenvolvimento nacional e a justiça social deixaram de ser meramente princípios informadores, para transformar-se no próprio fim da ordem econômica e social. Na Carta de 1988, a livre iniciativa é fundamento da República Federativa (art. 1º, IV) e da ordem econômica (art. 170). E o desenvolvimento nacional erige-se em objeto fundamental da República (art. 3º, II).

⁹ RUSSOMANO, Rosah. Curso de Direito Constitucional, São Paulo, Saraiva, 1970, p. 352; SEABRA FAGUNDES, M. Da Ordem Econômica na Nova Constituição, in Estudos sobre a Constituição de 1967, Rio, 1968.

¹⁰ Quanto à não intervenção do Estado na economia privada, realidade prática parece desmentir a teoria consagrada pela filosofia constitucional.

Capítulo 3

O MERCADO DE CAPITAIS E O DESENVOLVIMENTO DA EMPRESA PRIVADA NACIONAL

"The most surprising fact is the lack of social observation. Millions of people live among changing conditions, they daily feel their practical impacts; yet their theoretical implications do not become conscious to them. They think in concepts of a by-gone generation" (KARL RENER).

1. Com relação ao desenvolvimento econômico nacional, costuma-se distinguir a idéia de desenvolvimento econômico da noção de crescimento econômico. Em outras palavras, uma nação pode crescer sem se desenvolver economicamente, quando, por exemplo, o aumento do volume das riquezas não se faz acompanhar de uma distribuição mais justa e menos desigual dos recursos.

Tal distinção é mais sutil e mais difícil se se considera o desenvolvimento da empresa privada nacional. Embora esta tenha, inegavelmente, uma função social,

e deva submeter-se às exigências do bem público¹, a sua finalidade principal declarada é o lucro². E, além disso, parece mais fácil e menos polêmica a idéia de que, na economia capitalista, o desenvolvimento da empresa se confunde com o seu crescimento econômico ou, pelo menos, não pode prescindir dele.

2. Os Professores Gurley e Shaw detectaram e sistematizaram quatro técnicas utilizadas por países subdesenvolvidos, no sentido de alocar capitais para a empresa privada nacional que, no regime capitalista, tem a preferência na organização e exploração das atividades econômicas: (1ª) tributação; (2ª) auto-financiamento; (3ª) ajuda externa e (4ª) sistema de mercado de capitais. Através da tributação, o Estado seleciona recursos de vários segmentos da economia e os aloca para o governo, ou para investimento no setor privado³. A técnica do auto-financiamento compreende uma série de mecanismos, sendo os principais o controle de preços e a inflação. A ajuda externa se dá seja através de empréstimo ao Estado subdesenvolvido, que o repassa, seja por meio de contratos de mútuo com a empresa privada nacional. E, finalmente, o sistema de mercado de capitais repousa no desenvolvimento de instituições financeiras, ou na criação de valores mobiliários, que são manipulados voluntariamente pelos agentes econômicos⁴. Eles demonstram que embora essas técnicas não sejam mutuamente exclusivas, uma escolha básica deve ser efetuada entre elas.

1 LSA, art. 154.

2 LSA, art. 2º.

3 BANGS, Robert. Como Financiar o Desenvolvimento Econômico — Uma Política Fiscal para o Terceiro Mundo, ed. Zahar.

4 GURLEY and SHAW. Financial Structure and Economic Development in Cultural Change, vol. XV, nº 3, April 1967.

3. Num interessante estudo sobre a evolução do mercado de capitais no Brasil, o Prof. Trubek, encarregado de um programa sobre Direito e Modernização, da Universidade de Yale, observa que o Brasil adotou, a partir do término da Segunda Grande Guerra até 1962, prioritariamente, a técnica do auto-financiamento. Segundo ele, esse período caracterizou-se por três marcas principais: rápido crescimento e industrialização, crescente aumento dos índices inflacionários e estagnação ou decadência das instituições e mercado financeiros⁵.

De 1947 a 1961, o produto nacional bruto brasileiro cresceu uma média de 5,8%, atingindo 7,7% em 1961. A renda per capita aumentou numa média de 3% ao ano. O produto real aumentou cerca de 128%. E o produto industrial cresceu cerca de 262%⁶.

Note-se, de passagem, que o crescente aumento dos índices inflacionários, acima referido, contribuiu não só para o crescimento econômico, mas também para uma distribuição desigual das riquezas. "O economista João Paulo de Almeida Magalhães, que foi durante muitos anos o chefe da assessoria econômica da Confederação Nacional da Indústria, sustentou que a inflação no Brasil, por distribuir regressivamente a renda, ou seja, por tornar os ricos mais ricos e os pobres mais pobres, foi um mecanismo essencial para aumentar o excedente do país. Pois ao transferir a renda da gente pobre, que não ia gastar, para a gente rica, que não têm como fazê-lo, e portanto vai poupar, a inflação criou um aumento do excedente econômico, que foi utilizado para acelerar a industrialização do país. É o que se chama de poupança forçada"⁷.

⁵ TRUBEK, David M. Law Planning and the Development of the Brazilian Capital Market — A Study of Law in Economic Change, New York, The Bulletin, ns. 72-73, April 1971, pp. 15-16.

⁶ BAER. Industrialization and Economic Development in Brazil, Irwin, Homewood, Illinois, 1965.

⁷ SINGER, Paul. Curso de Introdução à Economia Política, Rio, Forense-Universitária, 1975, pp. 47-48.

4. Continuando o seu estudo, o Prof. Trubek demonstra que quando o Presidente Castello Branco assumiu o poder em 1964, os planejadores econômicos pretenderam cortar drasticamente a inflação e lançar mão, prioritariamente, da tributação e do sistema de mercado de capitais, para financiar o desenvolvimento econômico do país.

Como consequência, encetou-se uma extensa e intensa reforma da legislação tributária, que culminou com a promulgação do Código Tributário Nacional em 1966. E, paralelamente, procurou-se dotar o país de uma legislação moderna e sofisticada, supostamente apta a fortalecer a empresa privada nacional com a injeção de recursos financeiros, drenando e justapondo as pequenas e médias poupanças, com o uso do sistema de vasos comunicantes do mercado de capitais.

5. Com a nova legislação brasileira sobre mercado de capitais, adotada na época, e consubstanciada, basicamente, nas Leis n.ºs 4.595/1965 e 4.728/1967, o legislador voltava os olhos para o modelo norte-americano da *securities legislation*.

Todavia, a adoção do modelo pelo legislador, pura e simplesmente, sem um estudo sociológico prévio e sem um preparo psicológico dos empresários e dos pequenos e médios poupadores e investidores não foi o suficiente para fazer funcionar o sistema.

6. Em ambos os pólos do sistema de vasos comunicantes do mercado de capitais foram detectados congestionamentos, impedindo o livre fluxo de poupanças dos pequenos e médios poupadores para a empresa privada nacional.

Do lado desta, havia a mentalidade paternalista que o empresário brasileiro herdou de Portugal, com o correlato receio de perder o controle da empresa, por

ter de dividir o poder decisório com outros sócios⁸, o que dificultava a democratização de seu capital.

Da parte dos poupadores, existia o apego a formas mais tradicionais de investimento, como a aplicação em imóveis, a acumulação de moeda estrangeira mais forte, e outros, a desviar a atenção das possíveis vantagens do investimento em valores mobiliários.

7. Uma perspectiva histórica da evolução da legislação de mercado de capitais no Brasil deixa a nítida sensação de que ela ocorreu através de marchas e contramarchas, como que em zigue-zague, através de um processo de experimentação de ensaio e erro.

8. De um lado, todo um conjunto de normas foi introduzido no ordenamento jurídico brasileiro, com o objetivo de promover o que o Prof. Trubek convencionou denominar "reforma agrária da sociedade anônima", ou seja, a abertura e a democratização do capital das empresas privadas nacionais⁹. Essa legislação sobre a sociedade anônima de capital aberto, que acenava incentivos fiscais como prêmio para a abertura e democratização do capital das companhias, só começou efetivamente a motivar os empresários brasileiros quando passou a permitir que a abertura de capital pudesse se caracterizar mediante a emissão de ações preferenciais sem direito de voto¹⁰.

9. Do outro lado do sistema de vasos comunicantes do mercado de capitais, do lado do poupador-investidor,

⁸ ROSENN, Keith S. The Jeito — Brazil's Institutional Bypass of the Formal System and its Developmental Implications, *The American Journal of Legal Education*, 19/526-528

⁹ Lei nº 4.506/1964 e Resoluções ns. 16, 106 e 176, do Banco Central do Brasil.

¹⁰ Resolução nº 176 do Banco Central do Brasil.

o legislador, aproveitando idéia concebida anteriormente, no sentido de usar uma política de incentivos fiscais para promover o desenvolvimento do nordeste, promulgou o Decreto-lei nº 157/1967. Através do mecanismo adotado por esse decreto, o contribuinte do imposto de renda passou a ter duas opções: pagar integralmente o tributo ao Fisco ou pagá-lo com um desconto, aplicando a diferença em fundos fiscais, utilizados na compra de valores mobiliários. Na verdade, o Decreto-lei nº 157 nasceu com dois objetivos básicos: (1º) tentar mudar os hábitos do investidor brasileiro, afeiçãoado a outros tipos de investimentos mais tradicionais, com a esperança de condicioná-lo a canalizar também as suas poupanças pessoais para o mercado de valores mobiliários.

Objetivos básicos: (1º) tentar mudar os hábitos do investidor brasileiro, afeiçãoado a outros tipos de investimentos mais tradicionais, com a esperança de condicioná-lo a canalizar também as suas poupanças pessoais para o mercado de valores mobiliários.

inflação
na eco-
n como
ptadas
a séria
giro 11.
caja-
ringiu
n pro-
vá-las
Tru-
etivos
didias
men-

Plano
spectos
itais),

tistas a longo prazo. E ressalta a contradição existente entre um e outro, pois o segundo anulava o primeiro. Com efeito, se se quer condicionar o investidor a encaminhar as suas poupanças particulares para o mercado de valores mobiliários e, para tanto, se permite que ele invista em fundos fiscais uma quantia que, de outra forma, teria que pagar, necessariamente, ao imposto de renda, mas, ao mesmo tempo, só se admite que os recursos do fundo fiscal sejam aplicados em empresas com problema de capital de giro, só mesmo se o investidor for muito simplório e ingênuo é que irá se sentir motivado a aplicar as suas próprias poupanças — não aquelas quantias abatidas do imposto de renda — no mercado de valores mobiliários.

Percebendo essa contradição, o governo, através da Resolução nº 60, do Banco Central do Brasil, abrindo uma exceção para a exigência contida no art. 7º do Decreto-lei nº 157/1967, liberou a aplicação de metade dos fundos 157 na compra de quaisquer ações transacionadas em bolsas de valores, pelo prazo de quatro meses. A medida, apesar de contrariar frontalmente o princípio da hierarquia das leis, teve um forte e positivo impacto no mercado de ações. A Resolução nº 60 é de 24 de julho de 1967. Em agosto do mesmo ano, o volume de negócios na Bolsa de Valores do Rio havia dobrado, com relação à média dos seis meses anteriores¹².

Por imediata aplicação da lei da oferta e da procura, seguiu-se um período de grande euforia no mercado de capitais brasileiro. Afastado temporariamente o segundo objetivo conflitante do Decreto-lei nº 157/1967, o primeiro objetivo foi plenamente atingido. O poupador/investidor, finalmente, sentiu-se atraído e motivado. Foi rompida a sua resistência original. Afinal, ele descobrira a galinha dos ovos de ouro...

¹² TRUBEK, ob. cit., p. 60. Resoluções ns. 46 e 60 do Banco Central do Brasil.

Capítulo 4

O ENCILHAMENTO DE 1971

“As normas legisladas pelos homens — e não por uma autoridade supra-humana — apenas constituem valores relativos” (HANS KELSEN).

1. Ao curto período de euforia seguiu-se o que se convencionou chamar o encilhamento de 1971, causando surpresa e desespero para tantos, apesar de perfeitamente previsível para os mais prudentes e cautelosos.

Repetiu-se aqui, guardadas as devidas proporções, o que ocorrera na Bolsa de Valores de Nova York, em Wall Street, em 1929.

2. Até hoje, não se fizeram estudos sistemáticos sobre as possíveis ou prováveis causas do encilhamento, apesar de sugeridas várias suposições, aqui e acolá.

Muitas indagações se insinuam.

Refoge ao âmbito deste trabalho testar as várias hipóteses e suposições existentes, o que deverá ser objeto de outras pesquisas, mais profundas. Alguns aspectos chamam a atenção desde logo, precisamente por mere-

cerem uma reflexão mais profunda e uma análise mais detalhada.

3. Como se afirmou acima, as Leis n.ºs 4.595/1965 e 4.728/1967 são abertamente influenciadas pelo modelo norte-americano da *securities legislation*. Isso era de certa forma inevitável. De todas as leis norte-americanas, é a legislação sobre valores mobiliários a que desperta maior curiosidade e interesse entre os observadores estrangeiros¹.

Todavia, é de se lembrar que enquanto o direito norte-americano se vincula ao sistema de *common law*, o brasileiro, umbilicalmente ligado ao direito romano, pertence ao sistema de *civil law*. As diferenças existentes entre os dois sistemas nem sempre são meramente formais e superficiais. São maneiras diferentes de pensar e conceber o Direito, que se manifestam na elaboração, na aplicação, na interpretação e no próprio estudo da ciência jurídica. No caso específico do Brasil e dos Estados Unidos, muitas dessas diferenças lançam raízes nas próprias bases sociológicas dos dois países, culturalmente diferentes. Essas diferenças são amplamente discutidas no famoso ensaio de Vianna Moog, *Bandeirantes e Pioneiros*². É, pois, potencialmente perigoso, em princípio, comparar o investidor brasileiro e o norte-americano.

4. Uma das diferenças básicas entre as duas nações liga-se à composição do Estado federado numa e noutra. Embora o federalismo norte-americano tenha influído no brasileiro, os dois distinguem-se num aspecto de grande relevo. Enquanto o federalismo brasileiro é todo centralizador, seqüela do regime imperial, com um

¹ CONARD, Alfred F. An Overview of the Laws of Corporations. in *Michigan Law Review*, 71/657.

² VIANNA MOOG. *Bandeirantes e Pioneiros*, Ed. Globo.

único imperador, o federalismo norte-americano é marcadamente centrífugo, e cada Estado-membro muito cioso de sua independência política, administrativa, legislativa e judiciária.

Até que ponto, ao estudar o modelo supostamente adotado, o legislador brasileiro não teria desconsiderado essa diferença profunda? No Brasil, a legislação mais importante é, inegavelmente, a federal. Temos um só Código Civil, um Código Penal, uma Lei de Sociedades por Ações, etc. Nos Estados Unidos, ocorre o inverso. A legislação estadual vem em primeiro plano. Cada Estado-membro da federação norte-americana possui uma Lei de Sociedades por Ações. E, paralelamente à legislação federal sobre valores mobiliários, cuja pedra de toque é a *disclosure*, existem as leis estaduais sobre o assunto, as *blue sky laws*, que punem rigorosamente as pessoas que, atuando no mercado de capitais, iludem o investidor, com promessas desarrazoadas de um "céu azul" maravilhoso.

Especificamente com relação ao problema dos deveres e responsabilidades dos administradores de sociedades anônimas, por exemplo, o julgamento do caso *Diamond versus Oreamuno* ilustra que a legislação federal norte-americana só produziu um efeito ocasional e periférico. A fonte primordial de direito nessa área permaneceu e permanece sendo a legislação do Estado de criação da sociedade anônima³.

As leis estaduais norte-americanas sobre sociedade anônima e as leis federais sobre valores mobiliários caracterizam-se pela lassidão.

Referindo-se às leis estaduais sobre sociedades anônimas num voto vencido proferido no caso *Ligget versus Lee*, o juiz Brandeis diz, textualmente, que a disputa entre elas não foi de diligência, mas de lassidão (*the race was one not of diligence, but of laxity*)⁴.

³ *Diamond versus Oreamuno*, in *Buffalo Law Review*, 18/193.

⁴ *Ligget versus Lee*, 288 US 517 (1933).

Com relação à legislação federal sobre valores mobiliários, a filosofia da *disclosure*, cuja eficiência tem sido questionada pelos próprios norte-americanos⁵, parte do pressuposto de que uma acurada e honesta informação sobre um lançamento de valores mobiliários será suficiente para que o investidor faça o seu julgamento a respeito de sua viabilidade⁶.

Estudar até que ponto essa filosofia e esses princípios influenciaram a legislação brasileira sobre sociedades anônimas e mercado de capitais na década de 1960 poderia levar a conclusões muito interessantes.

5. O encilhamento de 1971, tão lamentável quanto possa ser, teve, todavia, o grande mérito de sacudir a opinião pública, exigir uma reflexão profunda e uma reavaliação detalhada do sistema, bem como uma tomada de posição mais firme e mais consciente, por parte do governo e do legislador.

O fato mais imediatamente sentido e perceptível foi o esfriamento e a retração do investidor. "O encilhamento de 1971 afugentou do mercado os milhões de brasileiros que sofreram os prejuízos de um clima de especulação irresponsável"⁷.

⁵ V., inter alia, KRIPKE, Home, The SEC Accountants, Some Realities, in *New York Law Review*, 45/1151; e SOWARDS, The Wheat Report and Reform of Federal Securities Regulation, in *Vand. Law Review*, 23/495.

⁶ SEC, Tenth Annual Report, 1945, pp. 14-17.

⁷ PEDREIRA, José Luiz Brulhões. A Reforma da Lei das S/A, in *Jornal do Brasil*, de 24 de agosto de 1975.

Capítulo 5

GÊNESE DA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA ATUAL SOBRE SOCIEDADE POR AÇÕES. A PROPALADA PREOCUPAÇÃO COM O ACIONISTA MINORITÁRIO

*"Nós só pensamos quando nos deparamos
com um problema"* (JOHN DEWEY).

1. As várias reflexões e a reavaliação inspiradas pelo encilhamento de 1971 deram origem a um movimento de gestação da reforma legislativa, que culminou com a promulgação das Leis n.ºs 6.404 e 6.385 em 1976. Mantendo a mesma política fixada no Plano Decenal de Desenvolvimento Econômico¹ e no I PND², no sentido de fortalecer a empresa privada nacional e democratizar o capital das empresas, o II PND preconiza a reformulação da lei das sociedades por ações com o obje-

¹ V. Cap. 3, nota 11.

² Lei nº 5.727/1971 — Governo Médici — Departamento de Imprensa Nacional, 1972.

tivo de proteger as minorias acionárias: "Com o objetivo de proteger as minorias acionárias e desenvolver o espírito associativo entre os grupos empresariais privados, reformar-se-á a lei das sociedades por ações, tendo em vista os seguintes objetivos: a) assegurar às minorias acionárias o direito de dividendos mínimos em dinheiro; b) evitar que cada ação do majoritário possua valor superior a cada ação do minoritário; c) disciplinar a distribuição de gratificações a diretores e empregados; d) aperfeiçoar os mecanismos de auditorias, hoje precariamente realizados pelos conselhos fiscais; e) facilitar o funcionamento das sociedades de capital autorizado"³.

2. Na sociedade anônima, o pequeno investidor, o investidor de pequenas poupanças, é o acionista minoritário. Na macro-empresa, paradoxalmente, o acionista minoritário tende a ser a maioria, em termos de capital. Não é difícil entender o paradoxo que, na verdade, é aparente. Acionistas minoritários são aqueles que detêm pequenas parcelas de capital das empresas, freqüentemente representadas por ações sem direito de voto. Contrapõem-se aos acionistas chamados majoritários ou controladores, que detêm a maioria das ações votantes. Na sociedade anônima brasileira atual, por exemplo, até dois terços do capital podem ser representados por ações preferenciais sem direito de voto⁴. Por outro lado, as ações ordinárias podem ser nominativas, endossáveis, escriturais e ao portador, sendo que estas últimas são destituídas do direito de voto⁵.

Não é difícil concluir que a maioria do capital é composta por acionistas minoritários, ou seja, acionistas titulares de pequena parcela do capital, geralmente desti-

³ II PND — Governo Geisel — Lei nº 6.151/1974 — Centro de Estudos Gráficos do IBGE, Rio de Janeiro.

⁴ LSA, art. 17, § 2º.

⁵ LSA, art. 112.

tuidos do direito de voto. E que uns poucos, detentores da maioria das poucas ações votantes, controlam efetivamente a sociedade anônima. Daí dizer-se que a sociedade anônima, sociedade de capitais e não de pessoas, é um saco de dinheiro⁶. Trata-se de uma democracia de moedas e não de pessoas. Como adverte Ripert, “essa instituição capitalista não pode ser democrática. É preciso ter a coragem de dizê-lo, ainda que isso a comprometa aos olhos do poder político” (*Esta institución capitalista no puede ser democrática. Hay que tener la valentía de decirlo, aunque se la comprometa a los ojos del poder político*)⁷.

3. Reformulada a lei das sociedades por ações, o Ministro Mário Henrique Simonsen declarou que ela procurou instituir um sistema de proteção aos acionistas minoritários, evitando sacrificar a ação livre da maioria e dos administradores⁸. A nova lei “procurou restaurar a confiança dos investidores no sistema societário através, principalmente, de uma adequada tutela aos acionistas minoritários. Não será exagero dizer-se que, tecnicamente, essa tutela é a pedra de toque da reforma do regime do anonimato, em torno da qual gravitam muitas das mais notáveis inovações que a lei veio introduzir em nosso ordenamento positivo”⁹.

4. Em mensagem encaminhada ao Congresso Nacional em março de 1977, o Presidente Ernesto Geisel

⁶ GIDE, *apud* BORGES, João Eunápio. Curso de Direito Comercial Terrestre, Rio, Saraiva, 1964, p. 341.

⁷ RIPERT, Georges. Aspectos Jurídicos del Capitalismo Moderno, Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa-America, 1958, p. 108.

⁸ SIMONSEN, Mário Henrique. A Importância da Lei, *in* S.A. para Empresários, Rio, Índice, O Banco de Dados, 1977, p. 4.

⁹ TEIXEIRA, Egberto Lacerda e GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro, São Paulo, J. Bushatsky, 1979, vol. 2, p. 10.

destacou a política do mercado de capitais como um dos fatores mais importantes do desenvolvimento econômico nacional. Falou sobre a tendência de dirigir a poupança interna para o campo produtivo a cargo do setor privado. E definiu a Lei nº 6.404/1976 como instrumento essencial ao fortalecimento da empresa privada nacional. Na mesma fala, o Presidente acrescentou que “a Lei das Sociedades por Ações visou basicamente a criar a estrutura normativa necessária ao fortalecimento do mercado de capitais de risco no país e imprescindível à sobrevivência e desenvolvimento da empresa privada, na fase atual da economia brasileira”. O discurso presidencial chama a atenção para o fato de que esse objetivo básico será atingido com o “estabelecimento de mecanismos que assegurem ao acionista minoritário o respeito a regras definidas e equitativas, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, ofereçam atrativos suficientes de segurança e rentabilidade”¹⁰.

É oportuno observar que ao formular a Política do *New Deal* após o *crack* da Bolsa de Valores de Nova York, o Presidente Roosevelt também proclamou que “a lei deve dar impulso à honesta negociação de valores e reconstruir assim a confiança do público”. E ao propor a adoção da *securities legislation* reafirmou: “o fim da legislação que sugiro é de proteger o público, mas com menor interferência possível sobre a contratação”¹¹.

É também oportuno lembrar que as diretrizes traçadas no I e no II PND para a legislação acionária não foram infirmadas pelo III PND e nem pelo I PND da Nova República.

¹⁰ “Estado de Minas”, de 2 de março de 1977, quinta-feira, fls. 8 e 9.

¹¹ *Apud* REQUIÃO, Rubens. As Tendências Atuais da Responsabilidade dos Sócios nas Sociedades Comerciais, in RT, 511/14.

O III PND voltou a se preocupar com as micro, pequenas e médias empresas comerciais¹². O I PND da Nova República desloca o foco de suas preocupações da idéia de desenvolvimento econômico para a de desenvolvimento social¹³. Todavia, em ambos se reafirmaram os princípios de liberdade de iniciativa e de economia de mercado.

¹² Publicação do Centro de Serviços Gráficos do IBGE, Rio de Janeiro.

¹³ Lei nº 7.486, de 6 de junho de 1986.

SEGUNDA PARTE

Capítulo 6

ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

"A paixão pela verdade é silenciada por respostas que tenham o peso da autoridade incontestada" (PAUL TILLICH).

1. Num exame detido dos mecanismos de proteção ao acionista minoritário, destaca-se uma preocupação básica com a disciplinação da conduta dos administradores das sociedades anônimas.

João Eunápio Borges, depois de afirmar que aos acionistas pertence, afinal, a propriedade da empresa e a direção da sociedade, acrescenta que a realidade é diferente dessa teoria. E que a democracia dos acionistas se transformou na oligarquia dos diretores. Efetivamente, diz ele, citando Pierre Vigreux, tudo se passa como se, numa república democrática, 90% (ou mais) dos eleitores, displicentes ou desiludidos, em vez de comparecerem pessoalmente às urnas, dessem procuração aos seus candidatos, para votar em nome deles¹.

¹ BORGES, João Eunápio. Curso de Direito Comercial Terrestre, Rio, Forense, 1964, p. 420.

Na verdade, os acionistas abandonam o exercício de seus poderes. E o legislador deve levar em conta esse fenômeno. Cabe-lhe defender a massa dos acionistas contra o abuso de poderes por parte dos administradores. Certo, os acionistas são inevitavelmente conduzidos a desinteressar-se da administração social, e a falta de estímulo não se pode substituir por nenhuma técnica legislativa. Sem embargo, deve o legislador agir contra os administradores infiéis à sua função tutelar².

Contudo, a Lei nº 6.404/1976 não se reveste de um caráter repressivo-punitivo.

2. Seguindo a diretriz traçada pelo II PND, posteriormente reproduzida no III PND, a nova legislação abordou de maneira positiva a estrutura administrativa da sociedade anônima. Procurou dotá-la de uma estrutura gerencial flexível, fornecendo-lhe alternativas diferentes, e visou a sanar as deficiências do empresariado nacional com relação à tecnologia e capacidade gerencial (*management*). A lei partiu do pressuposto positivo — e acertado — de que os administradores de companhias são, regra geral, honestos, diligentes e leais. E que o papel do legislador limita-se a armar uma estrutura gerencial, que viabilize a otimização da capacidade gerencial. Uma lei de sociedade por ações não é de caráter punitivo.

Durkheim observa que uma lei reproduz as principais formas de solidariedade social. As leis repressivas correspondem a uma solidariedade mecânica, e a lei civil, a uma solidariedade funcional, ligada ao princípio da divisão do trabalho³. A Lei nº 6.404/1976 confirma essa

² TANAKA, Kotaro. A Reforma da Lei sobre Sociedades Anônimas no Japão, in RF, 85/45.

³ DURKHEIM, Émile. The Division of Labor in Society. Free Press of Glencoe, 1964, pp. 64-132.

lição. Ela limitou-se a desenhar o modelo de estrutura administrativa acima sugerido, fixando, em seguida, os deveres dos administradores, deixando a cominação de sanções para condutas indesejadas e criminosas a cargo da legislação penal.

3. As companhias abertas, as de capital autorizado e as de economia mista, precisamente as que captam poupanças populares via mercado de capitais, terão obrigatoriamente, o conselho de administração⁴. Essa estrutura mais flexível e de tipo parlamentarista atende melhor ao anelo de proteção das minorias, não só pela sua maior abertura a nível decisório, como também pela possibilitação do princípio de representação proporcional dos minoritários na gestão da empresa, por aplicação do voto múltiplo⁵. Para as empresas fechadas, que não recorrem ao mercado de capitais⁶, o conselho de administração é facultativo.

4. A adoção do modelo do conselho de administração reflete a tendência da macro-empresa, no sentido de dissociar gestão e propriedade. Os conselheiros, representantes da propriedade, serão necessariamente acionistas. Os diretores exercem a gestão social. São órgãos de representação social. Podem ser acionistas ou não.

Conselheiros e diretores são administradores⁷. Os conselheiros com funções deliberativas e os diretores com funções executivas.

⁴ LSA, arts. 138, § 2º, e 239.

⁵ LSA, art. 141.

⁶ LSA, art. 4º.

⁷ LSA, art. 146. Um exame apressado da lei poderia levar à falsa impressão de que administradores seriam uma terceira espécie, ao lado dos conselheiros e diretores, o que não é verdade. O Título XII da Lei nº 6.404/1976, dividido em três seções (I — conselheiros; II — diretores; e III — administradores), bem como o art. 145, poderiam induzir os mais afoitos ao erro apontado. O artigo da lei que melhor traduz o pensamento do legislador a respeito é o 138.

5. Paralelamente a essa preocupação com o modelo de estrutura administrativa e a capacidade gerencial, a exigência de que o estatuto defina o objeto social de modo preciso e completo⁸ delimita o espaço no qual o poder executivo da sociedade anônima pode agir discricionariamente.

⁸ LSA, art. 2º, § 2º.

Capítulo 7

PADRÃO ÉTICO PARA OS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. INELEGIBILIDADES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE "CIVIL LAW" E DE "COMMON LAW"

*"Honeste vivere,
Neminem laedere,
Suum cuique tribuere"*

1. A preocupação da lei com o padrão ético dos administradores de sociedades por ações, manifesta-se antes mesmo da escolha destes pela assembleia geral, que fica adstrita a certos parâmetros.

Tal como ocorre no direito eleitoral, a legislação do anonimato disciplina as inelegibilidades ao formular os requisitos e impedimentos para os cargos de administração na sociedade por ações.

Em virtude de aprovação, pelo Congresso Nacional, das Emendas n.ºs 121, 122 e 123, dos Deputados Laerte Vieira, Humberto Lucena e Luiz Braz, o projeto original da Lei n.º 6.404/1976 foi alterado, no sentido de limitar

a elegibilidade para órgãos de administração a pessoas naturais, residentes no país. As emendas visavam a adequar a disciplinação da matéria ao princípio tradicionalmente aceito no direito brasileiro, de que *societas delinquere non potest*. Segundo o Congresso Nacional, “o impedimento relativo à pessoa jurídica serve melhor ao propósito da definição da responsabilidade e a vedação dirigida a não residentes no país força a eleição de residentes”¹.

2. São inelegíveis para os cargos de administração as pessoas condenadas pela prática de qualquer dos crimes referidos no art. 147, § 1º, da Lei nº 6.404/1976.

No caso de condenação definitiva, a inelegibilidade persiste mesmo se o réu obtiver *sursis*² ou livramento condicional.

Quanto às pessoas que estejam sendo processadas, houve uma curiosa e interessante evolução paralela da legislação de sociedades por ações e da lei das inelegibilidades do direito público³.

No campo específico das sociedades anônimas, o texto original do art. 38, III, da lei de Registro de Comércio (Lei nº 4.726/1965) estabelecia a inelegibilidade, para cargos de administração de companhias, de pessoas que estivessem sendo processadas pela prática dos crimes referidos no art. 147, § 1º, da atual lei de sociedades por ações. Interpretando e aplicando aquele dispositivo, o Tribunal de Alçada do Rio Grande do Sul concluiu ser inelegível para o cargo de diretor de sociedade anô-

¹ LSA, art. 146 — Diário do Congresso Nacional de quarta-feira, dia 8 de setembro de 1976.

² V. decisão do STF, in RT, 219/630.

³ Compare a evolução: Lei nº 4.726/1965, art. 38, III — Decreto nº 57.651/66, art. 74, IV — Decreto nº 66.108/1970 — Lei nº 6.339/81 e, paralelamente, Lei Complementar nº 5/1970, art. 1º, I, n — Lei Complementar nº 42/1972.

nima pessoa que estava sendo processada por peculato ⁴. Parece ter prevalecido no Tribunal o entendimento de que entre o interesse do indivíduo em administrar a sociedade e o interesse da comunidade, em não ter as companhias administradas por pessoas sobre as quais paira a espada de Dâmocles da condenação penal, deve sobrepor-se este último. Tal decisão foi criticada por Batalha, segundo o qual o Tribunal teria pecado ao aplicar a legislação de registro de comércio, por ser ela inconstitucional ⁵.

Não obstante, aquele aresto foi corroborado pelo próprio Supremo Tribunal Federal, ao julgar constitucional o art. 1º, I, letra *a*, da Lei Complementar nº 5/1970, inqüinado de inconstitucionalidade por declarar inelegíveis pessoas processadas, não definitivamente condenadas ⁶.

Em 1981 a Lei nº 6.939 alterou a redação original do art. 38, III, da Lei 4.726/1965 e excluiu do rol dos inelegíveis os processados. E o mesmo ocorreu no campo do direito público com a promulgação da Lei Complementar nº 42, de 1º de fevereiro de 1982 ⁷.

3. Numa comparação entre a Lei nº 6.404/1976 e o Decreto-lei nº 2.627/1940, chama a atenção, à primeira vista, a diferença de tratamento da estrutura administrativa da sociedade anônima. A par da novidade do

⁴ RT, 434/249.

⁵ BATALHA, Wilson de Souza Campos. Comentários à Lei das S/A, Rio, Forense, 1977, vol. 2, p. 684.

⁶ V., *inter alia*, REI 86.477-SP, in DJU de 01/abril/1977 (O Supremo Tribunal Federal, em sessão plenária de 17 de novembro de 1976, no julgamento do RE nº 86.297, decidiu pela constitucionalidade da letra *n* do art. 1º, inciso I, da Lei Complementar nº 5/1970). Posteriormente, esse dispositivo veio a ser alterado pela Lei Complementar nº 42, de 1º de fevereiro de 1982.

⁷ Tal evolução é supostamente um reflexo da propalada abertura política e democrática do país no início da década de 80.

conselho de administração, não previsto na legislação anterior, nota-se que, enquanto o capítulo XI do Decreto-lei nº 2.627/1940 dedica oito artigos ao assunto, a Lei nº 6.404/1976 lhe reserva nada menos que vinte e dois, todos bem extensos. Só sobre deveres e responsabilidades dos administradores, especificamente, a Lei nº 6.404/1976 destaca sete artigos e vinte e seis parágrafos.

Todavia, uma análise mais meticulosa revela não existir nenhuma diferença fundamental de tratamento do assunto entre os dois textos legais. A diferença existente é apenas formal. A Lei nº 6.404/1976 é mais analítica. O Decreto-lei nº 2.627/1940, mais sintético. A legislação atual reflete o modelo por ela seguido.

Nos países de *common law*, as leis tendem a ser analíticas. Cada princípio legal, de um modo geral, resulta do processo lógico de indução, a partir de uma série de casos concretos semelhantes, julgados pelos tribunais. Não é pouco comum, nos códigos dos países do *common law*, após a menção do artigo, a citação dos julgados, que lhe deram origem. Com isso, tais códigos, embora menos simétricos e sistemáticos, caracterizam-se por um estigma de concretidade bem palpável.

O sistema de *civil law* é mais avançado e mais evoluído. Todo aquele processo lógico de indução, acima referido, já foi suficientemente desenvolvido pelo gênio notável dos romanos, que nos legaram a quintessência de regras sistematizadas, a partir das quais os juristas e os juízes procedem a um trabalho de dedução, para aplicação em casos concretos. O direito romano era casuista. E foi a partir do estudo e julgamento de casos concretos que os romanos formularam as suas primeiras codificações. Exemplos dessas formidáveis formulações dos juristas romanos são a regra do *bonus pater familias* e o princípio da responsabilidade consagrado no art. 159 do Código Civil Brasileiro de 1916: "Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência, ou imprudência, violar direito, ou causar prejuízo a outrem, fica obrigado a reparar o dano".

Esses dois preceitos são regras de ouro, inferidos da experiência jurídica, como o vapor emana da água e o diamante se despreza da pedra bruta. Por isso mesmo, os códigos dos países de *civil law* caracterizam-se por um grau superior de sistematização, em comparação com os dos países de *common law*.

— Max Weber refere-se ao treino tecnicamente superior dos juristas educados no Direito Romano. E explica que, em grande parte, a rejeição de codificação do direito inglês de uma maneira racional está ligada ao interesse dos advogados de *common law* em honorários profissionais. “Eles encaram a educação jurídica como uma técnica empírica altamente desenvolvida em suas próprias mãos, e combatem a ameaça à sua posição social e material, ameaça essa que provém das cortes eclesiásticas e às vezes, também das universidades, na tentativa de racionalizar o sistema legal” (“*They kept legal education as a highly developed empirical technique in their own hands and combated the menace to their social and material position which threatened to arise from the ecclesiastical courts and, for a time, also from the universities, in their attempts to rationalize the legal system*”) ⁸.

Há, todavia, o reverso da moeda. O grande problema da superior sistematização do sistema da *civil law*, que se caracterizou por uma precedência na codificação do direito, consistiu e consiste em reduzir o esforço dos homens de leis, de homens de leis, seduzidos pela facilidade da receita pronta, da fórmula já preparada. Sobre esse aspecto, é ainda bastante atual a secular controvérsia sobre as vantagens e desvantagens da codificação do direito.

Que os códigos contemporâneos traduzam regras formuladas há séculos pelo gênio dos romanos, não há

⁸ WEBER, Max. *Law in Economy and Society*, Harvard Press, 1954, pp. 350-356.

nenhum inconveniente. Pelo menos enquanto tais regras permanecerem como verdades. Porque a verdade se encontra além do limite do tempo e das fronteiras do espaço. A grande dificuldade consiste em usar corretamente o processo lógico de dedução e aplicar as mesmas normas a circunstâncias cambiantes e tão diversas da realidade social.

Nos países subdesenvolvidos em desenvolvimento, a realidade sócio-econômica é trepidante. E o método lógico dedutivo do sistema de *civil law*, nessas circunstâncias, exige do jurista argúcia e perspicácia redobradas.

A adoção de um modelo analítico de legislação num país de *civil law* demonstra clara e visível, mas nem sempre justificável, desconfiança do poder legislativo contra o poder judiciário.

O casuismo do legislador, num país de *civil law*, não apenas significa um retrocesso, como pode ser pernicioso. Na medida em que regras casuísticas se baseiam em casos ocorridos em um contexto socialmente diferente, as leis se tornam negativamente abstratas, com possibilidade de desvios na sua interpretação. Veja-se, a propósito, o nosso comentário sobre o art. 159, § 6º, da Lei nº 6.404/1976 no capítulo 14 deste trabalho.

Por essas razões, Savigny não apenas opôs-se à idéia de codificação, mas também à idéia de adoção de instituições e leis estrangeiras⁹.

⁹ SAVIGNY, *apud* DROR, Ychezkel. Law and Social Change, in Tulane Law Review, 33/760.

Capítulo 8

DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES

Introdução

*"Pero si el hombre erróneo usa el medio correcto,
el medio correcto actua erroneamente."*

*"Cuando un hombre correcto se sirve de los me-
dios erróneos, los medios erróneos operan cor-
rectamente" (sabedoria chinesa).*

Ao iniciar o tratamento dos deveres e responsabilidades dos administradores de companhias, o legislador começa por traduzir o princípio romano do *bonus pater familias*. O administrador deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus negócios¹.

Desse princípio, assim sintetizado, decorrem várias conseqüências e corolários. Todavia, o legislador, numa

¹ LSA, art. 153.

Capítulo 9

DEVER DE OBEDIÊNCIA. OBJETO SOCIAL. DOÚTRINA "ULTRA VIRES". ATOS DE LIBERALIDADE

"Só a obediência concede o direito de mandar" (EMERSON).

1. Ser diligente implica estrita obediência à lei (*lato sensu*) e ao estatuto social, que é a lei da sociedade por ações.

As balizas estatutárias para o comportamento do administrador decorrem da cláusula definidora do objeto social. O objeto da sociedade deve vir claramente mencionado nos estatutos. O estatuto definirá o objeto de modo preciso e completo¹.

Segundo a Exposição de Motivos da Lei nº 6.404/76, a definição precisa e completa do objetivo possibilita a caracterização das modalidades de abuso de poder e desvio da atividade.

¹ LSA, art. 2º, § 2º.

2. Objeto da sociedade é a sua atividade-fim. Seu fim é o lucro. Nota-se, a respeito, uma certa imprecisão terminológica, tanto na própria lei, quanto na doutrina e na jurisprudência.

Para Valverde, por exemplo, “entende-se por *objeto* da sociedade o *fim* para que é constituída”².

Modesto Carvalhosa, comentando o dispositivo da lei de sociedades por ações que prevê a sua dissolução por não estar ela atingindo ao seu fim³, explica que o termo *fim* aí aparece com duplo alcance. No plano contratual, significa a atividade empresarial estabelecida no estatuto. No sentido teleológico, a meta de toda a empresa sob a forma de sociedade anônima, qual seja, a produção de lucros⁴.

A jurisprudência confirma o duplo alcance da palavra *fim*, apontado por Carvalhosa.

No Estado de São Paulo, duas sociedades foram dissolvidas pela justiça paulista por não preencherem o seu fim.

A primeira, porque durante cerca de quinze anos sonegou dividendos aos acionistas, revertendo os lucros à empresa, com o *placet* da assembléia geral. Consta, textualmente, da decisão, que, “subtraindo ao demandante o seu direito incontestado à participação nos sucessos econômicos do empreendimento, tem-se que a sociedade não está atendendo ao seu fim, sendo de acolher-se o pedido formulado com a postulação inicial”⁵. Nesse caso, a expressão *fim* acha-se abertamente ligada ao conceito de lucro.

² VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedade por Ações, Rio, Forense, 1941, vol. I, p. 44.

³ LSA, art. 206, II, b.

⁴ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, São Paulo, Saraiva, 1977, p. 14.

⁵ RT, 433/313.

A segunda sociedade, dissolvida pela justiça paulista, estava apresentando lucros e distribuindo dividendos. Todavia, tendo se constituído para a exploração industrial e comercial de papel e papelão, desde o início afastou-se do objeto social, transformando-se em mera administradora de um imóvel, por ela construído, e no qual foi integralmente aplicado o seu capital. O Tribunal de Alçada Civil de São Paulo identificou, como fulcro maior da questão, "saber-se se só o fato de a sociedade dar lucros implica conclusão de que está atingindo a seus fins, porque o fim da sociedade é a obtenção de lucros, reparáveis entre os sócios, através da atividade traçada nos estatutos, isto é, da realização do objeto social". A decisão, posteriormente confirmada pelo Supremo Tribunal Federal, respondeu negativamente à questão, desvinculando a expressão *fim* do conceito de lucro, para ligá-la exclusivamente ao objeto social, ou seja, à atividade-fim da companhia⁶. Neste último caso, o Tribunal apreciou, porém rejeitou, parecer de Oscar Barreto Filho, constante dos autos, segundo o qual "a consequência da alegada mudança do objeto essencial da sociedade, com a qual não concordam os acionistas dissidentes, será eventualmente a sua retirada, com o reembolso das ações, nunca a decretação da liquidação da sociedade".

Objeto da sociedade, repetimos, é a sua atividade-fim.

Definir de maneira precisa e completa o objeto social possibilita — apenas — a caracterização das modalidades de abuso de poder e desvio de atividade. Contudo, não oferece um critério preciso de delimitação dos poderes dos administradores. Uma coisa é definir, precisamente, o objeto social. Outra coisa, diferente, é definir os poderes conferidos ao administrador. Daí não concordamos com a ilação vislumbrada por Carvalhosa entre a exigência de definição precisa e completa do objeto da

50742605
828

⁶ RTJ, STF, 65/589.

companhia e uma total proibição de exercício de poderes implícitos pelo administrador.

3. Learned e outros esclarecem que tanto a ciência da Administração de Empresas quanto a ciência do Direito reconhecem que a sociedade anônima deve ter um objetivo. Todavia, as duas ciências tendem a divergir na análise desse conceito.

A ciência da Administração de Empresas tende a enfatizar o conceito de estratégia, que compreende formulação e implementação de objetivos, ao passo que o Direito, destacando mais claramente os objetivos do processo de implementação, procura distinguir objetivos e propósitos que se acham dentro e que se acham fora dos limites estatutários ⁷.

As noções de objetivos e de poderes acham-se intimamente ligadas.

O dever de obediência ao estatuto significa que os administradores devem agir dentro dos limites definidos do objeto social, ou seja, *intra vires*. Quando ultrapassam esses limites, eles agem *ultra vires*.

4. Na prática, nem sempre será fácil conciliar a exigência de definição precisa e completa do objeto social com a noção de poderes implícitos dos administradores e da própria sociedade. A jurisprudência norteamericana tem reconhecido que a sociedade anônima, pela sua própria existência, possui alguns poderes implícitos ⁸.

Entre nós, Valverde, aderindo à teoria inglesa, entende que a sociedade "não é responsável por atos ou operações estranhas ao seu objeto, praticados pelos diretores" ⁹. Seguindo a orientação de Valverde, o Supremo

⁷ LEARNED, E., CHRISTENSEN, C. R., ANDREWS, e GUTH. *Business Policy*, D. Irwin, Inc., pp. 15-18.

⁸ Caso Sutton's Hospital, 10 Coke 23a (1613).

⁹ VALVERDE, ob. cit., p. 46.

Tribunal Federal já decidiu que “os atos praticados pelo diretor da sociedade fora dos limites dos poderes estatutários não são nulos, mas inexistentes”¹⁰. Essa teoria, reconhecida com o nome de *ultra vires*, predomina até hoje na Inglaterra, onde foi pela primeira vez formulada, no julgamento do caso *Ashbury Railway Carriage & Iron Co. versus Riche*, em 1875. A sociedade ré, que tinha por objeto vender vagões de trem e prestar serviços de engenharia, celebrou dois contratos: compra e venda de concessão para construir uma ferrovia na Bélgica e um contrato de trabalho com os dos autores da ação, para construírem a ferrovia. Depois disso, a companhia-ré rescindiu unilateralmente o contrato de trabalho, sob a alegação de ser ele *ultra vires*, uma vez que não constava da cláusula definidora do objeto social nenhuma referência a celebração de contrato de trabalho.¹¹

Nos Estados Unidos, essa teoria acha-se em pleno declínio. Como observa Brandeis, historicamente existiam limitações estritas para as atividades das sociedades anônimas, mas hoje as companhias, praticamente, têm poderes ilimitados¹². Existem, todavia, alguns setores em que a teoria *ultra vires* ainda é aplicada nos Estados Unidos. São considerados *ultra vires*: (a) a participação de sociedades anônimas em *partnerships*¹³; (b) os atos de liberalidade, neles compreendidos avais e fianças que não sejam em benefício direto da própria sociedade.

No Brasil, apesar da declaração genérica de que a companhia pode ter por objeto participar de outras

¹⁰ RT, 126/428.

¹¹ *Ashbury Railway Carriage & Iron Co. versus Riche*, L. R. 7 HL 653 (1875).

¹² BRANDEIS. *Caso Ligget versus Lee*, 288 US 517 (1933).

¹³ É conveniente frisar que não existe correspondência entre a “limited partnership” americana e a sociedade por quotas, de responsabilidade limitada brasileira. A “limited partnership” corresponderia à nossa sociedade em comandita simples. E a “general partnership” à nossa sociedade em nome coletivo.

sociedades¹⁴, parece-nos absolutamente fora de propósito a participação em sociedade em nome coletivo, por exemplo.

5. Quanto a atos de liberalidade, a própria lei brasileira ressalva a prática de atos gratuitos razoáveis, em benefício da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais¹⁵. Essa mesma diretriz tem prevalecido nos Estados Unidos, a partir do julgamento do caso *Ap Smith MGF Co. versus Barlow*, no qual o Tribunal julgou improcedente ação de acionistas dissidentes que consideravam *ultra vires* uma contribuição efetuada pela companhia para a Universidade de Princeton¹⁶. Tal orientação, todavia, tem sido considerada subversiva por alguns. Friedman escreveu, em 1962, que a sociedade anônima é um instrumento dos acionistas, que a possuem. E que, se faz uma contribuição, ela impede o acionista individualmente, de decidir, por ele mesmo, como aplicar o seu dinheiro. Assim sendo, continua, poucas tendências poderiam minar tão intensamente as próprias fundações da sociedade livre quanto a aceitação da idéia de que os administradores de sociedades anônimas possam ter qualquer responsabilidade social que não seja a de produzir tanto dinheiro quanto possível para os acionistas¹⁷.

Nessa mesma linha de raciocínio, no caso *Dodge versus Ford*, a justiça americana entendeu que os administradores de uma companhia não têm poderes para dirigir e controlar os seus negócios para o incidente benefício dos acionistas e o principal benefício de outros. Uma sociedade anônima é organizada e conduzida preci-

¹⁴ LSA, art. 2º, § 3º.

¹⁵ LSA, art. 154, § 4º.

¹⁶ *Ap Smith MGF Co. versus Barlow*, in *California Law Review*, 41/735 (1953/1954).

¹⁷ *Apud MASON*, The Apologetics of Managerialism, in *Journal of Business*, 31/1-3 (1958).

puamente para o benefício de seus acionistas. Os poderes dos administradores devem ser empregados tendo em vista esse fim¹⁸. No caso Ford, o acionista controlador e administrador arquitetara um plano de expansão da empresa, que implicaria aumentar a oferta de empregos e o aumento da produção de automóveis, com redução de seu custo, mas acarretaria uma alteração na política de dividendos, que seriam reduzidos. Segundo Ford, "embora uma fábrica não possa pretender fazer filantropia como seu principal negócio, ela pode conduzir a sua atividade e atingir os seus objetivos com motivos humanitários". Prevaleceu, entretanto, o ponto de vista dos acionistas minoritários, os irmãos Dodge.

6. Entre nós, tem sido questionada a validade de avais de favor, prestados por sociedades anônimas em benefício de terceiros.

A luz da teoria *ultra vires*, não há o que questionar: o aval é nulo de pleno direito com relação à sociedade.

Os casos levados aos Tribunais brasileiros, regra geral, surgem num contexto em que existe restrição estatutária aos poderes dos diretores, proibindo-os de avalizar.

Embora alguns julgados ainda persistam em considerar nulo o aval, que seria um ato de liberalidade à custa da companhia, a tendência jurisprudencial tem se fixado no sentido oposto, por aplicação da teoria da aparência, e invocando a necessidade de proteger a boa-fé do credor do título de crédito. O raciocínio pode ser assim expresso: entre o interesse do credor de boa-fé, que confiou na aparência de que o diretor da companhia estava autorizado a avalizar e o interesse da própria sociedade, cujos acionistas escolhem o diretor e têm meios de fiscalizar a conduta deste, deve prevalecer o

¹⁸ Dodge versus Ford, in *Columbia Law Review*, 20/93 (1920).

interesse do terceiro de boa-fé, ou seja, do credor do título de crédito avalizado pela companhia¹⁹.

Ocorre, entretanto, que a existência dessa boa-fé por parte do credor será sempre passível de questionamento, pelo menos nas hipóteses de proibição estatutária expressa, devido à presunção de publicidade decorrente do arquivamento do estatuto na Junta Comercial.

Parece mais aceitável a argumentação desenvolvida por João Eunápio Borges, para concluir pela validade do aval contra a sociedade nas circunstâncias descritas: não sendo os gerentes ou diretores simples mandatários das sociedades, mas seus órgãos de administração e representação, e tendo as sociedades mercantis plena capacidade cambial, é claro que as restrições estatutárias aos poderes dos dirigentes são válidas nas relações entre sócios, mas inoperantes em relação a terceiros. Em outras palavras, as restrições estatutárias só funcionariam como normas de conduta para os diretores²⁰.

Com efeito, admitir conseqüência diferente para a cláusula estatutária que proíbe os diretores de usar a denominação social em avais em benefício de terceiros seria atribuir à companhia a faculdade de auto-limitar a sua capacidade, o que é impossível, pois toda incapacidade é legal. Toda incapacidade resulta da lei²¹. Só a lei, e não a própria pessoa — física ou jurídica — interessada, pode limitar a capacidade de alguém.

Note-se, por fim, que reconhecer a responsabilidade da pessoa jurídica pelo aval, nessas circunstâncias, não exclui a responsabilidade de seus representantes para com aquela, como se verá mais adiante.

¹⁹ Síntese interessante dessa controvérsia é encontrada em votos vencedores e vencido, na Ap. Cív. 2.825-RJ, *in* RT, 502/193.

²⁰ BORGES, João Eunápio. Títulos de Crédito, Rio, Forense, 1971, p. 87.

²¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de Direito Civil, Rio, Forense, 1961, vol. I, p. 190.

Capítulo 10

DEVER DE DILIGÊNCIA

"O que merece ser feito deve ser bem feito"
(LORD CHESTERFIELD).

1. Como já se viu no Cap. 8 acima, esse é o dever básico, do qual todos os demais são meros desdobramentos. O cerne, o âmago de toda a estrutura desenhada pela lei, pela doutrina e pela jurisprudência para a conduta dos administradores repousa sobre a noção básica de diligência. A idéia de diligência escapa a qualquer definição em que se queira prendê-la. E o elemento subjetivo, aqui, é inafastável. Haverá sempre um fator imponderável em cada julgamento. A regra geral parece clara à primeira vista: os administradores deveriam dirigir a companhia com diligência, da mesma maneira como os motoristas devem conduzir os seus carros ou um pedestre deve cruzar a rua¹. Um pedestre cruzando a rua tem o dever de razoável diligência. Deve olhar,

¹ VAGTS, Detlev F. *Basic Corporation Law*, New York, The Foundation Press, 1973, p. 211.

antes de atravessar. Mas nenhum texto normativo diz com que frequência ele deve olhar, nem até que distância, ou quando, ou onde. Se usou os olhos e calculou mal o perigo, ele pode estar livre de culpa ².

Talvez a melhor diretriz para o julgamento seja a seguinte: aprenda tudo quanto puder sobre o dever de diligência. Estude tudo. Analise tantos casos quantos lhe for possível. Depois, quando for julgar um caso, esqueça tudo.

O método de aprendizagem do dever de diligência é empírico. Será mais fácil abordar o conceito examinando a sua sombra: estudando, cuidadosamente, uma amostragem bastante significativa de casos concretos de descumprimento do dever de diligência.

Mas não cessa aí a dificuldade.

2. Um exame comparativo das jurisprudências brasileira e norte-americana neste particular realça a pobreza franciscana daquela em comparação com esta, em termos quantitativos. Mas mesmos nos Estados Unidos, as decisões da justiça nesse setor são raras, em comparação com outros assuntos relacionados com as sociedades anônimas. Mesmo nos Estados Unidos, procurar casos envolvendo ações judiciais por negligência de administradores de grandes empresas industriais é como procurar umas poucas agulhas num enorme palheiro (*is a search for a very small number of needles in a very large haystack*) ³.

O Professor Cary demonstra, num artigo publicado em 1966, a importância da exigência de um elevado padrão de conduta dos administradores para a própria sobrevivência do sistema capitalista ⁴.

² Knapp *versus* Barret, 216 NY 226, 230 110 NE 428, 429.

³ BISHOP. New Trends in Indemnification of Corporate Directors and Officers, Yale Law Journal, 77/1078 (1968).

⁴ CARY. Insider Trading in Stocks, *in* Bus. Law, 21/1009 (1966).

Litwin *versus* Allen é o caso mais citado nos Estados Unidos quanto ao dever de diligência. A Guaranty Trust Company, por intermédio de J. P. Morgan, uma empresa de Nova York, comprou, da Alleghany Corporation, três milhões de debêntures conversíveis em ações, emitidas pela Missouri Pacific, com cláusula de retrato válida por seis meses. Na verdade, essa transação foi concebida pela Alleghany como subterfúgio para obtenção de um empréstimo, pois pretendia comprar algumas propriedades em Kansas City e em St. Joseph, Missouri, e já estourara o limite de obtenção de empréstimos, fixado no seu estatuto. Dentro do prazo de seis meses, a Alleghany exerceu o seu direito de retrovenda, para não perder a oportunidade de controlar a Missouri Pacific. Acionistas da Guaranty Trust Company ajuizaram uma ação de responsabilidade civil contra os seus administradores, que teriam descumprido o dever de diligência ao permitir a inserção, no contrato, da cláusula de retrovenda, que só beneficiava a Alleghany. Os administradores foram responsabilizados⁵. A grande lição desse caso, todavia, foi a distinção entre honestidade e diligência. No caso em tela, a Corte de Nova York reconheceu que os administradores da Guaranty Trust Company foram honestos. Mas acrescentou que deve haver mais que honestidade nas transações de uma companhia. Deve haver diligência. E isso significa cuidado e prudência, o que faltou na transação questionada, por ser ela inusual. Em outras palavras, o administrador de uma companhia deve ser honesto, cuidadoso, diligente e prudente. Essa distinção é importantíssima, para que se possa entender com precisão o espírito da norma contida no § 6º do art. 159 da Lei nº 6.404/1976, como se verá mais adiante.

⁵ Litwin *versus* Allen, 25 NYS (2d) 667 (1940).

3. O exame da diligência é uma questão de fato. Todas as circunstâncias do caso devem ser examinadas cuidadosamente.

No caso *Selheimer versus Manganese Corporation of America*, os diretores desta foram acionados porque a empresa, constituída em 1959 com bens no valor de quatrocentos mil dólares, faliu dois anos depois com os bens reduzidos a trinta mil dólares, apenas. A Suprema Corte da Pennsylvania entendeu que essa curta duração da vida da sociedade e a drástica redução de seus bens não justificavam, por si sós, a conclusão de que os réus eram culpados por negligência⁶. Ao aplicar o *standard* do dever de diligência, as cortes norte-americanas têm levado em conta vários fatores subjetivos e objetivos⁷. Todavia, nem a idade avançada de um diretor, nem a sua doença, são escusas para a sua inatividade, pois, nesses casos, é seu dever renunciar ou sofrer as consequências de participar da administração de uma empresa⁸.

Existem determinadas empresas que requerem de seus administradores um padrão rigorosamente mais elevado de conduta. Tais são, por exemplo, os bancos⁹, as financeiras, as corretoras e as seguradoras. Tal princípio reflete-se na legislação e na jurisprudência brasileiras. A legislação especial que disciplina o regime de estabelecimentos financeiros consagra o princípio da responsabilidade solidária de seus dirigentes pela má gestão da empresa, responsabilidade que, de início, tinha por pressuposto a indagação de dolo ou culpa, mas que passou a ser responsabilidade solidária, de natureza simples-

⁶ *Selheimer versus Manganese Corporation of America*, 423 Pa. 563, 224 A. 2d. 634.

⁷ HENN, Harry G. *Law of Corporations*, St. Minnesota, West Publishing, 1970, p. 455.

⁸ *Rankin versus Cooper*, 149 F 1010 (CCWD Ark. 1907).

⁹ *Bates versus Dresser*, in *Illinois Law Review*, 15/279 (1920).

mente legal, de reparar, com exclusivo apoio na lei e sob o pálio da doutrina do risco¹⁰.

4. Os membros do conselho de administração têm o dever de supervisionar a conduta da diretoria e dos diretores, e estes, juntamente com os conselheiros, têm o dever de supervisionar o comportamento de gerentes, mandatários e empregados da companhia.

É lapidar a lição do juiz Learned Hand, proferida a respeito no caso *Barnes versus Andrews*, no qual o administrador de uma companhia foi acusado de negligência de seus deveres: "não basta ao administrador contentar-se com respostas genéricas de que os negócios parecem promissores e que tudo vai bem... Tendo aceitado um posto de confiança, ele foi incumbido de um dever ativo de saber se a companhia estava produzindo ou porque não estava, e considerar, da melhor maneira possível, o que poderia ser feito para evitar conflitos entre o pessoal, ou evitar a incompetência deste, o que estava vagarosamente levando a empresa à dissolução... Mas quando um negócio fracassa por má administração genérica, incapacidade negocial, ou deficiência de julgamento, como é possível concluir que um único administrador poderia tornar a sociedade bem sucedida, ou quanto em dólares ele poderia ter salvo?... O autor deve demonstrar que, tivesse o administrador cumprido o seu dever, poderia ele ter evitado a sua decadência. Não compete ao réu o ônus de provar que o prejuízo teria ocorrido, tivesse ele, ou não, cumprido o seu dever... A sorte de um homem não deveria ficar sujeita a conjecturas tão incertas e especulativas. Nenhum homem de bom senso aceitaria ser administrador de uma companhia se a lei lhe impingisse a obrigatoriedade do sucesso geral do empreendimento. Como posso eu (juiz), sentado aqui, con-

¹⁰ Revista do TJ do RJ, 35/57-58.

cluír que a intervenção de Andrews poderia ter colocado ordem nesse caos, ou como posso eu medir em dólares os prejuízos que ele poderia ter evitado?"¹¹.

O voto transcrito chama a atenção para dois aspectos da máxima importância: a necessidade de examinar as circunstâncias fáticas do caso em julgamento e o problema do ônus da prova.

¹¹ LEARNED HAND, voto proferido no caso *Barnes versus Andrews*, US District Court, Southern District of New York, 1924; 298 F. 614.

Capítulo 11

DEVER DE LEALDADE. ABORDAGEM TRADICIONAL E ABORDAGEM PRAGMÁTICA. CONCORRÊNCIA DESLEAL COM A COMPANHIA. CONFLITO DE INTERESSES. “INSIDER TRADING”

“Ninguém poderá servir a dois senhores, porque ou odiará um e amará outro ou se submeterá a um e desprezará o outro” (Bíblia, MATEUS, VI-24).

1. O enunciado do dever de lealdade nada mais é, em síntese, que a reprodução do preceito bíblico, segundo o qual o homem não deve servir a dois senhores. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios.

Repetindo o procedimento adotado quando tratou do dever de diligência, o legislador brasileiro, depois de fixar o princípio geral, desdobrou-o em regras exemplificadoras, fixando, num rol meramente enunciativo, comportamentos que implicariam descumprimento de tal dever¹.

¹ LSA, art. 155.

Melhor seria, aqui e em outros lugares, que o legislador seguisse o modelo tradicional do sistema de *civil law*, adotado, por exemplo, pelo BGB alemão, que fixa princípios para que deles se possam deduzir não regras, mas decisões. Voltando-se para o modelo norte-americano de legislação, o legislador incidiu naquele erro já apontado por Roscoe Pound no início do século, de esconder o princípio atrás de uma montanha de regras dele deduzidas².

2. Essa observação crítica, de caráter filosófico, justifica-se, uma vez que o novo modelo, adotado pelo legislador, artificialmente, tem perturbado e deixado perplexos os juristas brasileiros, afeiçoados ao sistema de *civil law*. Daí um jurista do porte de Waldírio Bulgarelli escrever, textualmente, que a Lei nº 6.404/1976, ao relacionar certas práticas que serão proibidas ao administrador, “foi de uma infelicidade única”. E que “desconheceu totalmente a ética, que neste caso deve presidir toda a ação do administrador”. E, mais, que no particular se constata, “tristemente, a falta de uma noção precisa da ética empresarial, a qual aliás é desconhecida na generalidade do nosso meio, engajadas as empresas numa política de desperdício e exploração do consumidor”³.

Tivesse a lei simplesmente explicitado o princípio da lealdade, sem escondê-lo por detrás de regras e mais regras, e o jurista o teria apreendido rápida e facilmente.

O princípio do dever de lealdade é um preceito ético, cuja existência é absolutamente inadmissível sem a precisa noção de ética empresarial escondida por detrás das múltiplas regras casuísticas que o escondem na Lei nº 6.404/1976.

² POUND, Roscoe. Mechanical Jurisprudence, in *Columbia Law Review*, 8/605-623 (1908).

³ BULGARELLI, Waldírio. Direito Comercial II, São Paulo, Atlas, 1980, p. 161.

3. Outra ilustração concreta do perigo potencial da legislação importada nos é apresentada por outro grande jurista brasileiro, Rubens Requião. Ao comentar o § 1º do art. 155 da Lei nº 6.404/1976, que trata do *insider trading*⁴, Requião diz, textualmente, o seguinte: “Em primeiro lugar é de se lamentar e estranhar que o preceito acima transcrito se aplique, apenas, à companhia aberta, quando deveria estender-se à sociedade fechada ou familiar. Nestas, quando houver acionista dissidente, ficará ele inerte em face da insídia do administrador que praticar o *insider trading*”⁵.

Ora, uma pequena reflexão será o suficiente para fazer aflorar, absolutamente clara, a conclusão de que deixar o acionista dissidente da companhia fechada inerte em face da insídia do *insider trading* é uma atitude absolutamente contrária à idéia contida no princípio da lealdade. Como se vê, aqui também, o excesso de verbalismo, verbosidade e casuismo do legislador perturbou o jurista brasileiro.

“*Principles cease to have importance. The law becomes a body of rules. . .*” Essa é uma condição contra a qual Roscoe Pound e os sociólogos já protestavam no início do século XX⁶. No início do século XX, Roscoe Pound já afirmava que a tarefa de um juiz é tornar vivo um princípio, não deduzindo dele regras para serem “imortais por muitos e muitos anos”, mas cumprindo meticulosamente o trabalho menos ambicioso, porém mais útil, de fornecer uma nova ilustração da inteligente aplicação do princípio num caso concreto, produzindo um resultado justo e viável⁷.

O princípio ético simples e cristalino adotado pelos legisladores, brasileiro e norte-americano, é o da leal-

⁴ V. o nº 9 *infra*.

⁵ REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, São Paulo, Saraiva, 1985, p. 179.

⁶ POUND, Roscoe. Mechanical Jurisprudence, p. 612.

⁷ POUND. Mechanical Jurisprudence, p. 622.

x
dade. Nenhuma regra diferente ou destoante que o encubra pode se sobrepôr a ele. E, note-se, de passagem, não existe nenhuma ética empresarial específica e diferente. A ética empresarial é a mesma ética humana, comum, geral, desejada e desejável pelo ser humano em todas as suas relações sociais, empresariais ou não. Nem o dever de lealdade é uma obrigação exclusiva do administrador de empresa. O acionista deve ser leal. O credor deve ser leal. O pai deve ser leal. O amigo deve ser leal. O homem deve ser leal...

4. Estudar o princípio de lealdade no contexto específico das sociedades anônimas é importante devido às conseqüências que o legislador prevê para o descumprimento desse dever, bem como à importância da implementação dessa idéia para o desenvolvimento das companhias e para que a lei atinja os seus objetivos.

Aqui também, a melhor metodologia de estudo consiste não em procurar analisar as regras casuísticas do legislador, que acabam por esconder o princípio, porém analisar decisões, que o revelam e aplicam.

5. Nos Estados Unidos, a doutrina e a jurisprudência denotam uma guinada de cento e oitenta graus na interpretação e aplicação do dever de lealdade. A abordagem dita tradicional e automática foi substituída pela abordagem pragmática. Abandonou-se a interpretação puramente objetiva dos ditames da lei, para adoção de uma análise muito mais subjetiva, mais preocupada com as circunstâncias fáticas em discussão que com a letra da lei. A nova tendência leva a indagar, em cada caso concreto, pragmaticamente, se a conduta do administrador, num contexto fático específico, poderia ou não, por si só, provocar os abusos que a lei procurou evitar⁸.

⁸ LOWENFELS. *In* Cornell Law Review, 54/50 (1968).

Com essa guinada, os norte-americanos nada mais fizeram que descobrir um outro princípio, que o Direito Romano já escandira e explicitara há séculos: "*scire legis non hoc est verba earum tenere sed vim ac potestatem*".

No Brasil, a doutrina sempre destacou que o exame de questões envolvendo o dever de lealdade é uma questão de fato, a ser resolvida em cada caso concreto.

6. Casos envolvendo o dever de lealdade variam bastante. Todavia, um exame acurado da jurisprudência demonstra que os problemas mais freqüentes são ligados a: (a) situações em que o administrador compete ou concorre com a própria companhia; (b) existência de conflito de interesses entre administrador e companhia; (c) negociações do *insider trading*; (d) abuso da minoria; (e) venda de controle. De um modo geral, em todas essas situações, principalmente nas duas últimas, estarão envolvidos não apenas os administradores, mas também o acionista controlador, ao qual também se aplica, a nosso ver, o dever de lealdade.

7. O exame de situações fáticas em que o administrador compete ou concorre com a companhia deu origem, no direito americano, à *corporate opportunity doctrine*: descumpre o dever de lealdade o administrador (e também o controlador) que usurpa, para si ou para outrem, de uma oportunidade que apareça para a companhia. Saber quando uma oportunidade é da companhia é também uma questão de fato. Depende das circunstâncias. O caso clássico da jurisprudência norte-americana a respeito é *Guth versus Loft*, que servirá para melhor explicitar a idéia.

Guth era diretor-presidente e acionista controlador da Loft, uma próspera empresa, sediada no Estado de Delaware, que explorava o ramo de bebidas, e que mantinha constantes negócios com a Coca-Cola. Guth aborreceu-se com a Coca-Cola, que se recusara a conceder à Loft um determinado desconto. Nessa ocasião, Guth

tomou conhecimento da existência da National Pepsi-Cola Corp., uma empresa falida, que até então efetuava vendas no sul do país, e que possuía, no seu ativo, a fórmula e a marca registrada da bebida Pepsi-Cola. Guth associou-se ao seu amigo Megargel e constituiu a nova Pepsi-Cola, que comprou da massa falida da National Pepsi-Cola Corp. a marca registrada e a fórmula. Guth, em algumas ocasiões, empregou fundos disponíveis da Loft para financiar negócios da nova Pepsi-Cola. Algumas vezes, os negócios da nova Pepsi-Cola foram fechados na sede da Loft. Além disso, Guth, insatisfeito com a Coca-Cola, passou a comprar, para a Loft, grandes quantidades de produtos da nova Pepsi-Cola. Devido a isso, bem como ao dinamismo do Sr. Guth, as ações da Pepsi-Cola tornaram-se muito valiosas. Os acionistas minoritários da Loft moveram ação contra Guth, alegando que este, ao comprar a fórmula e a marca registrada da Pepsi-Cola para a sociedade por ele constituída com o amigo Megargel, descumprira o seu dever de lealdade para com a Loft, usurpando uma oportunidade que deveria ter aproveitado para esta.

Estes, em síntese, os fatos.

Embora, no caso, tenha sido constatado que Guth usara de recursos e de facilidades da Loft para implementar os negócios da Pepsi-Cola, a decisão da Suprema Corte do Estado de Delaware deixa bem claro que, independentemente desses fatos, ela teria proferido julgamento contrário a Guth. Segundo aquela Corte, o simples fato de Loft e Pepsi-Cola explorarem o mesmo ramo de negócios (bebidas) era suficiente para caracterizar a usurpação da oportunidade da companhia (Loft) pelo seu diretor (Guth).

Ao julgar esse caso, a Suprema Corte de Delaware, explicitamente, reconhece que o padrão de lealdade não pode ser mensurado por nenhuma escala fixa. E que a doutrina da oportunidade da companhia (*corporate opportunity doctrine*) é simplesmente uma das manifestações da regra geral, que requer de um administrador

o máximo de boa-fé no seu relacionamento com a companhia que ele representa (*the utmost good faith in his relation to the corporation which he represents*)⁹.

Para a configuração da usurpação de uma oportunidade da companhia pelo administrador é necessário comprovar que a sociedade tinha um interesse real ou alguma expectativa naquele negócio específico, e, mais, que existia um vínculo, ou uma relação, entre o negócio questionado e o objeto social¹⁰.

8. Um outro campo de amplo questionamento do dever de lealdade liga-se a casos de conflito de interesses.

A Lei nº 6.404/1976 cuida do assunto analiticamente, no art. 156, seguindo as pegadas da doutrina e da jurisprudência, à luz da legislação anterior.

A lei anterior¹¹, apesar de mais sintética e lacônica, não impediu os juristas brasileiros de encontrarem o caminho certo, através de uma lúcida interpretação teleológica. O problema enfrentado pelos doutrinadores brasileiros foi o da conciliação do art. 1.133 do Código Civil de 1916 com o art. 120 do Decreto-lei nº 2.627/1940. O primeiro estipula que não podem ser comprados, ainda em hasta pública: "I — Pelos tutores, curadores, testamenteiros e ADMINISTRADORES, os bens confiados à sua guarda ou administração". O art. 120 do Decreto-lei nº 2.627/1940 estipulava: "é vedado ao diretor intervir em qualquer operação social em que tenha interesse oposto ao da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais diretores, cumprindo-lhe científicá-los do seu impedimento". Note-se que o art. 156 da Lei nº 6.404/1976 reproduziu quase literalmente o texto do art. 120 do Decreto-lei nº 2.627/1940, para

⁹ *Guth versus Loft*, 23, Del. Ch. 255, 5 A 2d 503 (1939).

¹⁰ *Johnston versus Greene e Colorado & Utah Coal Co. versus Harris*, 97, Colo. 309, 49, P. 2d. 429.

¹¹ Decreto-lei nº 2.627/1940, art. 120.

depois alongá-lo, a exemplo do que fez ao definir os deveres de diligência e lealdade.

Os juristas brasileiros não precisaram da verbosidade do atual legislador para concluir, corretamente, que não se aplica à sociedade anônima a proibição contida no art. 1.133 do Código Civil¹², e que o diretor não está proibido de entrar em relações de negócio com a companhia¹³. Eles scuberam distinguir, com precisão e sabedoria, as figuras do auto-contrato e da transação entre companhia e seus administradores. Num caso submetido à sua apreciação, o Supremo Tribunal Federal se colocou esta questão: se o disposto no art. 1.133, I, do Código Civil visa apenas o auto-contrato, ou o contrato consigo mesmo, no qual se confundem, numa mesma pessoa, as figuras do comprador e do vendedor, ou se se estende também, para proibir a venda feita diretamente pela sociedade a seu administrador, no qual são bem distintas as duas pessoas, mormente quando decorre de expressa autorização da assembléia dos acionistas¹⁴. Neste, como em outros casos, o Pretório Excelso entendeu que a proibição alcança apenas o auto-contrato.

Nos Estados Unidos, doutrina e jurisprudência evoluíram de uma proibição absoluta, passando, depois, pela exigência de aprovação do negócio pela maioria desinteressada do conselho de administração, para sua validade, até chegar ao ponto atual¹⁵, que foi também o expressamente abraçado pela lei brasileira em vigor. Em suma, o administrador pode, sim, contratar com a companhia, desde que em condições razoáveis e equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado. Haverá sempre a possi-

¹² PONTES DE MIRANDA. Tratado de Direito Privado, Rio, Borsói, 1965, tomo 50, p. 401; PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. Sociedades por Ações, São Paulo, Saraiva, 1973, 49 vol., p. 72.

¹³ VALVERDE, Trajano de Miranda. Sociedades por Ações, Rio, Forense, 1941, vol. II, p. 41.

¹⁴ RT, 430/285.

¹⁵ MARSH. Are Directors Trustees?, in Bus. Law, 22/35 (1966).

bilidade de revisão da transação por parte do poder judiciário, em ação própria. Competirá à justiça reexaminar a transação, submetendo-a a um rígido e cuidadoso escrutínio, invalidando-a, se for prejudicial à companhia.

Ao julgar o caso *Abeles versus Adams Engineering Co. Inc.*, a justiça americana sintetizou esse pensamento ao estabelecer que um contrato entre uma companhia e um de seus diretores, celebrado sem aprovação prévia dos acionistas, não é exequível pelo diretor, a menos que seja honesto, justo e razoável¹⁶. Não se conclua, daí, todavia, que a aprovação, pela assembléia geral, de um contrato entre a sociedade e seu administrador, que não seja honesto, justo e razoável impeça o seu questionamento na justiça. Absolutamente, isso não é verdade. Haverá sempre a possibilidade de questionamento da transação pela minoria dissidente.

Neste campo do direito, qualquer interpretação puramente literal dos dispositivos legais é, potencialmente, perigosa. Assim, se por um lado é criticada a adoção do modelo analítico da legislação norte-americana, por outro lado seria recomendável ao juiz brasileiro o modelo do magistrado de *common law*, muito menos formal e formalista, e muito mais criativo na interpretação do direito. Algumas hipóteses poderão ilustrar a dificuldade de uma interpretação puramente literal nessa área. Vejamos.

Segundo o art. 156 da Lei nº 6.404/1976, "é vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores..." Tal dispositivo deve ser conjugado com o art. 142 da mesma lei, que estipula competir ao conselho de administração (ou à assembléia geral, quando inexistir este) "autorizar, se o estatuto

¹⁶ *Abeles versus Adams Engineering Co. Inc.*, 35. NJ 411, 173 A. 2d. 246 (1961).

não dispuser o contrário, a alienação de bens do ativo permanente...”.

Na hipótese de um administrador que seja, simultaneamente, acionista majoritário-controlador, pretender adquirir um bem do ativo permanente da companhia, uma interpretação puramente literal dos dispositivos legais citados tornaria praticamente impossível a transação. Esta ficaria inteiramente submetida aos caprichos da minoria. Ora, colocar tamanho poder nas mãos dos minoritários não apenas contraria o espírito da legislação de sociedade por ações, como também poderá implicar colocar um trunfo nas mãos de um chantagista. Regras teóricas devem ceder a necessidades práticas de negócios. No mundo dos negócios a presunção é de boa-fé e não de fraude. O uso de meios fraudulentos nessa área equivale ao suicídio¹⁷.

Por outro lado, é de se reconhecer que nem sempre o fato de o administrador interessado em determinada transação com a sociedade não participar da deliberação a respeito e não votar torna a transação imune de questionamento. O grande princípio jurídico que vincula o administrador ao dever de constante e incondicionada fidelidade não se reduz a formas e frases. Uma influência dominante pode ser exercida por formas variadas, e não apenas pelo voto¹⁸. As vezes é precisamente o silêncio do administrador interessado que contamina a transação. Ele não pode omitir-se no dever de prevenir e denunciar qualquer prejuízo potencial, aparente ou encoberto, para a companhia¹⁹.

¹⁷ *Robothan versus Prudential Ins. Co. of America*, Court of Chancery of New Jersey, 1903, 64, NJ, Eq. 673, 53 A 842 (1903).

¹⁸ *Munson versus Syracuse, G. and C. R. R. Co.*, 103, NY 73; 8 NE, 358.

¹⁹ *CARDOZO*. In *Globe Woolen Co. versus Utica Gas and Electric Co.*, Court of Appeals of New York, 1918, 224 NY 483, 121 NE 378 (1918).

Outro aspecto a ser destacado diz respeito a negócios entre sociedades com administradores comuns a ambas. Um exagerado apego à máxima *societas distat a singulis* não deverá impedir a constatação da possibilidade de conflito de interesses nessas circunstâncias. O mundo dos negócios é complexo. Exige, cada vez mais, dos administradores de empresas. Muitas vezes será inevitável que uma mesma pessoa administre, simultaneamente, empresas diversas. É claro que as transações porventura realizadas entre essas empresas ficam subordinadas aos mesmos princípios reguladores do conflito de interesses. As relações entre sociedades cujas administrações possuem membros comuns devem ser examinadas tão criteriosamente quanto os negócios entre um diretor e a sua companhia ²⁰.

É conveniente consignar, aqui, que embora a lei brasileira não proíba, em princípio, a administração de várias empresas por uma mesma pessoa, a Lei nº 4.137 de 1962 considera modalidade de abuso do poder econômico dominar os mercados nacionais ou eliminar total ou parcialmente a concorrência por meio de acumulação de direção, administração ou gerência de mais de uma empresa. Princípio idêntico existe no direito norte-americano ²¹.

9. *Insider* é aquele que está por dentro, ligado à empresa em função de confiança e que, por força de sua posição, tem acesso privilegiado a informações antes que elas sejam de conhecimento público ²². A expressão *insider trading* tem sido empregada para designar o in-

²⁰ Geddes versus Anaconda Co., in Harvard Law Review, 34/787 (1921)

²¹ TRAVERS. Interlocks in Corporate Management and the Anti-trust Laws, in Texas Law Review, 46/819 (1966).

²² OLIVEIRA, Miguel Delmar Barbosa de e outros. Introdução ao Mercado de Ações, CNBV, p. 177.

sider que, utilizando essas informações, obtém, para si ou para outrem, vantagens mediante compra ou venda de valores mobiliários da companhia.

O princípio jurídico subjacente à disciplinaçãõ da conduta do *insider* é o da lealdade.

Será errôneo afirmar que o *insider* tem o dever de guardar sigilo, ou que tem o dever de informar. O seu único dever é o de lealdade. Às vezes, só será leal se **guardar sigilo**. Outras vezes, a lealdade lhe imporá informar amplamente. Os administradores de companhias abertas, individualmente, têm o dever de guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários. Por outro lado, esses mesmos administradores são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou qualquer fato relevante ocorrido nos seus negócios que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar os valores mobiliários emitidos pela companhia ²³.

O fundamento dessas regras é a necessidade das duas partes envolvidas numa mesma transaçãõ terem sempre o mesmo grau de informação sobre assuntos da companhia emissora de ações negociadas, evitando-se assim que uma pessoa aproveite da ignorância da outra em benefício próprio ²⁴.

Essa preocupação do legislador não é nova no direito brasileiro. O Código Penal de 1940 já considerava crime o diretor, gerente ou fiscal de sociedade por ações

²³ LSA, arts. 155, § 1º, e 157, § 4º.

²⁴ COSTA, Roberto Teixeira da. CVM — Nota de Esclarecimento sobre a atuação da CVM no caso Petrobrás.

fazer afirmação falsa sobre as condições econômicas da sociedade, ocultar fraudulentamente, no todo ou em parte, fato a ela relativo, ou promover, por qualquer artifício, falsa cotação das ações ou de outros títulos da sociedade²⁵. E a lei de mercado de capitais de 1965 já cometia ao Banco Central do Brasil o encargo de "fiscalizar a utilização de informações não divulgadas ao público em benefício próprio ou de terceiros, por acionistas ou pessoas que, por força dos cargos que exerçam, a elas tenham acesso"²⁶.

Antes da vigência da Lei nº 6.404/1976, Fábio Konder Comparato já preconizava a necessidade de uma regulamentação específica sobre o assunto, "sem a ambição de reprimir *in totum* a prática condenável, o que a experiência estrangeira tem revelado impossível", mas procurando "afastar do nosso mercado de capitais as principais manifestações do fenômeno, para obter desde logo uma sensível melhoria em seus padrões de moralidade, em benefício do investidor inexperiente ou incauto"²⁷.

A Lei nº 6.385/1976 atribuiu à Comissão de Valores Mobiliários a relevante tarefa de apurar, mediante inquérito administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado de valores mobiliários no país²⁸. Criada à imagem e semelhança da *Securities and Exchange*

25 Código Penal Brasileiro de 1940, art. 177, § 1º, I e II.

26 Lei nº 4.728/1956, art. 3º.

27 COMPARATO, Fábio Konder. "Insider Trading", Sugestões para uma Moralização do nosso Mercado de Capitais, *in* RDM, nº 2, pp. 46-47 (1971).

28 O processo administrativo foi regulamentado pela Resolução nº 454, do CMN. O Parecer de Orientação CVM nº 06, de 28 de abril de 1980, publicado no DOU de 14 de maio de 1980, esclarece a distinção entre PROCESSO ADMINISTRATIVO e INQUÉRITO ADMINISTRATIVO.

Commission norte-americana, a Comissão de Valores Mobiliários tem sido considerada, no Brasil, a única e última esperança de êxito para o mercado de capitais no país. E a CVM teve oportunidade de atuar eficientemente num caso envolvendo *insider trading*, o da Supergasbrás²⁹. A análise desse caso trará mais luzes ao tema e contribuirá para suscitar novas indagações.

A Supergasbrás deliberou vender dois prédios à IBM, pelo valor de trinta e três milhões de dólares, o que traria à companhia vendedora um lucro quase duas vezes e meia superior ao lucro operacional por ela obtido no exercício de 1978/79. A transação foi divulgada no mercado no dia 31 de outubro de 1978. No período imediatamente anterior a essa divulgação, um membro do conselho de administração e filho do diretor-presidente da companhia, que assumira posição contrária à referida venda, comprou 866.000 ações da Supergasbrás na Bolsa de Valores, de 26 de setembro a 13 de outubro de 1978. E as vendeu integralmente de 13 de novembro a 27 de novembro de 1978. Isso representou, à época, uma inusitada movimentação com ações da empresa, normalmente inativas, com grande valorização de suas cotações. Na verdade, a cotação das ações da Supergasbrás subiu 103% nesse período, apesar de uma queda de 1,9% nos negócios globais da bolsa de valores envolvida.

A decisão da Comissão de Valores Mobiliários, concluindo pela culpabilidade do indiciado, foi particularmente feliz ao desconsiderar o argumento da defesa, de que o ilícito envolvido é de resultado e não de mera conduta, e ao fixar que o bem tutelado na decisão proferida é "a confiabilidade do mercado de ações e o acionista minoritário, vítima, muitas vezes, da falta de escrúpulo do administrador ganancioso".

²⁹ Caso Supergasbrás. Inquérito Administrativo CVM nº 14/80 (DOU de 24 de abril de 1981).

Na verdade, a função de um procedimento desse tipo, diferentemente da de uma ação ordinária de responsabilidade civil, não consiste em procurar compensar os prejuízos e sim preveni-los, afastando dos administradores qualquer coisa que possa induzi-los a negociar em seu próprio benefício, participando de transações relacionadas com o seu posto na sociedade ³⁰.

No caso Supergasbrás, a Comissão de Valores Mobiliários deixou bem claro que ao acionista minoritário prejudicado, que vendeu suas ações ao *insider trading*, caberá pleitear perante o judiciário a reparação de seus direitos, com base no art. 155, § 3º, da Lei nº 6.404/1976 e nos arts. 92, 94 e 159 do Código Civil ³¹. Na ação judicial visando à reparação de prejuízos o papel da Comissão de Valores Mobiliários será o de *amicus curiae*, nos termos da Lei nº 6.616/1978.

É bom notar que embora a sociedade anônima possa ter pouco interesse nas transações envolvendo suas ações na Bolsa de Valores, ela tem um grande interesse em manter uma imagem de probidade para a sua administração, bem como assegurar a contínua aceitação e liquidez de seus valores mobiliários ³². Como observa Ballantines, administradores desonestos não deverão escapar da punição da justiça despistando a identidade de suas vítimas por detrás da máscara da bolsa de valores ³³.

No direito norte-americano, o *Securities Exchange Act* de 1934 impõe aos administradores de companhias abertas, bem como a toda pessoa que detenha, direta ou indiretamente, 10% ou mais de determinada categoria de ações cotadas, a obrigação de enviar à *Securities and Exchange Commission* relatórios mensais, com indicação de eventuais alterações no número de ações possuídas

³⁰ Dutton *versus* Willner 52, NY, 312.

³¹ Ob. e loc. citados. Na nota 29, *supra*.

³² Diamond *versus* Oreamuno. V. Cap. 4, nota 3, *supra*.

³³ BALLANTINES. Corporations, p. 216 (1946).

(*Rule 16-a*). Além disso, estabelece a perda, em proveito da companhia emissora, de todo o lucro porventura obtido por qualquer das pessoas acima nomeadas com a recompra ou a revenda de suas ações, dentro de seis meses, a partir da venda ou da compra anterior que essas mesmas pessoas hajam feito (*Rule 16-b*). O termo administrador, por sua vez, é interpretado de maneira muito ampla, alcançando presidente, vice-presidente, tesoureiro, secretário, controlador e outros. Um outro dispositivo do *Securities Exchange Act* de 1934, regulamentado pela *Securities and Exchange Commission* (*Section 10-b* e *Rule 5*) proscreeva transações envolvendo qualquer tipo de companhia, aberta ou fechada, grande ou pequena, efetuadas com ou sem a participação de *insiders*, celebradas com fraude ou má-fé. Segundo essa regra, é ilegal qualquer dos procedimentos abaixo, relacionado com transações envolvendo valores mobiliários: a) usar de qualquer ardil, esquema ou artifício para fraudar; b) fazer apresentação mentirosa sobre fato material ou omitir um fato material necessário para tornar verídica a apresentação efetuada; c) praticar ato, procedimento ou curso de negócio que opere como fraude ou iluda qualquer pessoa³⁴.

10. É curial que o dever de lealdade se impõe não apenas aos administradores de companhias abertas, mas a qualquer administrador, de qualquer empresa. Assim, a utilização, pelos administradores, de informações não divulgadas para obtenção, para si ou para outrem, de vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários é vedada tanto na companhia fechada quanto na aberta. Mesmo nos Estados Unidos, em que a tradição do sistema de *common law* é no sentido de que o administrador não tem deveres fiduciários para com

³⁴ The Work of the Securities and Exchange Commission, SEC, November, 1971.

os acionistas, mas só para com a companhia³⁵, vários casos envolvem a responsabilização de administradores de sociedades fechadas, e até de sociedades de pessoas, por se valerem de informações não divulgadas, em detrimento de outros sócios.

O caso *Strong versus Repide* comprova a assertiva acima. O réu era diretor e possuidor de três quartos do capital da *Philippine Sugar Estates Development Co., Limited*, uma sociedade fechada, de pessoas, com problemas de capital de giro e possuidora de algumas terras nas Ilhas Filipinas, que a União Federal norte-americana estava interessada em adquirir. Na verdade, o valor das ações da sociedade dependia, exclusivamente, do rumo dos negócios de venda dessas terras.

As negociações com o governo norte-americano tornaram-se muito lentas, sobretudo porque o réu queria maior preço pelos terrenos.

Nesse interim, uma acionista minoritária da sociedade passou procuração para um tal de Jones, que tinha escritório ao lado do escritório do réu, vender as ações dela.

Sabedor de que finalmente ia fechar o negócio com o governo americano, o réu usou um tal de Kauffman para comprar as ações de Jones através de um corretor, que não sabia que o réu era o comprador. Jones, o procurador da acionista minoritária, por sua vez, nada sabia do andamento dos negócios com o governo americano, e vendeu as ações. O preço da venda foi de cerca de um décimo do que as ações passaram a valer por ocasião da efetiva venda do terreno ao governo americano, cerca de três meses depois. O Tribunal anulou a venda das ações dizendo que "embora não exista um

³⁵ HENN. *Law of Corporations*, St. Paul, Minnesota, West Publishing Co., 1970, pp. 470-471 (Traditionally, trading in shares as such involved no fiduciary duties, even when one of the parties to the purchase or sale was a director, officer, or controlling shareholder).

dever, por parte do diretor, de revelar fatos por ele conhecidos antes de adquirir ações de outros acionistas, existem casos nos quais, devido às circunstâncias especiais, esse dever passa a existir”³⁶.

É de se notar, finalmente, que, analisando a realidade do mercado de capitais norte-americano, alguns autores naquele país defendem a tese de que, do ponto de vista econômico, o *insider trading* influi positivamente no mercado, contribuindo para orientar o preço de cotação dos valores mobiliários numa direção correta. Com efeito, dizem eles, o *outsider* não sabe de nada. O fato de o *insider* poder transacionar livremente com os valores mobiliários da companhia, de certa forma, é um parâmetro de orientação para o *outsider*. Manne chega a afirmar que permitir ao *insider* transacionar livremente pode ser fundamental para a sobrevivência do sistema norte-americano de sociedades anônimas³⁷.

As vezes, é conveniente repetir o óbvio: qualquer explicitação legislativa e qualquer análise doutrinária do dever de lealdade será fatalmente restrita e pobre, face à miríade de ocorrências fáticas, às quais se pode aplicar o princípio. Qualquer explicitação ou análise jamais poderá passar de uma simples amostragem. Daí a grande responsabilidade do poder judiciário nessa área.

³⁶ Strong versus Repide, in Harvard Law Review, 47/353 (1933).

³⁷ WU. An Economist Looks at Section 16 of the Securities Exchange Act of 1934, in Columbia Law Review, 68/260 (1968).

Capítulo 12

RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE "CIVIL LAW" E DE "COMMON LAW". LIÇÕES DE CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA E DE ROSCOE POUND

*"A responsabilidade é a sombra
da autoridade (RUI BARBOSA).*

1. Intimamente ligada à explicitação dos deveres dos administradores das sociedades por ações acha-se a questão da responsabilidade destes.

Chega-se, assim, ao difícil e tormentoso problema da responsabilidade civil, ponto de convergência de todos os ramos do direito¹.

Com efeito, De Page tacha de completa anarquia o que se passa no terreno da responsabilidade civil,

¹ MELO, Albertino Daniel de. Estudo sobre o Fundamento da Responsabilidade Civil, in Revista de Direito Civil, 6/94.

tanto sob o aspecto legislativo, quanto doutrinário, como ainda jurisprudencial².

Não nos anima a idéia de complicar mais ainda o problema, pois talvez a maior contribuição do jurista nessa área já tão explorada deva ser, precisamente, a de não complicar. Sigamos, portanto, a orientação clara e reconhecidamente segura de Caio Mário da Silva Pereira.

2. Ao tratar do ato ilícito, o Prof. Caio Mário enumera, como requisitos deste: a) uma CONDUTA, que se configura na realização intencional ou meramente previsível de um resultado anterior; b) a VIOLAÇÃO DO ORDENAMENTO JURÍDICO, caracterizada na contraposição do comportamento à determinação de uma norma; c) a IMPUTABILIDADE, ou seja, a atribuição de resultado antijurídico à consciência do agente; d) a PENETRAÇÃO DA CONDUTA NA ESFERA JURÍDICA ALHEIA, pois enquanto permanecer inócua, desmerece atenção do direito³.

Linhas adiante, o mesmo professor enumera os requisitos essenciais da responsabilidade civil; a) em primeiro lugar, a verificação de uma CONDUTA ANTIJURÍDICA, que abrange comportamento contrário a direito, seja por comissão ou por omissão, sem necessidade de indagar se houve ou não o propósito de malfezer; b) em segundo lugar, a existência de um dano, tomada a expressão no sentido de lesão a um bem jurídico, seja este de ordem material ou imaterial, de natureza patrimonial ou não patrimonial; c) e em terceiro lugar, o estabelecimento de um NEXO DE CAUSALIDADE entre uma e outro, de forma a precisar-se que o dano decorre da

² DE PAGE, Henri. *Traité Élémentaire de Droit Civil*, Belge, II, nº 901.

³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*, Rio, Forense, 1961, vol. I, cap. XXIII, p. 456.

conduta antijurídica, ou, em termos negativos, que sem a verificação do comportamento contrário a direito não teria havido o atentado ao bem jurídico ⁴.

Escandidos os termos-chaves dos dois textos, acima transcritos, temos o seguinte quadro:

Requisitos essenciais

Do ato ilícito	Da responsabilidade civil
Conduta	Conduta antijurídica o
Violação do ordenamento jurídico	
Imputabilidade	Nexo de causalidade
Penetração da conduta na esfera jurídica alheia	Dano

Como se pode perceber, existe um elemento idêntico no quadro acima, pois:

conduta + violação do ordenamento jurídico = conduta antijurídica.

Na verdade, a conduta antijurídica não é *requisito essencial* da responsabilidade civil. Requisito *essencial* seria uma requisito indispensável, que não poderia faltar, sob pena de descaracterizar a responsabilidade civil. Ora, o próprio Prof. Caio Mário demonstra ser possível a caracterização da responsabilidade civil sem o requi-

⁴ PEREIRA, ob. cit., p. 461.

sito da conduta antijurídica, quando trata da responsabilidade sem culpa. Ele cita (e admite) o "dever de reparação imposto ao que explora uma indústria insalubre, ou mantém um depósito de explosivos ou inflamáveis, embora o fato em si de sua manutenção não se possa capitular de contrário a direito, sujeito a indenização quando carrega risco para outrem"⁵.

À luz do que foi acima exposto, parece ser lícito concluir que só são *requisitos essenciais* da responsabilidade civil. a) uma CONDOTA (antijurídica ou não); b) um DANO; e c) um NEXO DE CAUSALIDADE entre a CONDOTA e o DANO.

A antijuridicidade da conduta não é requisito essencial da responsabilidade. É, sim, requisito essencial do ato ilícito. Logo, a antijuridicidade da conduta só será essencial na responsabilidade civil por ato ilícito. Não na responsabilidade civil, por ato lícito. Não na responsabilidade civil sem culpa. Não nos casos de responsabilidade civil objetiva, nas hipóteses previstas em lei.

Observe, mais, com relação ao quadro acima, que IMPUTABILIDADE e NEXO DE CAUSALIDADE são coisas diferentes. Sendo a imputabilidade a "atribuição do resultado antijurídico à CONSCIÊNCIA do agente", é de se concluir que pode existir nexo de causalidade sem imputabilidade.

Também são coisas diferentes o DANO e a PENE-TRAÇÃO DA CONDOTA ANTIJURÍDICA NA ESFERA JURÍDICA ALHEIA. A conduta antijurídica pode penetrar na esfera jurídica alheia sem causar dano: na sociedade anônima, por exemplo, o fato de terem os administradores conseguido grandes lucros em negócios arriscados, ou estranhos ao objetivo social, não serve para caracterizar uma boa e prudente administração⁶.

⁵ PEREIRA, ob. cit., p. 465.

⁶ WAUWERMANS, Paul. Manuel Pratique des Sociétés Anonymes, Bruxelles, Émile Bruyllant, 1933, nº 365.

Nesta última hipótese, estariam presentes os elementos do ato ilícito, mas inexistente um dos elementos da responsabilidade civil.

As noções de ATO ILÍCITO e RESPONSABILIDADE CIVIL acham-se muito intimamente ligadas. É, entretanto, possível a existência de ato ilícito sem a possibilidade de caracterização de responsabilidade civil (note-se de passagem que não estamos aqui falando de responsabilização, mas, sim, de responsabilidade civil). Acontece que já se tornou um hábito sedimentado e quase inevitável ligar os dois conceitos — ATO ILÍCITO e RESPONSABILIDADE CIVIL —, o que pode dar a impressão de que são indissociados e indissociáveis.

Ao escrever sobre o ato ilícito, o Prof. Caio Mário afirma que “enquanto se preocupar com a diversificação das noções de dolo e culpa, o primeiro como infração consciente do dever preexistente ou o propósito de causar malefício a outrem; a segunda como violação desse dever, sem o desejo de praticá-la e sem o *animus* de causar dano, não poderá a doutrina aclarar devidamente a teoria do ato ilícito”⁷. E acrescenta que o direito brasileiro, “sem indagar se o agente trazia ou não a intenção de causar o mal; e sem cogitar se o seu procedimento se escusaria em função de qualificar-se ou não como homem diligente e probo, mas atentando apenas para o caráter antijurídico da conduta e o seu resultado danoso”, “fundiu as idéias de dolo e culpa, e desta sorte aboliu as distinções sutis, para dissecar o perfil do ato ilícito”. Todavia, segundo ele, a noção de culpa “está presente na composição do esquema legal do ato ilícito”, “mas a palavra culpa aparece em sentido amplo; toda espécie de comportamento contrário a direito, seja intencional ou não, porém imputável por qualquer razão ao causador do dano”⁸.

⁷ PEREIRA, ob. cit., p. 458.

⁸ PEREIRA, ob. cit., p. 459.

Depois de explicar os conceitos de ilícito, de dolo e culpa, o Prof. Caio Mário trata da responsabilidade civil. Segundo ele, “em princípio, a responsabilidade civil pode ser definida como a obrigação de reparar o dano, imposta a todo aquele que, por ação ou missão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito ou causar prejuízo a outrem (Código Civil, art. 159)”⁹. Como se vê, a definição, que é também a do próprio Código Civil, liga o conceito da responsabilidade ao de ato ilícito, quando essa ligação nem sempre é indispensável. Na verdade, o ato ilícito, quando muito, poderia ser um dos fundamentos da responsabilidade civil. Não um requisito essencial desta.

3. Para Roscoe Pound, “uma das questões básicas da ciência do Direito é a natureza, sistema e base filosófica de situações em que uma pessoa possa exigir de outra que lhe dê, faça ou forneça alguma coisa, em benefício ou vantagem da primeira”. Depois dessa afirmação, Pound define responsabilidade como “a situação em que uma pessoa pode exigir legalmente e a outra está legalmente sujeita à exigência”¹⁰.

Essa definição, menos elaborada e menos estética que a do Prof. Caio Mário, reflete melhor a própria realidade do direito brasileiro, na medida em que desvincula totalmente a noção de responsabilidade da de ato ilícito e, conseqüentemente, das tormentosas noções de culpa e dolo, para vinculá-la exclusivamente à lei.

O que Pound afirma sobre o Código Civil francês é aplicável ao Código Civil brasileiro de 1916: o Código Civil francês transformou a idéia de culpa aquiliana numa teoria geral da responsabilidade delitual (todo ato de homem que causa danos e prejuízos a outrem

⁹ PEREIRA, ob. cit., p. 461.

¹⁰ POUND, Roscoe. Introdução à Filosofia do Direito, Rio, Zahar, 1965, pp. 76-77.

obriga aquele, por intermédio de cuja falta isso correu, a fazer reparação). A responsabilidade baseia-se num ato culpável. Simultaneamente com essa observação, o Código francês preservou uma responsabilidade sem falta, desenvolvida a partir de ações nocivas, através das quais é possível responsabilizar pais e tutores pelos danos praticados por menores sob seu pátrio-dever ou tutela, os mestres pelos danos causados pelos seus aprendizes, patrões por danos de seus empregados e os que têm animais a seu cargo pelos danos feitos por esses animais ¹¹.

No sistema de *common law* existem três tipos de responsabilidade civil: a) por dano intencional; b) por dano culposo não intencional; e c) por dano não culposo e não intencional ¹². Esses três tipos correspondem, na linguagem do jurista do sistema de *civil law*, a responsabilidade a) por dolo; b) por culpa; e c) sem dolo nem culpa:

<i>Responsabilidade civil</i>	
<i>Common Law</i>	<i>Civil Law</i>
por dano intencional	por dolo
por dano culposo não intencional	por culpa
por dano não culposo e não intencional	sem dolo nem culpa

Ao investigar o FUNDAMENTO da responsabilidade civil, Roscoe Pound sugere seja ele buscado não nas

¹¹ POUND. Introdução... p. 84.

¹² POUND. Introdução... p. 86.

noções de culpa ou de livre arbítrio individual, e sim nos próprios postulados da sociedade civilizada. Para ele, a pedra fundamental na teoria da responsabilidade é a confiança justificável nas condições da sociedade civilizada, e não o livre arbítrio. Segundo ele, essa é uma explicação melhor e mais completa. E com ela se fará tudo o que se pode esperar fazer por meio de qualquer teoria ¹³.

As próprias idéias de Roscoe Pound sobre os Postulados da Sociedade Civilizada evoluíram de uma obra para outra, acompanhando a caminhada para a concepção de um Estado de Bem-Estar Social.

Numa primeira oportunidade, o jurista norte-americano identificou três Postulados:

I — Os homens devem estar habilitados a pres-
supor que os outros não lhes farão danos intencionais;

II — Os homens devem estar habilitados a pres-
supor que os outros, quando empenhados em atos de
conduta, agirão com o devido cuidado;

III — Os homens devem estar habilitados a pres-
supor que os outros, que mantêm as coisas, ou reprimem
as condições, ou empregam meios capazes de escapar
ao controle e provocar prejuízos, impedirão ou conser-
varão essas coisas, condições ou meios dentro de limites
apropriados ¹⁴.

A cada um desses Postulados corresponderia um dos
tipos de responsabilidade, referidos no quadro acima.
Assim, a base da responsabilidade legal seria o inte-
resse coletivo na segurança geral, que pode ser amea-
çada por: a) ação intencional (dolo); b) ação negligente

¹³ POUND. Introdução..., p. 105.

¹⁴ POUND. Introdução..., pp. 87 e 90.

(culpa); e c) fracasso em restringir coisas potencialmente perigosas que uma pessoa emprega (dando origem à responsabilidade sem culpa).

Numa outra ocasião, Pound reconheceu que os três Postulados pertenciam ao tipo de governo que mantém a paz e a ordem pública. E que hoje SEGURANÇA passou a significar muito mais. Na verdade, o Estado de Bem-Estar Social ampliou a responsabilidade além da base do III Postulado. “Parece — diz ele — que se pensa na idéia humanitária como requerendo reparação, à custa de alguns, para a perda de todos, sem importar como foram causados os prejuízos. Parece estar pressuposto que, na sociedade civilizada, todos devem esperar uma plena vida econômica e social. Ao Estado incumbe preencher essa expectativa. Assim, para garantir plena vida econômica e social, o Direito deve ser convocado (...) para encontrar um BOM SAMARITANO involuntário que acorra em auxílio de toda vítima de perdas ou danos, talvez mesmo de todos quantos, por qualquer razão, não são capazes de manter o ritmo de obtenção de uma total medida para as suas esperanças”¹⁵. Como reflexo dessa tendência, ampliam-se os casos de responsabilidade civil sem culpa, aumenta a cruzada da responsabilidade objetiva e da teoria do risco.

Diante disso, Pound indaga se não se poderia atribuir tais fenômenos não à vontade da pessoa vinculada, mas a um IV Postulado da sociedade civilizada e seus corolários. E apresenta, com essa indagação, o seguinte postulado e corolários:

IV — Na sociedade civilizada, os homens devem estar aptos a crer que aqueles com quem tratam no intercâmbio geral da vida em sociedade agirão de *BOA-FÉ*.

¹⁵ POUND. Introdução..., p. 97.

Corolários

Os homens devem estar habilitados a crer que seus semelhantes:

1º) corresponderão positivamente às expectativas razoáveis criadas por suas promessas ou outras formas de conduta;

2º) cumprirão seus compromissos de acordo com as expectativas que o sentimento moral da comunidade lhes atribui;

3º) se comportarão com zelo e fidelidade em relações, cargos e vocações;

4º) devolverão em espécie ou equivalente o que lhes tocou por engano ou situação imprevista, pela qual receberam o que razoavelmente nunca poderiam esperar receber em tais circunstâncias ¹⁶.

4. A análise acima ressalta a diferença de abordagem entre os sistemas de *civil law* e de *common law*, no tocante ao problema da responsabilidade civil. Essa diferença é sutil, porém importante, refletindo-se na sistemática da lei.

Em ambos os esquemas, relacionam-se as noções de culpa e dever. Contudo, no esquema de *civil law*, a ênfase recai na noção de culpa, afastadas as distinções sutis entre esta e dolo ¹⁷. No esquema da *common law*, a ênfase recai na noção de dever ou deveres, o que torna necessária a explicitação analítica destes.

A Lei nº 6.404/1976, quanto a esse assunto, é mesclada. Enfatizou ambas as noções. Enfatizou a noção de culpa, ressuscitando as distinções sutis entre dolo e culpa, quando a elas se referiu expressamente ¹⁸. E enfa-

¹⁶ POUND. Introdução... p. 105.

¹⁷ PEREIRA, ob. cit., p. 459: ("sem indagar se o agente traz ou não a intenção...").

tizou a noção de deveres, ao dar ao assunto um tratamento detalhado, analítico e casuístico.

Mas a sutileza da diferença apontada não cessa aí. Existe também um tratamento diferenciado na formulação dos critérios de apuração da responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas.

5. Alguns julgados norte-americanos parecem confirmar a opinião segundo a qual o critério de responsabilização de administradores de sociedades anônimas deveria ser menos rigoroso que o de apuração da responsabilidade civil em geral (*torts*). Segundo esses julgados, a exigência de um padrão de conduta por demais elevado desencorajaria homens honestos de servir como administradores de companhias. Numa dessas decisões, lê-se o seguinte: Se o teste da negligência, que é aplicável no campo da responsabilidade civil ou no campo dos direitos reais fosse similarmente aplicável nos campos dos negócios ou das atividades bancárias, seria realisticamente muito difícil assegurar os serviços de administradores de companhias hábeis e experientes. Essas pessoas raramente aceitariam um cargo de administração se pudessem ser consideradas responsáveis por qualquer mau negócio ou cada erro de julgamento" (*If the test of negligence which is applicable in the field of torts or in the Estate field were similarly applicable in the business or banking field, it would realistically be very difficult if not almost impossible to secure the services of able and experienced corporate directors. Such persons would rarely ever accept a directorship if they could be held liable for every "bad" account or every mistake of judgment*)¹⁸.

Cary chega mesmo a denunciar o que ele denomina de "síndrome de Delaware", ou seja, a existência de um

¹⁸ LSA, art. 158.

¹⁹ *Smith versus Brown. Borhek Co.* (414, Pa. 325, 200 A. 2d. 398 (1964).

baixíssimo padrão de exigência da justiça do Estado de Delaware em casos de responsabilidade civil de administradores de companhias ²⁰.

Todavia, a regra, naquele país, parece ser a de um rigorismo judicial na apuração da responsabilidade civil dos administradores de companhias. Lá, todas as vezes que o legislador interveio na matéria foi para mitigar o rigor dos juízes.

6. Nos países de *civil law*, especialmente no Brasil, parece ocorrer o oposto. A doutrina e a legislação parecem querer compensar o excesso de liberalidade dos juízes.

Na doutrina do *civil law*, Von Ihering, por exemplo, preconiza maior rigor na responsabilização dos administradores de sociedade anônimas. O jurista alemão afirma que na sociedade anônima acham-se separados dois elementos que no direito estão geralmente reunidos: o interesse e a disposição (o acionista conserva o seu interesse, porém não tem a disposição, ao passo que o administrador pode dispor sem que o seu interesse entre em jogo). Von Ihering acrescenta que dois elementos caracterizam a posição jurídica do representante: poder dispor de um direito pertencente a outro e a obrigação de só usá-lo no interesse do representado. Para ele, esse segundo elemento é precário. Na companhia aberta, principalmente, em que existe dissociação entre propriedade e gestão, o administrador se expõe a muitas tentações. E o direito moderno apresenta, no particular, uma enorme lacuna ²¹.

No Brasil, a Lei 6.404/1976 fundamenta a responsabilidade civil dos administradores na noção de culpa (*lato sensu*), explícita de maneira detalhada, minuciosa

²⁰ CARY, Federalism and Corporate Law, in Yale Law Journal, 83, nº 4 (1974).

²¹ IHERING, Rudolf Von. El Fin en el Derecho, Buenos Aires. Bibliográfica Omeba, 1960, pp. 113 e 114.

e analítica os deveres a eles impostos, e o rigorismo doutrinário e legislativo são mitigados pela "tendência sempre benévola dos nossos magistrados" ²².

7. Uma meticulosa comparação dos direitos, brasileiro e norte-americano, neste particular, autoriza a concluir, em suma, que no Brasil o rigor da lei procura compensar a benevolência dos juizes, ao passo que nos Estados Unidos o legislador tem procurado mitigar o rigorismo dos magistrados.

Até que ponto a legislação interfere na mentalidade dos juizes, e até que ponto os juizes influem na explicitação do Direito? Eis um questionamento simultaneamente difícil e apaixonante. E subjacente a essa questão acha-se uma outra, mais profunda: o Direito é uma realidade dada ou uma realidade procurada?

Não nos anima o propósito de tentar responder a essas indagações, senão o de apresentá-las, para ulteriores reflexões.

Todavia, quaisquer que sejam as respostas, não há como negar a relevância do papel pedagógico da atividade judicial em tema de responsabilidade civil. Talvez em poucas áreas do Direito a responsabilidade do poder judiciário seja tão grande, nobre e importante. A reparação de prejuízos é relevante, sem dúvida. Porém muito mais importante é a função pedagógica dos julgados nessa área.

8. Infelizmente (ou felizmente?) a justiça brasileira tem sido pouco provocada em matéria de responsabilidade de administradores de sociedades comerciais em geral. Várias suposições têm sido formuladas para explicar esse fenômeno: carestia das custas processuais e dos honorários de advogados; morosidade da justiça; falta de treino dos magistrados para lidar com problemas financeiros complexos, o que reduziria a expectativa de

²² BULGARELLI, Waldírio. Direito Comercial — Manual das Sociedades Anônimas à Luz da Lei 6.404/1976, Rio, Atlas, 1978, p. 210.

decisões justas; relutância em litigar, não inteiramente explicada por todos os fatores acima; desconfiança de que mesmo as decisões justas venham a ser executadas²³.

Por essas e outras razões, no Brasil, a contribuição do poder judiciário, nessa área, tem sido, quantitativamente, pequena. É claro que essa limitação quantitativa influi na própria qualidade das decisões. Quanto maior o número de casos num determinado setor do Direito, maiores serão os questionamentos, as pesquisas, os estudos, as reflexões e os *insights*.

Quando da elaboração deste trabalho, escrevemos a todos os Tribunais de Justiça do país, solicitando a remessa de decisões inéditas, porventura proferidas por eles após a vigência da Lei nº 6.404/1976, envolvendo a responsabilidade de administradores de sociedades comerciais (note-se que propositalmente não limitamos o pedido especificamente às sociedades anônimas). Recebemos respostas dos Tribunais de Justiça dos seguintes Estados, aos quais rendemos um tributo de gratidão: Acre, Mato Grosso, Minas Gerais, Pará, Paraíba, Paraná, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo. Nenhuma decisão inédita nos foi remetida. A resposta do Tribunal de Justiça da Paraíba parece retratar a realidade de todas as demais Cortes brasileiras: "Em atenção ao ofício de V. Sa., datado de 1º de setembro do ano em curso, apraz-me comunicar-lhe, de ordem do Exmo. Des. Presidente, que o assunto objeto do aludido expediente é matéria vazia em debate neste Egrégio Tribunal de Justiça, razão pela qual deixamos de atender à solicitação em apreço. Na oportunidade apresento a V. Sa. os meus protestos de consideração e estima. (a) Wilson Aquino. Secretário".

A rarefação jurisprudencial nesse campo é, em parte, decorrente e, simultaneamente, provocadora de uma série de questionamentos de natureza processual.

²³ POSER. Securities Regulation in Developing Countries, *in* Virginia Law Review, 52/1925 (1966).

Esses questionamentos são tanto mais relevantes quanto se reconheça a formação formalista dos juristas dos países de *civil law*, decorrente de currículos pouco flexíveis e de metodologias muito dogmáticas no ensino do Direito. Juristas do sistema de *common law* têm acusado os juizes de *civil law* de serem treinados de maneira muito estreita e legalista para tomarem decisões sócio-econômico-políticas tão vitais para uma eficiente revisão judicial. Ao mesmo tempo, aqueles críticos admiram a perspicácia desses juizes ao adaptarem regras legais a novas condições sócio-econômicas²⁴.

Para dificultar mais ainda a questão, existe, no momento, um descompasso entre a orientação do direito substantivo das sociedades anônimas e o direito adjetivo aplicável às ações de responsabilidade civil contra administradores de companhias. Como demonstra o Professor Aurélio Wander Bastos, "o direito substantivo de novo tipo implica e exige, necessariamente, não só um direito processual de novo tipo, mas também, e especialmente, tribunais de novo tipo. Isto é, caso se pretenda uma lei substantiva que absorva as tradições substantivas do direito anglo-saxão, não se pode esquecer que o modelo de urbanização judiciária deve, também, e necessariamente, absorver as tradições anglo-saxônicas. Não se pode pensar em decisões substantivas com determinados efeitos e obter determinados resultados com órgãos de implementação (tribunais) organizados, não necessariamente, de acordo com as novas exigências do direito substantivo"²⁵.

²⁴ ROSENN, Keith S. Expropriation Inflation and Development, *Wisc. Law Review*, 1972/845; ROSENN, Keith S. Adaptations of the Brazilian Income Tax do Inflation, *in Stanford Law Review*, 58/1968; LIKER, Alan D. The Legal and Institutional Framework of Tax Administration in Developing Countries, *UCLA Law Review*, 240 (1966).

²⁵ BASTOS, Aurélio Wander. Jurisprudência e Diagnóstico do Poder Judiciário, *in O Poder Judiciário e a Jurisprudência sobre Sociedades Anônimas e Instituições Financeiras*, Rio, Ibmecc, 1980, pp. 24 e 25.

Capítulo 13

IMPRESTABILIDADE DO CONCEITO DE CULPA COMO FUNDAMENTO DA RESPONSABILIDADE CIVIL

*"Flectere si nequeo superos,
Acheronta movebo."*
(VIRGÍLIO, Eneida)

1. O art. 159 do Código Civil brasileiro de 1916 dispõe que "aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito ou causar prejuízo a outrem, fica obrigado a reparar o dano".

Nos termos do art. 158 da Lei nº 6.404/76, "o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar quando proceder:

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

II — com violação da lei ou do estatuto".

O item I refere-se, especificamente, ao descumprimento dos deveres de diligência e lealdade.

O item II refere-se ao descumprimento do dever de obediência (à lei e ao estatuto social).

O dispositivo legal em tela pode ser sintetizado, sistematicamente, da seguinte maneira: quando agir *ultra vires* — inc. II — (V. o cap. 9, n.ºs 3 e segs.), o administrador sempre responde pelos prejuízos causados; quando agir *intra vires*, só responderá pelos prejuízos causados com culpa ou dolo.

2. O texto legal emprega as expressões culpa e dolo como espécies distintas.

Erige-se assim a culpa — *lato sensu*, envolvendo o dolo e a culpa, *stricto sensu* — em fundamento da responsabilidade civil por atos praticados *intra vires*.

Pontes de Miranda é enfático: “a apreciação da responsabilidade é em concreto. SUPÕE CULPA”¹.

Contudo, como já se afirmou anteriormente, as reflexões e as pesquisas sobre o conceito jurídico de culpa conduzem a um terreno de areias movediças, como reconhecem os próprios mestres que trataram do assunto. Eis uma amostragem bastante significativa. Henri de Page considera a culpa um critério técnico insuficiente². Josserrand a denomina um conceito caduco, noção elementar e fugaz³. Gaston Morin refere-se a ela como mentira jurídica destinada a camuflar a realidade⁴. Orozimbo Nonato reconhece que o problema da responsabilidade civil não pode encontrar uma base sólida na teoria da culpa⁵.

1 PONTES DE MIRANDA. Tratado de Direito Privado, Rio, Borsóí, tomo 50, p. 408.

2 HENRI DE PAGE. De l'interpretation des lois, vol. II, p. 213.

3 JOSSERRAND, *apud* COLIN et CAPITANT. Curso Elementar de Derecho Civil, vol. 3, p. 810.

4 GASTON MORIN. La loi et le contrat, p. 117.

5 OROZIMBO NONATO, *apud* ARNOLDO WALD. Influência do Direito francês no Direito brasileiro no domínio da responsabilidade civil, Rio, Departamento de Imprensa Nacional, 1953, p. 41.

Não obstante, como vimos, a palavra culpa e o conceito de culpa persistem, na lei moderna e futurista de 1976, como fundamento da responsabilidade civil dos administradores de companhias.

O problema da culpa sempre conduziu os juristas a um impasse. E, como adverte Starck, um problema que conduz a um impasse é geralmente um problema mal colocado (*un problème qui aboutit à un impasse est souvent un problème mal posé*)⁶

Na verdade, é tempo de reconhecer que o conceito de culpa se mostrou totalmente inadequado e impresentável como fundamento da responsabilidade. E isso por uma razão muito simples. A culpa nada mais é que um SENTIMENTO e, como tal, subjetivo, com raízes no inconsciente, traduzindo uma relação tópica do ego e do superego⁷.

A culpa, segundo Freud, nasce, muito frequentemente, de fantasias inconscientes. E, por isso mesmo, o crime real, frequentemente, não é o motivo para a culpa, mas, ao contrário, sua consequência⁸.

A culpa, brilhantemente explorada pela literatura, através da pena inigualável de Dostoievsky e só recentemente dissecada pela Psicanálise, não pode ser uma categoria jurídica. Assim, qualquer estudo sobre a responsabilidade civil, que pretender considerá-la como tal estará fadado ao mais retumbante fracasso científico. Será, quando muito, um colorido exercício literário, de erudição e cultura, sem nenhuma consistência científica.

⁶ STARCK. Essai d'une théorie générale de la responsabilité civile considérée en sa double fonction de garantie et de peine privée, Paris. Rodstein, 1947, p. 38.

⁷ LAPLANCHE, J. e PONTALIS, J. B. Vocabulário da Psicanálise, São Paulo, Martins Fontes, 1988, verbete "Sentimento de Culpa".

⁸ GRINBERG, Léon. Two kinds of guilty — their relations with normal and pathological aspects of mourning, *in* The International Journal of Psycho-Analysis, vol. 45, pp. 366-371 (1964).

3. O sentimento de culpa aparece na história como u'a marca da condição espiritual do homem⁹. Nos níveis pré-consciente e consciente, a culpa revela-se como a compreensão de que se violou um princípio ético ou moral, combinada com um sentimento de desclassificação pessoal resultante dessa violação¹⁰.

Friedman refere-se a uma hipótese muito interessante, levantada por um sociólogo inglês em 1919, mas rejeitada por Freud, segundo a qual ao lado dos instintos de auto-preservação e sexual, temos um instinto gregário (*herd instinct*), cujas manifestações incluem: lealdade, sentimento de dever e tendência para se identificar e concordar com outros membros do grupo¹¹.

Sigmund Freud, o fundador da Psicanálise, viveu de 1856 a 1939. O conceito de culpa já perturbava os juristas há vários séculos. E estes continuaram e, aparentemente, continuam fechados ao desenvolvimento e desdobramentos da nova ciência.

Talvez não terá sido por mera coincidência que, no mesmo ano do falecimento de Freud, o Congresso Internacional da Associação Henri Capitant, realizado no Canadá, tenha concluído que "em nenhuma parte o legislador rompeu definitivamente com o princípio da responsabilidade estribada na culpa; no entanto, a noção de culpa sofreu certos abrandamentos; a noção de culpa passou a se confundir com a própria noção do ilícito; CONFUNDE-SE A CULPA COM O ATO ILÍCITO"¹².

⁹ WEINER, Gerardo Guido. La culpa en Edipo y el problema del mal a la luz del psicoanálisis, in Revista de Psicoanálisis, Argentina, Del Carril Impresores, tomo XLI, nº 2/3, marzo-junio (1984), p. 391.

¹⁰ CABRAL, Alvaro e NICK, Eva. Dicionário Técnico de Psicologia, São Paulo, Cultrix, 1974, p. 78.

¹¹ FRIEDMAN, Michael. Toward a reconceptualization of guilty, in Contemporary Psychoanalysis, New York, vol. 1, nº 4, October (1985), p. 502.

¹² ALVINO LIMA. Culpa e Risco, p. 30.

Observa-se, aí, uma tênue abertura do *establishment* jurídico para a Psicanálise. E “a culpa se estabelece em relação com a violação das normas preestabelecidas”¹³.

Nessa linha de raciocínio, o monografista maior da responsabilidade civil no Brasil, Aguiar Dias, referindo-se ao Código Civil brasileiro de 1916, percebeu, claramente, que “como quer que seja, o que o nosso Código Civil tem em vista é o ato ilícito. Este acarreta, de si só e originariamente, o vínculo da obrigação”¹⁴.

4. Mais felizes na definição do conceito de culpa foram os teóricos da responsabilidade penal. Mas é bom lembrar, desde logo, que a responsabilidade civil é independente da criminal¹⁵. E que, em regra, ninguém pode ser punido por fato previsto como crime senão quando o pratica dolosamente¹⁶.

Premidos pela necessidade de fixação de critérios puramente objetivos na apuração da responsabilidade penal, decorrente dos princípios da anterioridade da lei penal e do *in dubio pro reo*, os penalistas ativeram-se, estritamente, às noções literais de negligência, imprudência e imperícia¹⁷.

Certamente, a negligência, a imprudência e a imperícia são modalidades de descumprimento de um dever. Mas não são as únicas. Por isso, o reducionismo imposto por princípios informativos do Direito Penal não pode prevalecer em tema de responsabilidade civil. A negligência, a imprudência e a imperícia, certamente, representam o oposto do dever de diligência. Mas não esgotam as hipóteses de descumprimento de deveres. Com relação

¹³ WEINER, Gerardo Guido, ob. cit. na nota 9, *supra*, p. 394.

¹⁴ AGUIAR DIAS, José de. Da Responsabilidade Civil, Rio, Forense.

¹⁵ Código Civil brasileiro de 1916, art. 1.525.

¹⁶ Código Penal brasileiro, art. 18, parágrafo único.

¹⁷ Código Penal brasileiro, art. 18, II.

ao dever de lealdade, por exemplo, o seu descumprimento nem sempre decorre de negligência, imprudência ou imperícia.

5. Pelas razões expostas é que preferimos a definição menos estética e menos elaborada de Roscoe Pound para a responsabilidade (“a situação em que uma pessoa pode exigir legalmente e a outra está legalmente sujeita à exigência”) ¹⁸.

E pelas mesmas razões, sugerimos o total abandono da idéia de culpa (*lato e stricto sensu*), preconizando a seguinte leitura para o inciso I do art. 159 da Lei nº 6.404/76:

I — dentro de suas atribuições ou poderes, com descumprimento de dever.

Numa tentativa de conciliação dos arts. 159 do Código Civil de 1916 e 158 da Lei nº 6.404/76, poder-se-ia propor a seguinte conclusão:

“Responde civilmente o administrador pelos prejuízos que causar:

I — pelo descumprimento (por ação ou omissão) do dever de obediência (à lei ou ao estatuto social);

II — dentro de suas atribuições ou poderes, pelo descumprimento (por ação ou omissão), dos deveres de diligência e lealdade.

Assim, a questão básica para o julgador, em ações de responsabilidade civil contra administradores de sociedades por ações não deve, nem pode ser: — agiu com culpa ou dolo?, e, sim, — descumpriu o dever?. E a resposta negativa a essa pergunta é a *conditio sine qua non* para a eventual aplicação da *business judgment rule*, consagrada pelo § 6º do art. 158 da Lei nº 6.404/76, e versada no cap. 15 desta obra.

¹⁸ POUND, Roscoe. Introdução à Filosofia do Direito, Rio, Zahar, 1965, pp. 76-77.

Capítulo 14

AÇÃO DE RESPONSABILIDADE. AÇÃO SOCIAL ORIGINÁRIA E AÇÃO SOCIAL DERIVADA. AÇÃO INDIVIDUAL

“El dogmatismo en el pensador representa exclusivamente el aspecto especulativo que en el bruto tienen la voracidad y la valentía. El bruto es incapaz de renunciar a sus apetitos y de abdicar su derecho elemental de dominar a los que le rodean. La experiencia y la razón únicamente pueden enseñarle la manera de que esa afirmación de sí propio resulte equilibrada y ventajosa”

(GEORGES SANTAYANA)

1. A responsabilidade civil do administrador de uma companhia é apurada, judicialmente, pela ação de responsabilidade civil.

Do ato do administrador pode resultar prejuízo para a sociedade ou para determinado acionista. Na primeira hipótese, teremos uma ação social. Na segunda, uma ação individual. Entretanto, pode o acionista, *ut singuli*, exercer a ação social, a meio caminho entre a ação social e a ação individual *stricto sensu*.

Em outras palavras, poderíamos dizer que a ação social visa ao ressarcimento de um prejuízo causado pelo administrador ao patrimônio da sociedade. A ação individual visa ao ressarcimento de um prejuízo causado pelo administrador a qualquer pessoa, acionista ou não. A ação social não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato do administrador¹.

Ação social

2. Quanto à ação social, a legislação anterior não fazia referência a “prévia deliberação da assembléia” geral para a sua propositura. Na vigência do Decreto-lei nº 2.627/1940, o Tribunal de Justiça da Guanabara decretou a carência de ação ordinária de indenização por perdas e danos, proposta por sociedade anônima contra o espólio de um ex-diretor, sob alegação de que este lhe dera vultoso desfalque patrimonial, por entender que somente mediante prévia aprovação da assembléia geral podia a sociedade demandar os seus diretores. O recurso extraordinário da companhia para o Supremo Tribunal Federal não foi conhecido. Segundo a Suprema Corte brasileira, “se não resulta de dispositivo expresso, também não nega vigência a qualquer dispositivo federal o acórdão que subordina à prévia autorização da assembléia geral a ação contra diretor de sociedade anônima por atos lesivos contra esta”².

Atualmente, o dispositivo legal é expresso. Exige prévia deliberação da assembléia geral. Tal exigência parece-nos um obstáculo desarrazoado, a dificultar e desencorajar as ações de responsabilidade civil contra administradores de sociedades por ações, já tão raras entre nós.

¹ LSA, art. 159, § 4º.

² RE nº 75.884-GB (Cia. Mercantil Exportadora — CIMEI *versus* espólio de Alzinito da Costa Soares), in RT, 469/252.

A luz da legislação atual, entretanto, permanece válida a lição do Tribunal de Justiça da Guanabara, acima citada. A companhia será julgada carecedora de ação, se esta não for instruída com documentação comprobatória da prévia deliberação da assembléia geral autorizadora da sua propositura.

A assembléia geral que apreciar a matéria poderá, evidentemente, a) deliberar promover a ação ou b) deliberar não promover a ação. Examinemos, separadamente, cada uma dessas hipóteses.

3. (A) Quando a assembléia geral delibera promover a ação.

Nessa hipótese, a consequência lógica será a destituição do administrador que irá ser acionado. Do ponto de vista puramente formal, nada impediria que o administrador acionado continuasse no cargo, uma vez que a companhia poderá ter vários conselheiros, e sempre terá, pelo menos, dois diretores³. Todavia, sob o prisma de política de negócios e de administração de empresas, não só é ilógica como desaconselhável a permanência do administrador no cargo, nessas circunstâncias. Por isso, a lei estabelece que "o administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta a ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembléia"⁴.

Ainda nessa hipótese, a sociedade tem um prazo de três meses para promover a ação, sob pena de nascer, para "qualquer acionista", a *legitimatío ad causam* ativa para propor a ação social *ut singuli*.

Quando a sociedade, fundada em prévia deliberação da assembléia geral, assume o seu direito e propõe a ação de responsabilidade civil, fica barrada qualquer iniciativa individual do acionista, salvo daquele diretamente

³ LSA, art. 143.

⁴ LSA, art. 159, § 2º.

prejudicado pelo ato do administrador, como se assinalou acima. Quando a sociedade propõe a ação, o acionista individual, salvo o diretamente prejudicado pelo ato do administrador, é carecedor de ação contra este, por falta de *legitimatío ad causam* ativa. Todavia, essa legitimação passará a existir automaticamente, para "qualquer acionista", se a ação social não for proposta pela sociedade no prazo de três meses da deliberação da assembléia geral autorizadora⁵. Note-se que esse prazo não é de prescrição e nem de decadência do direito da companhia. Trata-se unicamente de um período de gestação da *legitimatío ad causam* ativa do acionista individual. No final desse prazo nasce, para todos os acionistas, o direito de ação social *ut singuli*. Mas não deixa de existir o direito de ação da sociedade. Na verdade, tal direito continua existindo. Contudo, depois daquele prazo, passa a poder ser exercido também pelo acionista, por qualquer acionista, individualmente. Essa ação social proposta pelo acionista *ut singuli* é uma ação derivada. É a *derivative suit* do direito norteamericano.

Como se vê, a chamada ação social pode ser exercida originariamente, pela sociedade (ação social originária), ou derivativamente, pelo acionista (ação derivada).

A ação derivada é, pois, uma ação social exercida pelo acionista, *ut singuli*, visando a obter ressarcimento de um prejuízo causado pelo administrador à companhia⁶. Trata-se de um caso de substituição processual por determinação legal. Substituição processual é uma figura em que terceiro, em seu próprio nome, defende em juízo direito de outrem⁷.

⁵ LSA, art. 159, § 3º.

⁶ RIPERT, Georges. Tratado Elemental de Derecho Comercial, Buenos Aires, 1954, vol. II, p. 425.

⁷ LOPES DA COSTA, A. de A. Direito Processual Civil Brasileiro, Rio, Forense, 1959, p. 106.

Os resultados da ação derivada promovida pelo acionista deferem-se à companhia ⁸.

Julgando um dos raríssimos casos levados à justiça brasileira nessa área, o Tribunal de Justiça de São Paulo decidiu, acertadamente, que “a ação (derivada), apesar do seu caráter social, é promovida em nome exclusivo e pessoal do acionista...”. Segundo aquela Corte, se a ação devesse ser proposta em nome da sociedade, representada pelos acionistas, não seria necessário que a lei dissesse que os seus resultados beneficiarão o patrimônio social. Isso seria a consequência natural da ação ⁹. Pensa diferentemente o Ministro Cunha Peixoto, que critica o julgado em foco. Para ele, “a condenação é a favor da sociedade. Logo, a ação é em nome da sociedade” ¹⁰.

Embora o prazo de três meses, acima referido, não seja de prescrição e nem de decadência do direito da companhia, a propositura da ação social derivada pelo acionista, depois desse prazo, não deixa de influir no exercício do direito da sociedade. Com efeito, a posterior propositura de uma outra ação pela própria companhia, com idêntico objetivo (obter o ressarcimento de um prejuízo causado ao seu patrimônio pelo administrador) implicaria litispendência, pois embora os autores sejam diferentes, o que ocorre no caso da ação social derivada é apenas uma substituição processual. O que caracteriza a litispendência não é apenas a identidade física dos sujeitos, mas sim a jurídica. A litispendência impõe a extinção do processo, sem julgamento de mérito ¹¹.

Caberá aos processualistas, aos advogados e à jurisprudência de nossos Tribunais a difícil tarefa de expli-

⁸ LSA, art. 159, § 5º.

⁹ RT, 169/203.

¹⁰ PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da Cunha. *Sociedades por Ações*. São Paulo, Saraiva, 1973, 4º vol., p. 95.

¹¹ CPC, arts. 301, §§ 1º e 3º, 267, V, e 329.

citar a natureza jurídica do papel a ser desempenhado pelas companhias nas ações derivadas.

Como regra prática, quer-nos parecer de toda a conveniência que o autor da ação deva denunciar à lide a sociedade. E esta, comparecendo, assumirá a posição de litisconsorte do denunciante e poderá aditar a petição inicial, procedendo-se em seguida à citação do réu¹². Essa denunciação da lide, embora da máxima conveniência não é obrigatória, à luz do art. 70 do Código de Processo Civil de 1973. Segundo o inciso III do referido art. 70, a denunciação da lide é obrigatória àquele que estiver obrigado, pela lei ou pelo contrato, a indenizar, em ação regressiva, o prejuízo do que perder a demanda. Ora, nenhum texto legal expresso determina que a companhia deverá, em ação regressiva, indenizar o acionista pelas despesas processuais, caso a ação derivada, por ele proposta com base no § 3º do art. 159 da LSA, seja julgada improcedente.

Seria de todo justo que a companhia devesse indenizar o acionista nessas circunstâncias, uma vez que ele procurou suprir, com a sua diligência, a negligência da sociedade, e agiu com base numa deliberação positiva da assembléia geral, no sentido de propor a ação de responsabilidade civil contra o administrador destituído. Inexistindo previsão legal expressa nesse sentido, e se os estatutos forem omissos, a rigor não se poderá falar em obrigatoriedade de denunciação da lide, face ao texto do art. 70 do Código de Processo Civil.

Caso o acionista-autor não denuncie a sociedade à lide, sugerimos que o juiz, *ex officio*, determine seja a companhia intimada da propositura da ação. Essa sugestão será certamente considerada herética por muitos processualistas, idólatras da parêmia *ne procedat iudex ex officio*. O juiz que se deixar intimidar pelo precon-

¹² CPC, art. 74.

ceito, neste particular, com certeza será o mesmo capaz de aplicar o *summum jus, summa injuria*.

Inexistindo denunciação da lide (quando então a sociedade assumirá a posição de litisconsorte do acionista-autor da ação derivada), a companhia poderá intervir no processo como assistente. Trata-se, nesta hipótese, de assistência qualificada ou litisconsorcial.

Como ensina o Prof. Celso Agrícola Barbi, existe assistência qualificada ou litisconsorcial quando a intervenção do terceiro se justifica porque o direito em litígio é do assistido, mas também do assistente, o qual teria legitimação para discuti-lo sozinho ou em litisconsórcio com outros titulares dele. E, mais, essa modalidade ocorre em dois casos: a) quando o direito em litígio pertence também ao assistente, de modo que ele teria legitimação para agir sozinho na discussão dele. . . b) quando o direito em litígio pertence ao assistente, mas está sendo discutido por um substituto processual¹³.

Ora, na ação derivada, o direito em litígio pertence à sociedade, mas está sendo discutido pelo acionista-autor, na qualidade de substituto processual.

Na assistência, o assistente recebe o processo no estado em que se encontra¹⁴. Daí a importância prática e a conveniência da denunciação da lide ou da intimação, acima sugerida.

À luz do ensinamento do processualista Fadel, fica totalmente fora de cogitação a possibilidade de intervenção da companhia na ação derivada na qualidade de oponente. Para aquele processualista, "a oposição é o ingresso de um terceiro na causa, objetivando excluir a pretensão de autor e réu. De ambos, sempre. . . A oposição visa a excluir autor e réu. Se o terceiro intervier para excluir apenas um dos litigantes, a hipótese não será

¹³ BARBI, Celso Agrícola. Comentários ao Código de Processo Civil, Rio, Forense, 1977, 1º vol., tomo I, pp. 290 e 302.

¹⁴ CPC, art. 50, parágrafo único.

de oposição, mas de substituição processual, ou nomeação à autoria, ou denunciação da lide”¹⁵.

4. (B) Quando a assembléia geral delibera não promover a ação.

Caso a assembléia geral delibere não promover a ação de responsabilidade civil contra o administrador da sociedade, poderá ela ser proposta por acionistas que representem cinco por cento, pelo menos, do capital social¹⁶. Aqui, a *legitimatío ad causam* ativa do acionista dissidente nasce imediatamente, independentemente de qualquer prazo. Parece lógico que dois ou mais acionistas, cada um deles possuidor de menos de cinco por cento do capital social, poderão se reunir, com o intuito de satisfazer o requisito legal de cinco por cento, pelo menos, do capital social.

Questão que aflora à mente do pesquisador, com relação a esse requisito, é o problema da sua constitucionalidade, face ao princípio da isonomia. Tal questão não é, absolutamente, ociosa ou despicienda. Na verdade, não existe nenhuma razão lógica para a fixação desse percentual de cinco por cento. Ele foi fixado arbitrariamente pelo legislador. Resta saber se este podia fazê-lo, à luz da Lei Maior.

Nos Estados Unidos, a Suprema Corte julgou constitucional uma exigência semelhante da lei de sociedades anônimas do Estado de New Jersey, questionado no caso *Cohen versus Beneficial Industrial Loan Corp.*¹⁷.

A lei questionada, do Estado de New Jersey, exigia, de acionistas representando menos de cinco por cento do capital social, para proporem a ação derivada, uma

¹⁵ FADEL, Sérgio Sahione. Código de Processo Civil Comentado, Rio, José Konfino, 1974, tomo I, p. 146.

¹⁶ LSA, art. 159, § 4º.

¹⁷ *Cohen versus Beneficial Loan Corp.*, Supreme Court of the United States, 1949, 337 US 541, 69 S. Ct. 1221, 93 L. Ed. 1528 (1949).

caução, para pagamento das custas e honorários de advogado do réu, caso a demanda fosse julgada improcedente, caução esta não exigida de acionistas representando cinco por cento ou mais do capital social. A Suprema Corte norte-americana, depois de fazer um longo histórico sobre as ações derivadas, demonstrou que naquele país, na prática, elas têm sido muitas vezes desvirtuadas. Muitas ações derivadas são levadas à justiça não tanto para obter o ressarcimento de um prejuízo para a companhia, mas com manifestas segundas intenções de chantagem. Embora reconhecendo que a exigência da caução impugnada realmente desencoraja algumas ações derivadas honestas, a Suprema Corte concluiu ser ela razoável e não contrária ao princípio da isonomia.

Eis alguns trechos daquele julgado: *"Of course, to require security for the payment of any kind of costs or the necessity for bearing any kind of expense of litigation has a deterring effect. But we deal with power, not with wisdom; and we think, notwithstanding this tendency, it is within the power of a state to close this type of litigation if condition of reasonable security is not met" . . . "These may not be the best ways of precluding "strike suits", but we are unable to say that a classification for such purposes, based upon the percentage or market value of the stock alleged to be injured by the wrongs, is a unconstitutional one. . ."*¹⁸.

Para corroborar o seu raciocínio, o Juiz Jackson, da Suprema Corte, argumenta que a prevalecer o ponto de vista dos acionistas minoritários, de que seria inconstitucional a exigência legal, dever-se-ia também questionar a própria regra da maioria nas deliberações das assembleias gerais, o que seria de todo desarrazoado. Com efeito, diz ele, seria então difícil sustentar que um acio-

¹⁸ "Strike suit" é uma gíria usada para designar uma ação proposta com intenção de fazer chantagem.

nista que possui 49,99% do capital de uma companhia possa ser incapaz de eleger qualquer membro do conselho de administração, ao passo que aquele acionista que possui 50,01% possa eleger todo o conselho (. . . *it is difficult to say that a stockholder who has 49,99% of a company's stock should be unable to elect any representative to its Board of Directors, while one who owns 50,01% may name the entire Board. . .*).

Nos Estados Unidos, a exigência de caução, acima estudada, e julgada constitucional, foi um dos mecanismos utilizados pelo legislador para desencorajar as denominadas *strike suits*, ou seja, as ações derivadas temerárias, propostas por acionistas minoritários, com o intuito de chantagear a companhia ou seus administradores.

No Brasil, caução idêntica só é exigida quando o autor da ação derivada, nacional ou estrangeiro, que residir fora do país ou dele se ausentar na pendência da demanda, não possuir, no território nacional, imóveis que assegurem o pagamento das custas e honorários de advogado da parte contrária¹⁹. Nas demais hipóteses, não será exigida a caução. Todavia, o litigante de má-fé, se for o caso, "indenizará à parte contrária os prejuízos que esta sofreu, mais os honorários advocatícios e todas as despesas que efetuou"²⁰.

A proliferação das chamadas *strike suits* nos Estados Unidos levou o legislador e a jurisprudência a adotarem outros mecanismos visando a desencorajá-las. Em 1945, Franklin Wood preparou um relatório para o Governador do Estado de New York, Thomas Dewey. Esse relatório, conhecido com o nome de *Wood Report*, analisou 1.400 ações derivadas propostas por acionistas minoritários em Nova York, de 1932 a 1942. Dessas 1.400 ações, 573 envolviam companhias abertas. O *Wood Report*

¹⁹ CPC, art. 835.

²⁰ CPC, arts. 16 a 18 e 135.

detectou uma verdadeira indústria espúria de ações derivadas em Nova York, e suas conclusões levaram o legislador daquele Estado a simplesmente aboli-las. Contudo, depois disso, e principalmente em outros Estados, as ações derivadas têm sido utilizadas com uma intensidade cada vez maior ²¹.

Com intuito de evitar as chamadas *strike suits*, e ainda evitar a alienação de ações da companhia com o objetivo de deslocar a competência para a justiça de outro Estado, a jurisprudência norte-americana definitivamente orientou-se no sentido de que só o acionista que já era acionista por ocasião do suposto ato lesivo do administrador tem a legitimação para a propositura da ação derivada (*contemporaneous-share-ownership-requirement*).

No Brasil a doutrina é unânime no sentido de que esse requisito é desnecessário ²².

Devido, precisamente ao seu pouco uso entre nós, a ação derivada suscita e suscitará muitos questionamentos interessantes e difíceis. Vejamos alguns deles.

(A) A assembléia geral delibera promover a ação de responsabilidade civil contra o administrador da companhia. Transcorrido o prazo de três meses sem nenhuma iniciativa nesse sentido, um acionista propõe a ação derivada. Esta vem a ser julgada improcedente e o autor é condenado ao pagamento de custas processuais e honorários de advogado. Nesta hipótese, o acionista fará jus a uma indenização pelas despesas havidas em virtude dessa ação?

(B) A assembléia geral delibera não promover a ação de responsabilidade civil contra o administrador

²¹ DYKSTRA. The Survival of the Derivative Suit, University of Pa. Law Review, 116/74 (1967),

²² PEIXOTO, ob. cit. na nota 10 supra, p. 94; PONTES DE MIRANDA, Tratado de Direito Privado, Rio, Borsóii, 1965, tomo 50, p. 410.

da companhia. Um acionista que representa cinco por cento do capital social propõe a ação derivada. Esta vem a ser julgada improcedente e o autor é condenado ao pagamento de custas processuais e honorários de advogado. Nesta hipótese, o acionista fará jus a uma indenização pelas despesas havidas em virtude dessa ação? Ainda nesta hipótese, a propositura da ação derivada pelo acionista torna o administrador acionado impedido, nos termos do art. 159, § 1º, da LSA? E se o administrador da companhia puder continuar no cargo, qual será o padrão de comportamento ético para o advogado da companhia, caso esta venha a participar da ação?

Essas e outras questões permanecem em aberto, a desafiar a argúcia e a sabedoria dos nossos juristas.

Capítulo 15

“BUSINESS JUDGMENT RULE”

*“A boa-fé é a estrela
polar do Direito.”*

1. Outro problema que irá desafiar a perspicácia dos nossos juristas é a interpretação da norma do § 6º do art. 159 da Lei 6.404/1976.

Analisando esse dispositivo, o Prof. Waldírio Bulgarelli escreve, textualmente, o seguinte: “Foi infeliz a lei das sociedades anônimas, ao conceder um verdadeiro *bill* de indenidade aos administradores culposos, no § 6º do art. 159, dispondo que “o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”. Pela sistemática geral do direito das obrigações, são fatores excludentes da responsabilidade apenas a força maior e o caso fortuito; agora devem ser acrescidos, em tema de sociedade anônima, também a boa-fé e o fim visado. Seria RIDÍCULO, não fosse TRISTE, e parece mesmo ser ambas as coisas, tal dispositivo, que ensejará por certo, tendo em vista a tendência sempre benévola dos nossos magistrados, que

nenhum administrador de companhia, de ora em diante, venha a ser responsabilizado”¹.

Como se nota, pareceu ao autor, acima citado, que o legislador dotou o juiz de uma desarrazoada dose de subjetivismo, que poderá culminar, em última análise, numa total irresponsabilidade dos administradores de companhias. Essa suposta dose de subjetivismo concedida pelo legislador, realmente, pode parecer bastante ameaçadora.

A ameaça e o medo do arbítrio da toga judicial sempre foram, e têm sido, objeto de textos literários e até de anedotas populares².

Já se disse que uma noitada de amor ou uma crise de hemorróida podem influir numa decisão judicial tanto quanto os mais sérios propósitos de justiça e equidade³.

O legislador, presumivelmente sábio, conhece as ameaças. Sente o medo do arbítrio judicial. E conhece

¹ BULGARELLI, Waldírio. Direito Comercial, São Paulo, Atlas, 1978, p. 210.

² “Em cabeça de juiz, traseira de cavalo e bunda de criança, ninguém pode ter confiança”.

³ A mesma idéia é colocada por VOLTAIRE na boca do personagem Sidrac, em “Os Ouvidos do Conde Chesterfield”: “No dia seguinte os três filósofos abordaram a grande questão: “Qual o motivo primordial de todas as ações humanas?” Goodman (...) declarou que o princípio de tudo era a ambição e o amor; Grou (...) afirmou que era o dinheiro; (...) Sidrac assegurou que era a latrina (...). Sidrac sustentou a sua tese da seguinte maneira. “Sempre notei que todos os negócios dependem da opinião e da vontade de um personagem importante qualquer (...); ora, essa opinião e essa vontade são o efeito imediato da maneira como os espíritos animais se filtram no cérebro e daí passam para a medula (...). Que acontece, pois, com o homem que sofre de prisão de ventre? (...) Se se trata de um ministro de Estado, guarde-se de apresentar-lhe então qualquer requerimento; qualquer folha de papel, em tais momentos, ele a considerará apenas como objeto de que gostaria de servir-se em certas circunstâncias, de acordo com antigo e abominável costume dos povos da Europa. Antes de mais nada é preciso indagar do criado, grave, com jeito, se Sua Excelência deu de corpo de manhã cedo.”

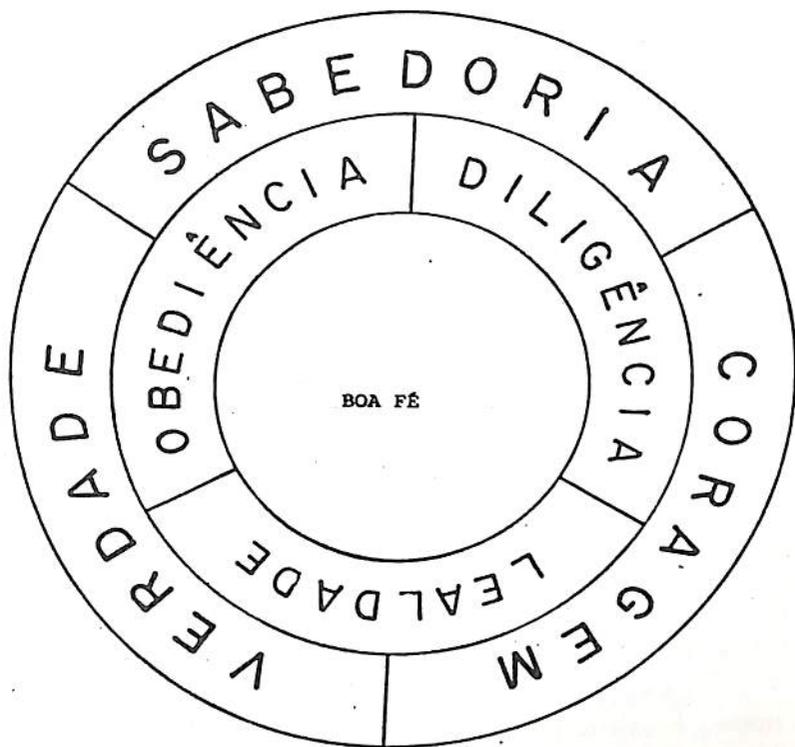
também a “tendência sempre benévola dos nossos magistrados”, de que fala Bulgarelli. Assim, por mais confiança que deposite no poder judiciário, é muito pouco provável que tenha pretendido fazer concessões ao subjetivismo dos juizes no § 6º do art. 159 da LSA. Pelo contrário, como vimos no cap. 7, nº 37, *supra*, o modelo legislativo global adotado pelo legislador “demonstra clara e visível, mas nem sempre justificável, desconfiança do poder legislativo no poder judiciário”.

2. A norma do § 6º do art. 159 da LSA, na verdade, nada mais é que um transplante, para a legislação do anonimato, de princípios gerais de direito e de teorias elaboradas há séculos pelo gênio dos juristas do sistema de *civil law*. Infelizmente, com esse transplante, repetiu-se, neste ponto, aquele defeito estigmatizado por Roscoe Pound e referido em capítulo anterior: princípios e teorias ficaram escondidos por detrás da norma, correndo o risco de serem incompreendidos e mal interpretados.

Assim, o procedimento mais correto talvez seja o de despír os princípios da roupagem normativa, de que se revestiram. Ou simplesmente procurar vê-los através dessa roupagem.

É bom deixar bem claro que a sociedade, o direito, a lei e o bom senso só exigem do administrador, qualquer que seja ele, e qualquer que seja a empresa ou coisa administrada, os mais elevados padrões éticos. Informação, decisão e ação são os passos da atividade administrativa, escandidos pela ciência da administração de empresas. Cada um desses passos requer um requisito essencial, que são, respectivamente, verdade, sabedoria e coragem. Além disso, para que a caminhada conduza a uma direção correta, o ambiente deve ser de boa-fé.

Talvez o desenho seguinte expresse a idéia com maior clareza.



Essa é a síntese do que há de melhor em matéria de teoria de administração de negócios. E dos administradores o senso jurídico jamais poderá exigir nada menos que o melhor.

3. A norma do § 6º do art. 159 da LSA, como de resto todos os seus preceitos, deve ser entendida ten-

do-se em vista o exposto acima. Qualquer interpretação que destoe dessa linha de raciocínio, por mais estética e atraente que possa ser, contraria frontalmente o espírito da lei.

A história da formação da atual lei de sociedades por ações brasileira nos leva a crer que a referida transposição de seculares princípios e teorias jurídicas para o § 6º do art. 159 da Lei nº 6.404/1976 foi mais inconsciente que consciente.

Num plano consciente, o legislador brasileiro parece ter se limitado a transpor, para a legislação pátria a famosa *business judgment rule*, inferida através do processo lógico-indutivo da jurisprudência norte-americana e expressa em alguns Códigos, como o *Model Business Corporation Act*.

A *business judgment rule* é uma regra sintética, cristalizadora de princípios já suficientemente escandidos pelos juristas de *civil law*. Nós copiamos a regra. Mas é preciso ceder à tentação de importar, com ela, toda a confusão e incompreensão que a cercam nos Estados Unidos.

A doutrina norte-americana, diferentemente da nossa, é avarenta em definições, e não apresenta nenhuma definição lapidar da regra em discussão. No *Model Business Corporation Act*, a *sedes materiae* da *business judgment rule* é o § 2 da seção 35.

O referido dispositivo, depois de recomendar ao administrador diligência, lealdade, prudência, preocupação com os melhores interesses da companhia e, sobretudo, boa-fé, conclui estabelecendo que “uma pessoa que assim cumpre os seus deveres não deverá ter nenhuma responsabilidade em razão de ser ou ter sido um administrador da companhia” (*a person who so perform his duties shall have no liability by reason of being or have been a director of the corporation*).

A *business judgment rule*, que não é definida, mas muito discutida, analisada, estudada, defendida e combatida, bem e mal aplicada, aplaudida e reprovada nos Estados Unidos, é considerada, naquele país, um dos conceitos mais importantes e, simultaneamente, mais incompreendidos da legislação de sociedade por ações.

Manne explica que a *business judgment rule* decorre da idéia de sociedades anônimas funcionando num sistema de livre empresa, acrescida da suspeita ou falta de familiaridade do século XIX com a regulamentação governamental. E acrescenta que ela é a mais importante doutrina do direito das sociedades anônimas, e provavelmente a menos entendida (*one of the most important doctrines of the corporation law... probably one of the least understood*)⁴.

Segundo Arsht, apesar de sua longevidade, a *business judgment rule* continua incompreendida hoje (*notwithstanding its longevity, the business judgment rule is today misunderstood*)⁵.

4. Fazemos uma pequena incursão no campo do direito comparado para verificar como, em que situações e com que limites a regra tem sido aplicada⁶. Talvez depois disso possamos compreendê-la melhor, surpreender os princípios que se escondem por detrás dela e, quem sabe, talvez alguém se aventure a defini-la para os americanos.

Segundo Lewis, a *business judgment rule* foi desenvolvida pelas cortes como expediente para prote-

⁴ MANNE, Henry G. Our Two Corporation System: Law and Economics, in *Virginia Law Review*, 53/259 (1967).

⁵ ARSHT, Samuel S. The business Judgment Rule Revisited, in *Hofstra Law Review*, 81/93 (1979).

⁶ O "COMO" averigua a estrutura de um evento, e uma vez que esteja clara a estrutura, todos os porquês são automaticamente respondidos" (PERLS, Fritz. A Abordagem Gestáltica, Rio, Zahar, 1981, p. 89).

ger os administradores das companhias (tanto conselheiros como diretores) contra a responsabilidade pessoal por erros de julgamento em negócios, cometidos em boa-fé" 7.

Para Henn, a *business judgment rule* sustenta os negócios da companhia e imuniza os administradores contra a responsabilidade quando a transação: a) se circunscreve dentro dos limites dos poderes da companhia (*intra vires*) e dos limites de competência dos administradores; e b) envolve o exercício do dever de diligência e fiel observância do dever de lealdade 8.

A doutrina norte-americana enuncia duas premissas básicas subjacentes à *business judgment rule*. A primeira, reconhece a natureza humana: como seres humanos, os administradores não são infalíveis. A segunda, reconhece a necessidade de dinamizar os negócios sem sobrecarregar a máquina judiciária: os administradores não são capazes de satisfazer a todos os acionistas o tempo todo.

Subjacente estaria ainda a convicção de que pessoas boas, honestas e íntegras não queriam servir como administradores de empresas se a lei delas exigisse um grau de presciência não exigido do cidadão comum 9.

Condições para a aplicação da regra seriam, pois, segundo a doutrina norte-americana:

(A) decisão baseada num julgamento (juízo de valores);

(B) boa-fé e

7 LEWIS. The Business Judgment Rule and Corporate Director's Liability for Mismanagement, in *Baylor Law Review*, 22/157.

8 HENN. *Law of Corporations*, St. Paul, Minnesota, West Publishing Co., 1970, p. 482.

9 ARSHT, ob. cit. no Cap. 14, nota 5, p. 97.

(C) estrita observância dos deveres de obediência, diligência e lealdade.

Os doutrinadores enfatizam que uma coisa é tomar uma decisão, e outra coisa é tomar uma decisão informada. E que a *business judgment rule* só protege a decisão informada. Decisão desinformada equivale a negligência, que é o contrário de diligência.

O Prof. Arsh, após analisar uma série de julgados nos quais, segundo ele, a *business judgment rule* foi bem aplicada, concluiu: "Em suma, cada corte julgou que o diretor que cuidadosamente cumpre os seus deveres não será responsabilizado pessoalmente por decisões sobre negócios tomadas com boa-fé. A regra é o reconhecimento da falibilidade humana" (*In essence, each court held that a director who dutifully attends to his or her duties will not be personally liable for good faith business decisions. The rule is a necessary recognition of human fallibility*)¹⁰.

Como se vê, pois, o § 69 do art. 159 da Lei nº 6.404 de 1976 não concede nenhum *bill* de indenidade aos administradores culposos¹¹. Não estabelece nenhuma isenção de responsabilidade por fraude, má administração, decisões apressadas ou impensadas. Pelo contrário, exige do administrador um elevado padrão de conduta no desempenho de sua atividade. "Um diretor não pode fechar os olhos ao que está ocorrendo em volta dele na condução dos negócios da companhia e dizer que está no exercício de seu julgamento de negócios" (*a director cannot close his eyes to what is going on about him in the conduct of the business of the corporation and have it said that he is exercising business judgment*)¹².

Existe uma multiplicidade de situações em que um administrador, agindo com a maior lisura e boa-fé, pode

¹⁰ ARSHT, ob. cit., no Cap. 14, nota 5, p. 99.

¹¹ V. Cap. 14, nota 1.

¹² *Casey versus Woodruff*, 49, NY 8 2d at 642/643.

tomar a decisão errada, do ponto de vista de política de negócios e, com isso, causar prejuízos à companhia.

Os parâmetros para a conduta discricionária do administrador são os seus deveres de obediência, diligência e lealdade. Balizada por esses parâmetros, encontra-se uma área de discricionariedade, dentro da qual o administrador circula livremente, orientado pelos princípios da ciência de administração de empresas. O que a *business judgment rule* leva em conta é, precisamente, o erro técnico profissional na aplicação desses princípios. Segundo o Prof. Arsh, na verdade, a primeira função da *business judgment rule* pode ser simplesmente propiciar aos administradores a mesma necessária proteção de que os profissionais desfrutam sob o pálio do direito anglo-americano sobre a responsabilidade civil quando acionados pelo mau exercício da profissão (*Indeed, the primary function of the business judgment rule may be simply to accord to directors the same necessary protection that professionals enjoy under Anglo-American tort law if sued for malpractice*)¹³.

Errar é humano. Um advogado, um médico e um engenheiro podem errar no exercício de sua profissão sem a menor dose de culpa. Da mesma forma, pode errar sem culpa no exercício de sua profissão um administrador de empresas, o administrador de uma companhia.

A casuística norte-americana tem situado dentro da área de discricionariedade dos administradores e, portanto, passíveis de proteção pela *business judgment rule*: a) a decisão sobre distribuição de lucros ou a sua retenção para satisfazerem a necessidade de negócios¹⁴; b) a deliberação sobre desistência de um direito da sociedade, sob o fundamento de que os interesses sociais

¹³ ARSHT, ob. cit. no Cap. 14, nota 5, p. 97.

¹⁴ Gordon versus Elliman, 306, NY, 456, 119 NE 2d 331 — Observe-se que, no Brasil, esse poder foi limitado pela norma do dividendo obrigatório (LSA, art. 202).

serão melhor atendidos com tal desistência¹⁵; c) pagamento de tributo de duvidosa legalidade e posteriormente invalidado por inconstitucionalidade¹⁶; d) retenção de lucros em companhia de investimento, ao invés de distribuí-los aos acionistas, o que culminou numa tributação adicional de 3,500.000 dólares para a companhia¹⁷; e) fixação de preço de ações em sociedade subsidiária¹⁸; f) pagamento em desconformidade com a lei trabalhista, efetuado a chantagistas¹⁹; g) utilização de fundos sociais na compra de ações da companhia de propriedade de terceiro, sob alegação de que o controle por esse terceiro era potencialmente perigoso para a política e a própria existência da sociedade²⁰; h) deliberação invalidando uma decisão anterior sobre incorporação²¹; i) autorização para uso de fundos sociais para pagar honorários de advogados de funcionários da companhia considerados culpados em ação baseada na legislação anti-monopólio²²; j) decisão sobre qual o momento oportuno para informar o mercado (*disclosure*)²³.

¹⁵ ESTES. Corporate Governance in the Courts, *in* Harvard Bus. Review, 58/50 (1980).

¹⁶ Glassberg *versus* Boyd, 35 Del. Ch. 293, 116 A. 2d 711 (Ch 1955).

¹⁷ Conviser *versus* Simpson, 112 Fedd. Supp 205 (D. Mi. 1954).

¹⁸ Diston *versus* Loucks, 62 NY 2d. 138 (Sup. Ct. 1941).

¹⁹ Hornstein *versus* Paramount Pictures, Inc., 292, NY 468-55, NE 2d 740 (1944).

²⁰ Cheff *versus* Mathes, 41 Del. Ch. 494, 199 A 2d 548 (Sup Ct. 1964).

²¹ Gilbert *versus* Burside, 11 NY 2d 960, 292 NYS 2d 10, 183 NE 2d 325.

²² Simon *versus* Socony Vacuum Oil Co. 47, NYS 589 (Lrst. Dep't 1944).

²³ Securities and Exchange Commission *versus* Texas Gulf Sulphur Co., United States Court of Appeals Second Circuit, 1968 401 F. 883 (the timing of disclosure is a matter for the business judgment); Financial Ind. Fund. Inc. *versus* Mc Donnell Douglas, 474 US 874 (1973).

Parece dispensável dizer que as hipóteses acima foram mencionadas como meros exemplos ou ilustrações, e não como modelos ou paradigmas.

A *business judgment rule* foi ainda aplicada, nos Estados Unidos, numa série de casos apelidados pela doutrina de *Watergates*, como uma forma de frustrar ações derivadas em que eram questionados pagamentos efetuados por multinacionais a membros de governos estrangeiros.

Num desses casos, eram questionados, em ação derivada, "pagamentos políticos" da ordem de 59 milhões de dólares efetuados de 1963 a 1974 pela Exxon Corp. na Itália. A Exxon constituiu uma comissão composta de um empregado-membro do conselho de administração (que só passou a integrar esse conselho depois de 1974) e dois conselheiros não-empregados e não-acionistas (*outside directors*). A comissão, após ampla investigação, concluiu não ser de interesse da sociedade a continuação da ação, devendo ser requerida a sua desistência e arquivamento.

O Tribunal acatou essa decisão, por entendê-la protegida pela *business judgment rule*. E justificou: O foco de inquirição da *business judgment rule* situa-se naqueles que realmente se investem do poder decisório, não naqueles que possuíram esse poder em tempos diferentes e sob circunstâncias diversas. Em nenhum sentido, a decisão da comissão especial em não prosseguir a ação foi meramente um aconselhamento. De fato, desenvolvendo suas investigações e chegando às suas conclusões, a comissão especial exerceu todos os poderes de administração" (*The focus of the business judgment rule inquiry is on those who actually wield the decision-making authority, not on those who might have possessed such authority at different times and under different circumstances. In no sense was the decision of the Special Committee not to sue merely an advisory one. Indeed, in carrying out its investigation and in reaching*

its conclusions, the Special Committee exercised the full powers of the Board)²⁴.

Note-se, a propósito, que nos Estados Unidos as leis estaduais sobre sociedades anônimas, regra geral, permitem ao conselho de administração delegar os seus poderes a uma comissão²⁵. No Brasil, em princípio, uma comissão idêntica à do caso citado poderia ser criada com funções de investigação e estudo. Mas a decisão final só poderia ficar a cargo do próprio conselho de administração, por força do disposto no art. 139 da Lei nº 6.404/1976, que veda a outorga dos poderes conferidos por lei aos órgãos de administração a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto. Note-se, ainda, que a interferência da sociedade na ação derivada proposta por um acionista é processualmente diferente no Brasil e nos Estados Unidos²⁶.

5. Vejamos agora os princípios e as teorias escondidos por detrás da norma.

Em primeiro lugar, acha-se o princípio dos poderes implícitos.

Como vimos anteriormente, ao estudar o dever de obediência dos administradores de sociedades por ações, estes devem agir *intra vires*, ou seja, dentro dos limites definidores do objeto social. Vimos, mais que a exigência de definição precisa e completa do objeto social não elimina a existência de poderes implícitos dos administradores da própria sociedade, embora a conciliação dos dois conceitos nem sempre seja fácil na prática.

A atividade administrativa é fluida e dinâmica. Exige soluções rápidas e práticas. O administrador é, sobretudo, um homem de decisões. Decidir implica optar

²⁴ Gall *versus* Exxon Corp., 418 F. Supp. 508 (SDNY 1976).

²⁵ MC MULLEN, *Committees of the Board of Directors*, in *Bus. Law*, 29/755 (1974).

²⁶ V. cap. 14, nº 03, *supra*.

entre alternativas diferentes. A lei, por mais minuciosa, detalhada e casuística que fosse, jamais conseguiria prever todas as situações fáticas a exigirem solução na vida da empresa. O mesmo pode ser dito do estatuto social. Assim, o administrador, que possui os poderes explícitos para gerir a sociedade com vistas a atingir os fins dela, possui também todos os poderes implícitos necessários, harmônicos e não conflitantes com os poderes explicitamente enumerados. Parodiando Marshall no caso *McCulloch versus Maryland*, poderíamos afirmar que os administradores dispõem de todos os meios que sejam apropriados para caracterizar os legítimos fins da companhia, a menos que proibidos pela letra ou pelo espírito da lei e do estatuto.

A regra do art. 159, § 6º, da LSA reconhece a existência dos poderes implícitos dos administradores de companhias.

6. Foi precisamente o reconhecimento da existência de poderes implícitos dos administradores que deu origem a outra teoria, bastante elaborada pelo direito administrativo, a dos poderes discricionários.

Os poderes implícitos, exatamente por não serem definidos explicitamente, geram uma dose de discricionariedade por parte dos administradores, tanto no seu reconhecimento quanto no seu exercício.

Toda a teoria do poder discricionário formulada pelo direito administrativo aplica-se, *mutatis mutandis*, no campo da administração das sociedades por ações.

Poder discricionário é o que o direito concede aos administradores de um modo explícito ou implícito, para a prática de atos em nome da companhia, com liberdade na escolha de sua conveniência, oportunidade e conteúdo²⁷.

²⁷ V. definição idêntica de poder discricionário do direito administrativo em MEIRELLES, Hely Lopes, *Direito Administrativo*, São Paulo, Forense, 1976, p. 90.

Como no direito administrativo, também no campo das sociedades por ações, poder discricionário não se confunde com poder arbitrário. Discricionariedade é liberdade de ação administrativa dentro dos limites permitidos em lei e no estatuto.

O administrador de uma companhia, ao exercer um poder discricionário, não procede como o jurista, socorrendo-se de ensinamentos da ciência do Direito. Procede como um técnico, socorrendo-se dos ensinamentos da ciência da Administração de Empresas²⁸. Assim, não é justo nem desejável que o juiz, na ação de responsabilidade civil contra o administrador de uma companhia, queira substituir o discricionarismo do administrador pelo seu.

A Corte de Apelação do Estado de Nova York sintetizou bem essa idéia ao julgar o caso *Auerbach versus Bennett*: "Parece-nos que a *business judgment rule*, pelo menos em parte, fundamenta-se no prudente reconhecimento de que as Cortes são mal equipadas e infreqüentemente chamadas para avaliarem o que são e devem ser necessariamente julgamentos de negócios. A autoridade e responsabilidade investidas nos administradores de companhias, tanto pela lei como pela jurisprudência, partem do pressuposto de que não há nenhum critério objetivo disponível pelo qual o acerto de cada decisão da sociedade possa ser medido pela Corte ou por quem quer que seja. Ainda que não fosse assim, por definição, a responsabilidade por julgamento de negócios deve ficar afeta aos administradores; suas capacidades individuais e *expertise* os qualificam peculiarmente para o desempenho dessa atividade. Assim, ausente a prova de má-fé ou fraude (...) as cortes devem respeitar as suas determinações²⁹.

²⁸ QUEIRÓ, Afonso Rodrigues. Os Limites do Poder Discricionário das Autoridades Administrativas, in RDA, 97: 1-8 (1969).

²⁹ *Auerbach versus Bennett*, 47 NY 2d 625, 393 NE 2d 997, 419 NYS 2d 923.

Ao exercer o seu poder discricionário, optando entre alternativas diferentes, o administrador só tem condições de fazer um prognóstico, mais ou menos preciso. Ao julgar o administrador, o juiz já tem pleno conhecimento dos resultados da conduta daquele. Daí não ser justo substituir o discricionarismo de um pelo do outro³⁰.

O próprio equilíbrio jurídico exige que o juiz e o administrador se coloquem em seus pólos respectivos, exercendo a função típica a que se acham habilitados, não somente pela graduação específica, mas também pela formação profissional³¹.

Johnson e Osborne perceberam os reflexos desse princípio maior na *business judgment rule* ao prece-nizar o seu futuro. Sob o tópico "Um futuro papel para a *business judgment rule* (a *future role for the business judgment rule*), eles escreveram: o papel aqui antevisto para diretores independentes tem estreitas semelhanças com a condução das funções dos órgãos governamentais. Com efeito, a retórica judicial para a revisão de decisões administrativas se parece com a linguagem empregada com respeito à *business judgment rule*: os órgãos administrativos são presumivelmente equipados ou informados pela experiência para lidarem com um setor especializado de conhecimento; suas realizações dentro desse campo contam com a autoridade de uma experiência que as Cortes não possuem e, por isso mesmo, devem respeitar. Tanto quanto os administradores públicos, diretores e conselheiros de companhias modernas são profissionais que possuem uma perícia técnica que não pode ser suplantada pelos juízes³².

³⁰ Puma *versus* Marriott, 283 A 2d 693, 696 (Del. Ch. 1971).

³¹ TÁCITO, Caio. Poder Vinculado e Poder Discricionário, *in* Rev. de Dir. da Proc. Geral do Estado da GB, 19/2.

³² JOHNSON, Elmer W. e OSBORNE, Robert S. The Role of the Business Judgment Rule in a Litigious Society, *in* Valparaiso University Law Review, 15/78 (1980).

7. A existência de poderes implícitos e o exercício de poderes discricionários implicam julgamento, argúcia, perspicácia e bom senso por parte dos administradores. E envolvem também a responsabilidade por erro. E é precisamente neste ponto que entra o problema da boa-fé. Errar é humano. Mas o erro só é justificável quando cometido de boa-fé. E nesse campo não há falar em boa-fé sem a fiel observância dos deveres de obediência, diligência e lealdade.

Dir-se-á que isso é o óbvio ululante. Realmente, parece inquestionável que a boa-fé e a culpa não possam coexistir. Todavia, nem todos pensam assim. Em todos os trabalhos de Bonfante, por exemplo, destaca-se a tese de que a boa-fé nada tem a ver com a diligência, ou seja, que a culpa não destrói a boa-fé³³.

Não é esse o nosso pensamento. E não é esse, a nosso ver, o espírito da lei no § 6º do art. 159, em foco. A culpa exclui a admissão de boa-fé. Então, para justificar o erro e exculpar o administrador da companhia com base na *business judgment rule*, o magistrado há de ultrapassar duas ordens de questionamento. Primeiro, verificar se houve o fiel cumprimento de todos os deveres que a lei atribui ao administrador. Em seguida, deverá verificar se este agiu de boa-fé. Só depois poderá eximir o administrador de responsabilidade pelo erro cometido. Observe-se, de passagem, que o erro aqui referido é um erro de julgamento, a escolha de uma opção errada, causadora de prejuízo ao patrimônio social. Não se trata de erro viciador da vontade nos negócios jurídicos, mas, sim, de erro de julgamento, de opção, de decisão. Quanto a esse aspecto, poucas têm sido as contribuições teóricas no campo de direito privado. Uma das poucas exceções é a obra de Lino Leme (*Do Erro de Direito em Matéria Civil*).

³³ BONFANTE, Pietro. *Essenza della Bona Fides e suo Rapporto colla Teoria dell'Errore*, in *Scritti Giuridici Varii*, 1918, vol. II.

Problema tormentoso nesse campo é o da admissibilidade do erro de direito. Em outras palavras, a constatação de um erro de direito exclui a admissibilidade de boa-fé? Ou, ainda, é admissível o erro de direito como elemento psicológico da boa-fé.

Na seara da legislação penal brasileira, tem sido admitido, como regra geral, o princípio da irrelevância do erro de direito (*error iuris nocet*)³⁴. Regra geral, o erro de direito, quando escusável, é tão-só uma circunstância atenuante³⁵. Em alguns casos, todavia, o legislador transigiu com esse princípio legal, aceitando o erro de direito como isenção de pena³⁶.

Entre os privatistas, parece que a maioria tende a admitir o erro de direito. Entre eles, Eduardo Espínola, Pontes de Miranda, Firmino Whitaker, Carvalho Santos, Lino Leme e Alsina Atienza³⁷. Este último reconhece, todavia, que a admissibilidade do erro de direito deve ter um limite na ordem pública³⁸.

Entre os que não admitem o erro de direito se acha Clóvis Bevilacqua³⁹.

Não é nossa intenção, e refoge aos objetivos deste trabalho, tentar um aprofundamento maior sobre o problema das relações entre o conceito de boa-fé e erro de direito. Ademais, esse relacionamento já foi estudado por Bonfante⁴⁰.

³⁴ Código Penal Brasileiro/1940, art. 16.

³⁵ Código Penal Brasileiro/1940, art. 48, III.

³⁶ Lei das Contravenções Penais, art. 8º. Parece que a tendência atual é no sentido de transformar esta exceção em regra geral, no novo Código Penal.

³⁷ SILVEIRA, Alípio. Boa-Fé, in Repertório Enciclopédico do Direito Brasileiro, Rio, Borsó, vol. VI, p. 71.

³⁸ ATIENZA, Delmiro Alsina. Efectos Jurídicos de la Buena Fe, Buenos Aires, 1935, p. 12.

³⁹ BEVILAQUA, Clóvis. Código Civil Comentado, Rio Francisco Alves, 1959, vol. I, pp. 83/85 (Comentário ao art. 5º da Lei de Introdução ao Código Civil).

⁴⁰ V. nota nº 33, *supra*.

Nos Estados Unidos, na aplicação da *business judgment rule*, o erro de direito tem sido admitido, como se poderá constatar pelos julgados abaixo selecionados: "Nós pensamos que um conselho de administração agindo de boa-fé e com razoável cuidado e diligência que, não obstante, comete um erro, DE DIREITO OU DE FATO, não é responsável pelas conseqüências desse erro" (*We think a Board of Directors acting in good faith and with reasonable care and diligence, who nevertheless fall into a mistake, EITHER AS TO LAW OR FACT, are not liable for the consequence of such a mistake*)⁴¹. "A *business judgment rule* tem sido expressa de várias maneiras, mas pode ficar estabelecido que conselheiros e diretores de uma companhia não serão considerados responsáveis por enganos ou erros de julgamento, QUANTO A DIREITO OU FATO, quando tiverem agido numa área que deles exige julgamento e discricionariedade, usando esse julgamento ou discricionariedade com boa-fé" (*The business judgment rule has been expressed in a variety of ways, but it may be stated that the directors and officers of a corporation will not be held liable for errors or mistakes in judgment, PERTAINING TO LAW OR FACT, when they have acted on a matter calling for the exercise of their judgment or discretion when they have used such judgment and have so acted in good faith*)⁴².

⁴¹ *Hodges versus New England Screw Co.*, 3 RI 9, 18 (1953).

⁴² *Financial Ind. Fund. Inc. versus Mc Donnel Douglas*, 414 US 874 (1973).

Capítulo 16

DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

"El peligro de la puerilidad que siempre acecha al formalismo ha sido evitado por la jurisprudencia antigua y no es éste su menor mérito...

Si los romanos no sucumbieron a ese peligro lo debieron a su razón y sentido práctico, a su actividad práctica incesante que es la más segura protección contra todas las especulaciones vanas"
(RUDOLF VON IHERING, El Espiritu del Derecho Romano)

1. Dois princípios jurídicos da maior relevância inspiram a vida das sociedades anônimas.

O primeiro traduz-se na máxima romana *societas distat a singulis*. As pessoas jurídicas têm existência distinta da dos seus membros¹.

Como corolário, tem-se que o patrimônio de uma sociedade não se confunde com os patrimônios dos sócios, que a compõem.

¹ Código Civil, art. 20.

Os atos *intra vires* praticados em nome da sociedade pelo seu representante legal, sem culpa ou dolo, são de exclusiva responsabilidade da pessoa jurídica, e não repercutem diretamente sobre o patrimônio do administrador, que os praticar ². *Quod debet universitas non debent singuli et quod debent singuli non debet universitas.*

Esse princípio, tradicionalmente consagrado pelo direito brasileiro, é o mais consentâneo com a teoria da realidade técnica da pessoa jurídica, que tem merecido a preferência dos doutrinadores pátrios ³.

Um *segundo* princípio relevante, que também inspira a vida das companhias, é o da limitação da responsabilidade dos sócios. Uma das características essenciais da sociedade anônima é a limitação da responsabilidade dos acionistas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas ⁴.

Esses dois princípios conjugados surtem o efeito benéfico de encorajar o aparecimento e estimular o desenvolvimento da empresa privada nacional, à qual compete, preferencialmente, com o estímulo e o apoio do Estado, organizar e explorar as atividades econômicas ⁵.

2. Ocorre que os princípios jurídicos, como os da física, neutros em si mesmos, podem ser empregados pelo homem para o bem e para o mal. A energia elétrica que esquentava, movimentava máquinas e constrói é a mesma que mata, fere e destrói.

² LSA, art. 158.

³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil*, Rio e São Paulo, Forense, 1961, pp. 218/219; MONTEIRO, Washington de Barros. *Curso de Direito Civil, Parte Geral*, São Paulo, Saraiva, 1962, p. 105; GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*, Rio, Forense, 1957, pp. 178/181.

⁴ LSA, art. 19.

⁵ CF 1967/1969, art. 170, que encerra um princípio já tradicional no direito constitucional brasileiro.

Os princípios da autonomia da personalidade jurídica e da limitação da responsabilidade dos sócios possuem o mesmo potencial letal de colocar em risco a própria estabilidade das relações sociais. Atento a essa realidade, o próprio legislador tem inserido na legislação alguns sinais vermelhos de perigo.

Exemplos desse sinais vermelhos de perigo são encontrados em tema de nacionalidade das sociedades anônimas.

Aqui, a regra geral, coerente com a máxima *societas distat a singulis*, é a da desconsideração da nacionalidade dos sócios na caracterização da nacionalidade da companhia. A caracterização da nacionalidade é puramente formal. São brasileiras, as sociedades constituídas sob as leis brasileiras, com sede e administração no país ⁶.

Todavia, a própria lei, em determinada circunstância, fura o véu formal da personalidade jurídica e vai buscar, por detrás dele, a realidade concreta da nacionalidade dos sócios para a caracterização jurídica da nacionalidade da sociedade ⁷.

Como exemplos históricos desse comportamento do legislador, citem-se os seguintes: 1º) Decreto Legislativo nº 3.365, de 16 de novembro de 1917: "Os estabelecimentos comerciais ou industriais, associações, sociedades, inclusive as anônimas, bancos, usinas ou armazéns, serão considerados de propriedade inimiga sempre que a totalidade do respectivo capital, ou a sua maior

⁶ CF de 1988, art. 171.

⁷ Emprega-se aqui a expressão REALIDADE CONCRETA em contraposição a REALIDADE ABSTRATA. A lei vai buscar, por detrás da realidade abstrata da existência da sociedade a realidade concreta da nacionalidade dos sócios. Como afirma COVIELLO, abstração é diferente de ficção. A abstração é um fato, ao passo que a ficção se apóia numa invenção. Atrás da ficção não existe nada real (COVIELLO, Nicolas. Doctrina General del Derecho Civil, Mexico, Hispano Americana, 1949, pp. 217 a 273). Assim, atrás da abstração da personalidade jurídica da sociedade continua existindo a realidade da personalidade dos sócios.

parte, pertencer a súditos inimigos, qualquer que seja a respectiva sede, no Brasil ou no estrangeiro"; 2º) Lei nº 5.709, de 7 de outubro de 1971, art. 1º e seu § 1º: "O estrangeiro residente no país e a pessoa jurídica estrangeira autorizada a funcionar no Brasil só poderão adquirir imóvel rural na forma prevista nesta Lei. § 1º — Fica, todavia, sujeita ao regime estabelecido por esta lei, a pessoa jurídica brasileira na qual participem, a qualquer título, pessoas estrangeiras físicas ou jurídicas que tenham a maioria do seu capital e residam ou tenham sede no exterior.

A par desses casos excepcionais, a própria Constituição Federal perfura o véu social e vai verificar a real participação, os vínculos e a nacionalidade das pessoas envolvidas na pessoa jurídica, ao distinguir as empresas brasileiras de capital nacional, ou quando se refere a determinadas atividades essenciais, como as empresas jornalísticas, de televisão e de radiodifusão⁸.

3. Captando a mensagem desses sinais vermelhos do legislador, na área do direito público, a jurisprudência, abeberada nos estudos e pesquisas que alimentam a teoria do abuso do direito, tem reconhecido o mau uso dos dois princípios jurídicos em foco, em alguns casos, e desconsiderado a realidade abstrata da personalidade jurídica da sociedade, furando o véu que a separa das pessoas e dos patrimônios dos sócios⁹.

A teoria da desconsideração da personalidade jurídica (*disregard of corporate entity, disregard of corporateness, piercing the corporate veil*, superação da personalidade jurídica) foi magistralmente descrita e aplicada no Brasil em decisão pioneira do juiz Antônio Pereira Pinto, assim ementada: "Abuso de direito por meio de sociedade anônima. Diretor ou acionista que

⁸ CF de 1988, arts. 171, II e 222.

⁹ V. a nota nº 7 deste capítulo.

se serve da sociedade para burlar a lei, violar obrigações contratuais ou prejudicar fraudulentamente terceiros — nesses casos, pode-se, ou não, prescindir da existência da sociedade e considerar o ato como se fosse praticado diretamente pelo acionista soberano interessado. É pacífico, assim na doutrina como na jurisprudência estrangeira, que se deve, se o diretor ou acionista se serve fraudulentamente da sociedade para fins pessoais, prescindir da existência da sociedade e considerar o fato como se fosse praticado diretamente pelo acionista soberano interessado. Isso porque, se uma pessoa natural contraiu determinada obrigação de fazer ou não fazer, não pode subtrair-se ao seu cumprimento por via de sua ocultação atrás de uma sociedade anônima, pois, se tal ocorrer, o juiz, entendendo que a estrutura formal da sociedade anônima foi utilizada de maneira abusiva, prescindirá da regra fundamental que estabelece a separação radical entre a sociedade e os sócios, a fim de que não vingue o resultado contrário ao direito que se tem em vista. Existe um abuso quando se trata, com a ajuda da pessoa jurídica, de burlar a lei, violar obrigações contratuais ou prejudicar fraudulentamente terceiros. Supera-se, daquele modo, a forma externa da pessoa jurídica para alcançar as pessoas e bens que sob seu manto se escondem. A investigação se situa, portanto, dentro da chamada concepção “realista” da pessoa jurídica, a qual entende que é possível e até obrigatório “atravessar a cortina daquele conceito formal”, que estabelece uma radical separação entre a pessoa jurídica e os membros que a integram, para julgar os fatos mais de acordo com a realidade, de maneira que permita evitar ou corrigir perigosos desvios na sua utilização. Em face da exaltação da personalidade jurídica como pura forma de organização, ganha terreno hoje em dia a idéia de que é necessário impor-lhe limitações de ordem formal e ética, como freio ante possíveis desvios de sua utilização. Já se começa a afirmar que não basta o frio e externo respeito aos pressu-

postos assinalados pela lei para permitir que se oculte alguém sob a máscara da pessoa jurídica e desfrute de seus inegáveis benefícios. Acredita-se ter encontrado pelos autores e pela jurisprudência o remédio, para esses desvios no uso da pessoa jurídica, na possibilidade de prescindir da sua estrutura formal para nela “penetrar” até descobrir o seu substrato pessoal e patrimonial, pondo assim a descoberto os verdadeiros propósitos dos quais se amparam sob aquela armadura legal”¹⁰.

A mesma teoria foi também aplicada no caso EMGAD-TAMANDARÉ, julgado pela Justiça Brasileira¹¹.

Os srs. Edgard Guimarães de Almeida e Octávio Marques Lisboa organizaram quatro empresas (Sanatórios Brasileiros S/A e outras) de objetivos diferentes, participando, por igual, da formação do capital de cada uma delas. Participação acionária absolutamente igual. Depois constituiu cada um deles uma empresa *holding* (a Emgad e a Tamandaré), da qual tinha cada um o controle absoluto e a propriedade exclusiva, já que os demais acionistas somente apareciam para completar o número mínimo legal de sócios dessas sociedades anônimas que organizaram isoladamente¹². Para cada uma das sociedades *holding* foi transferido o montante das ações que os seus fundadores tinham nas quatro sociedades subsidiárias. Essas sociedades *holding* somente existiam, como é de sua essência, para o controle e direção de suas subsidiárias.

Resolveram, depois, apartarem-se os antigos associados (Edgard e Octávio). Para tanto, assinaram um contrato “irretratável e irrenunciável”, segundo o qual ficou estabelecido o seguinte: Octávio transferiria para

¹⁰ PINTO, Antônio Pereira. Sentença datada de 25 de fevereiro de 1960, *in* RF, 188/269.

¹¹ RT, 479/194 (TJRJ, ap. cível nº 90.170 e RT 492/216 (TJRJ, embargos infringentes na ap. cível nº 90.170-RJ).

¹² O DL nº 2.627/1940, vigente à época, exigia, para constituição de uma companhia, o número mínimo de sete sócios.

Edgard todas as ações de Sanatórios Brasileiros S/A e Edgard transferiria para Octávio todas as ações das demais companhias subsidiárias.

Edgard recusou-se a cumprir o pactuado alegando, entre outras coisas (*verbis*): "que o contrato é nulo e ineficaz, porque à permuta de ações não foi dada autorização, como seria indispensável, pelas assembleias gerais de acionistas das duas empresas *holding*"; e que "não poderiam os diretores contratar pessoalmente sobre a permuta de ações, que pertenciam a pessoas jurídicas, das quais eram meros acionistas e diretores, não estando providos, para isso, da indispensável autorização das respectivas entidades, através de suas assembleias gerais".

Ao julgar os embargos infringentes, o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, aderindo à tese do longo e erudito voto vencedor na apelação cível nº 90.170-RJ, aplicou a teoria da desconsideração da personalidade jurídica. Segundo o Tribunal, poder-se-ia invocar, também, aqui, e com toda a propriedade, a teoria da "*disregard of legal entity*, também conhecida pelo nome de *lifting the corporate veil*", ou seja, a possibilidade jurídica de declarar-se a ineficácia especial da personalidade jurídica, para determinados efeitos, prosseguindo-se, todavia, a mesma personalidade vida distinta dos sócios, para os efeitos legítimos..."; "desconsidera-se a pessoa jurídica, ou levanta-se o véu societário, para, em realidade, enxergar e tratar o real, o efetivo sujeito do direito".

Observe-se que o Tribunal deixa claro, como recomenda Rubens Requião, que não se trata de considerar nula a personificação, mas apenas de torná-la ineficaz para determinados atos¹³.

No caso Zubik *versus* Zubik, a justiça americana apresenta uma razão bastante óbvia para a aplicação

¹³ REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial, São Paulo, Saraiva, 1980, 2ª vol., pp. 260/269.

da teoria da desconsideração da personalidade jurídica com uma pergunta muito singela: se o próprio acionista-proprietário desconsiderou a personalidade jurídica, o que pode impedir a Corte de fazer o mesmo? ¹⁴.

4. Bryant, numa tentativa de sistematizar os casos em que a jurisprudência norte-americana tem aplicado a teoria da desconsideração da personalidade jurídica, destaca cinco hipóteses principais: 1ª) deficiências técnicas na constituição da companhia, o que, no direito brasileiro, provavelmente a caracterizaria como sociedade irregular; 2ª) deficiências técnicas numa sociedade já constituída; 3ª) domínio da sociedade por outrem (*alter ego theory*); 4ª) desconsideração da personalidade jurídica pelos próprios sócios, em situações do dia a dia; e, 5ª) fraudes cometidas pelos sócios, usando a máscara da personalidade jurídica da companhia ¹⁵.

Barber, mais sintético, demonstra que as cortes norte-americanas, ao localizar o ponto preciso em que o estímulo ao desenvolvimento dos negócios e das empresas é ofuscado pelo interesse público de proteger aqueles que transacionam com a sociedade, submetem o caso a um teste com dupla face: 1ª) existe uma unidade tal de interesses e propriedades entre sócios e sociedade, a ponto de descaracterizar a separação das personalidades? 2ª) se o ato questionado for considerado só da sociedade, ocorrerá um resultado injusto?

Barber observa que, embora a teoria da desconsideração da personalidade jurídica seja aplicável tanto às companhias abertas quanto às fechadas, no seu *survey* não encontrou nenhum caso de aplicação em companhia aberta. Ele acrescenta que, teoricamente, somente os acionistas ativamente envolvidos com a administração

¹⁴ Zubik versus Zubik, 384, F. 2d. 267 (3d Cir. 1967).

¹⁵ BRYANT, Larry S. Piercing the Corporate Veil, in *Commercial Law Journal*, volume 87, number 6, pp. 299/302.

da companhia serão alcançados pela aplicação da teoria. E conclui o seu estudo observando que: embora historicamente a teoria da desconsideração da personalidade jurídica tenha caminhado lentamente no sentido de ser aplicada cada vez com mais freqüência, se o clima econômico dos anos 80 continuar tão sombrio e caótico como na última parte da década de 70, essa tendência poderá tomar um rumo contrário, para encorajar as empresas, e as cortes poderão passar a desconsiderar a personalidade jurídica apenas em circunstâncias extremas (*Although historically the law on piercing the corporate veil moved slowly in the direction of permitting piercing in more and more situations, if the economic climate in the 1980s remains as difficult and chaotic as in the latter part of the 1970s, this trend may reverse. To encourage business, courts may begin to pierce the veil only in extreme circumstances*)¹⁶.

5. No Brasil, os Tribunais anteciparam-se às elucubrações teóricas. Na jurisprudência brasileira, a teoria da desconsideração da personalidade jurídica tem sido aplicada de maneira pragmática e crescente em execuções fiscais. A ementa a seguir transcrita pode ser considerada a cristalização de uma série de aplicações da teoria em casos concretos: "Os sócios, em regra, não respondem pelos débitos da pessoa jurídica de que façam parte. As pessoas jurídicas têm existência distinta da de seus membros (art. 20 do Código Civil). Os diretores de sociedades anônimas não são pessoalmente responsáveis pelas obrigações contraídas em nome da sociedade (lei das sociedades anônimas, art. 158). Todavia, são pessoalmente responsáveis pelos créditos correspondentes a obrigações tributárias, resultantes de atos praticados

¹⁶ BARBER, David H. Piercing the Corporate Veil, *in* Willamette Law Review, 17/404.

com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos, os diretores, gerentes e representantes de pessoas de direito privado (CTN, art. 135, II)"¹⁷.

Na marcha para essa cristalização jurisprudencial, as principais decisões foram proferidas em casos envolvendo sociedades por quotas, de responsabilidade limitada. Em muitos desses casos, tem-se admitido a extensão da execução fiscal contra quotistas, mesmo estando integralizado o capital social, se a sociedade não mais exerce atividade sem que tenha sido distratada, e não se encontrem bens de sua propriedade¹⁸.

Paulo Renato de Azevedo Ferreira não admite que na hipótese acima tenha sido aplicada a teoria da desconsideração da personalidade jurídica. Segundo ele, uma "sutil distinção" deve ser considerada aqui. Na aplicação dos arts. 158 da lei das sociedades por ações e 134 e 135 do Código Tributário Nacional, "não é a pessoa jurídica que tem a sua finalidade desvirtuada, não foi a pessoa jurídica como ser que foi manipulada, mas, sim, o diretor, o gerente ou sócio que, na sua atividade ligada à empresa, andou mal. Já na desconsideração da pessoa jurídica, numa sutil distinção, a própria entidade é que foi desviada dos contornos que lhe foram traçados pela Lei e pelo contrato. A sociedade é utilizada no seu todo para mascarar uma situação; ela serve, como véu, para encobrir a realidade"¹⁹.

A partir dessa observação aguda e perspicaz, poder-se-ia questionar, mesmo, a pertinência da aplicação da teoria da desconsideração da personalidade jurídica na responsabilização dos administradores de sociedades anônimas.

17 TFR, REO 45.382-MG, in DJU 14/agosto/1978.

18 TFR, REO 47.870-SP, in DJU 18/dezembro/1978.

19 FERREIRA, Paulo Renato de Azevedo. A desconsideração da pessoa jurídica, in O Estado de São Paulo, ed. de 24/abril/1982, fls. 51.

Preferimos adotar, neste particular, um posicionamento mais pragmático e uma interpretação menos literal.

Naquelas condições estendendo a execução fiscal aos administradores, o pressuposto da responsabilização não foi a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade e sim o comportamento ilegal ou *ultra vires* dos administradores. Exatamente por isso, os Tribunais não precisaram considerar a existência da pessoa jurídica, o que vale dizer que eles desconsideraram a personalidade jurídica da sociedade. Em outras palavras, os Tribunais não precisavam desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade para responsabilizar os administradores. Todavia, ao responsabilizá-los pessoalmente, desconsideraram a personalidade da sociedade. Em outras palavras ainda, nos casos acima, a desconsideração da personalidade jurídica não foi a causa e sim o efeito da responsabilização dos administradores.

Essa hipótese de aplicação reflexa da teoria da desconsideração da personalidade jurídica adapta-se, como uma luva, numa das modalidades descritas por Bryant, qual seja a de sua aplicação em casos de fraudes cometidas pelos sócios usando a máscara da personalidade jurídica da companhia.

6. Parece óbvio que o "véu" da personalidade jurídica pode ser perfurado em ambos os sentidos.

Em algumas circunstâncias, é também possível desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade para atingir o patrimônio desta, em execuções contra os sócios. Todavia, essa possibilidade não tem merecido maior consideração por parte da doutrina e da jurisprudência. Exceção a essa regra é uma decisão do Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios. Segundo aquele Tribunal, "o patrimônio da sociedade distingue-se do patrimônio dos sócios, não importando que os devedores sejam os únicos sócios. O patrimônio da pessoa jurí-

dica não responde por dívida das pessoas naturais que a integram. Entretanto, admitindo-se que haja fraude, assumindo os sócios dívidas em nomes próprios e colocando os bens em nome da sociedade, para evitar a execução, modifica-se a situação, devendo atentar-se para a realidade, afastando-se considerações de ordem puramente formal”²⁰.

²⁰ Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios, ap. cível nº 8.870-BSB, in DJU, 16/março/1983, fls. 2.761.

Capítulo 17

CONCLUSÕES

Este trabalho sugere (e reclama?) algumas conclusões.

Conclusões podem ter a conotação de moral de história, muito ao gosto dos autores de fábulas.

Ocorre que a mesma fábula pode ter leituras diferentes, níveis diferentes de leitura. E a moral da história, extraída pelo autor, é apenas a explicitação de uma das conclusões que o texto inspira.

O texto seria, então, e apenas, como que as cordas de um violino, tangidas pelo toque do autor, a produzir sons mais ou menos apurados, dependendo da caixa de percussão, que é o leitor.

Nessa linha de raciocínio, percebe-se que qualquer trabalho intelectual, no momento mesmo em que toma forma, é um ato de profunda e intensa comunicação, um forte instrumento de interação entre o seu autor e outro ser humano. A reação do outro, carregada de subjetivismo mais ou menos consciente, como que completa a obra, dando-lhe dimensões e significados não suspeitados.

Quando o autor da fábula traduz, numa frase final, a moral da história, não estará ele revelando a sua

LEITOR

dúvida quanto à inteligência do autor? Não estará, egoisticamente, tentando monopolizar a verdade, que pretende ter encontrado? Não estará, de certa forma, restringindo e limitando o potencial encerrado no texto, privando-o de uma contribuição mais espontânea do gênio do leitor?

Talvez sim. Talvez não. Certamente, não é este o caso aqui. As conclusões abaixo são assumidas como opiniões pessoais (parciais e fragmentárias) do autor, a sugerir outras, que as complementem e enriqueçam.

1. Existe uma lei natural de crescimento, desenvolvimento e evolução. É justa e legítima a aspiração do homem ao desenvolvimento — dele e das entidades por ele criadas. O desenvolvimento saudável é harmônico, sem hipertrofias e sem aleijões.

2. Na história do Direito brasileiro o princípio da liberdade de iniciativa e o estímulo à iniciativa privada são uma constante.

3. O mercado de capitais, com uma auto-regulamentação eficiente e eficaz, sob a discreta, porém firme, fiscalização do Estado, é um sistema apto a fortalecer e democratizar a empresa privada nacional, contribuindo significativamente para o desenvolvimento econômico.

4. Fator essencial para a credibilidade e a justiça desse sistema é um elevado padrão ético para todos aqueles a ele ligados, com poderes de decisão e representação.

5. O padrão de conduta desenhado pelo legislador brasileiro revela acentuada preocupação com esse fator essencial. Procurando sublinhar e enfatizar essa preocupação, o legislador recorreu a modelos diferentes, correndo o risco inconsciente de ocultar o princípio básico com repetitivas regras exemplificadoras.

6. Uma reflexão crítica revela indícios de que o modelo adotado pelo legislador brasileiro em tema de responsabilidade dos administradores de companhias não encontra perfeita sintonia com o modelo formal-processual em vigor.

7. Essa falta de sintonia explica, em parte, uma aparente desproporção entre a divulgação de escândalos financeiros e a divulgação de condenações judiciais em ações de responsabilidade civil contra administradores de companhias.

8. Se o legislador brasileiro de 1976 pecou em matéria de responsabilidade civil dos administradores de companhias, foi por excesso, e não por omissão.

9. Os passos seguintes, no sentido de dar eficácia aos objetivos do modelo traçado pelo legislador acham-se a cargo do educador, do juiz e do político.

10. Ao educador (e aqui acham-se incluídos os doutrinadores e os professores) incumbe revelar continuamente o exato sentido dos princípios de dever e responsabilidade, deduzindo-os e induzindo-os constantemente do multifário conjunto de regras e eventos, que o escondem.

Ao juiz, incumbe a árdua e difícil tarefa de julgar os casos concretos com os olhos voltados para os objetivos maiores da lei aplicada, sintonizando as dissonâncias que encontrar entre os conjuntos das normas substantivo-materiais e das regras adjetivo-processuais, superando diuturnamente as limitações de um treinamento profissional acentuadamente rígido e formal.

Ao político incumbe a lucidez de decidir por um investimento cada vez maior na Educação, uma vez que o problema da responsabilidade civil, em última análise, é uma questão de **EDUCAÇÃO**.

Osmar Brina Corrêa Lima

ÍNDICE GERAL

PRIMEIRA PARTE

Capítulo 1

A EMPRESA PRIVADA NACIONAL E O MITO DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

1. O sonho do desenvolvimento econômico	19
2. O que alimenta esse sonho	20
3. A importância desse sonho	20
4. A função social do mito	21
5. O mito como uma necessidade de momento presente	21

Capítulo 2

A EMPRESA PRIVADA NACIONAL EM FACE DO DIREITO CONSTITUCIONAL BRASILEIRO

1. A liberdade de iniciativa	23
2. Limites a essa liberdade	24
3. A iniciativa privada nas Cartas de 1934, 1937, 1946, 1967/1969 e 1988	24
4. A auto-definição do Estado brasileiro	25
5. A explicitação da finalidade da ordem econômica e social na Emenda Constitucional nº 1/1969 e o tratamento do assunto na Constituição de 1988	25
6. Desenvolvimento nacional e desenvolvimento da empresa privada nacional	25

Capítulo 3

O MERCADO DE CAPITAIS E O DESENVOLVIMENTO DA EMPRESA PRIVADA NACIONAL

1. Desenvolvimento econômico e crescimento econômico	26
2. Técnicas para financiar o desenvolvimento econômico	27
3. A técnica do autofinanciamento	28
4. Opções do Governo Castello Branco	29
5. O modelo norte-americano da "securities legislation"	29
6. Obstruções no sistema de vasos comunicantes do mercado de capitais	29
7. Ensaio e erro na legislação de mercado de capitais	30
8. Estímulo à abertura das empresas	30
9. Incentivos fiscais ao investidor	30

Capítulo 4

O ENCILHAMENTO DE 1971

1. O que foi o encilhamento	33
2. As causas do encilhamento sugerem outras pesquisas	33
3. O perigo do modelo norte-americano	34
4. O federalismo brasileiro é diferente do norte-americano	34
5. Aspectos positivos e negativos do encilhamento	36

Capítulo 5

GÊNESE DA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA SOBRE SOCIEDADE POR AÇÕES. A PROPALADA PREOCUPAÇÃO COM O ACIONISTA MINORITÁRIO

1. Geração da reforma legislativa sobre as companhias. O I e o II PND	37
2. O paradoxo das maiorias e das minorias	38
3. A sedução dos acionistas minoritários	39
4. O objetivo básico da Lei nº 6.404/1976	39

SEGUNDA PARTE

Capítulo 6

ESTRUTURA ADMINISTRATIVA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

1. Preocupação básica com a conduta dos administradores de companhias 45
2. Preocupação com a estrutura administrativa das sociedades anônimas 46
3. Adoção do conselho de administração 47
4. Dissociação entre gestão e propriedade 47
5. Preocupação com a definição do objeto social 48

Capítulo 7

PADRÃO ÉTICO PARA OS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. INELEGIBILIDADES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE "CIVIL LAW" E DE "COMMON LAW"

1. Preocupação com o padrão ético dos administradores de companhias 49
2. Inelegibilidades. Curiosa evolução paralela com a lei das inelegibilidades do Direito Eleitoral 50
3. Comparação entre a Lei nº 6.404/1976 e o Decreto-lei nº 2.627/1940 51

Capítulo 8

DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES

- INTRODUÇÃO — A regra do *bonus pater familias* 55

Capítulo 9

DEVER DE OEDIÊNCIA. OBJETO SOCIAL. DOCTRINA "ULTRA VIRES". ATOS DE LIBERALIDADE

1. O que é o dever de obediência	57
2. Objeto e fim da sociedade anônima	58
3. Objetivos, propósitos e poderes	60
4. Definição de objetivos e poderes implícitos	60
5. Atos de liberalidade. O caso Dodge vs. Ford	62
6. Atos <i>ultra vires</i> . Avais prestados pelas companhias em benefício de terceiros	63

Capítulo 10

DEVER DE DILIGÊNCIA

1. Dificuldade de conceituação do dever de diligência	65
2. Rarefação da jurisprudência sobre o assunto	66
3. Exame da diligência como questão de fato	68
4. Dever de supervisionar como corolário do dever de diligência	69

Capítulo 11

DEVER DE LEALDADE. ABORDAGEM TRADICIONAL E ABORDAGEM PRAGMÁTICA. CONCORRÊNCIA DESLEAL COM A COMPANHIA. CONFLITO DE INTERESSES. "INSIDER TRADING"

1. Crítica ao modelo brasileiro	71
2. Regras escondem o princípio	72
3. Regras escondem o princípio	73
4. Necessidade de redescobrir o princípio	74
5. Abordagem tradicional e abordagem pragmática	74
6. Problemas mais freqüentes, relativos ao dever de lealdade ..	75
7. "Corporate opportunity doctrine"	75
8. Conflitos de interesse	77
9. "Insider trading"	81

10. O dever de lealdade e o Código Penal brasileiro de 1940 ...	82
11. O dever de lealdade aplica-se a todos os administradores de todas as companhias	86

Capítulo 12

RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES POR AÇÕES. MODELOS DE ABORDAGEM NOS SISTEMAS DE "CIVIL LAW" E DE "COMMON LAW". LIÇÕES DE CAIO MÁRIO DA SILVA PEREIRA E DE ROSCOE POUND

1. Correlação entre deveres e responsabilidade dos administradores	89
2. O fundamento da responsabilidade civil: lição de Caio Mário da Silva Pereira	90
3. O fundamento da responsabilidade civil: lição de Roscoe Pound	94
4. Abordagem da responsabilidade civil nos sistemas de "civil law" e de "common law". A mestiçagem da Lei nº 6.404/76	98
5. Estados Unidos: "síndrome de Delaware" e rigorismo judicial	99
6. Brasil: rigorismo legal e tendência benévola dos magistrados	100
7. O papel pedagógico da atividade judicial em tema de responsabilidade civil. Rarefação da jurisprudência brasileira em tema de responsabilidade dos administradores de companhia	101

Capítulo 13

IMPRESTABILIDADE DO CONCEITO DE CULPA COMO FUNDAMENTO DA RESPONSABILIDADE CIVIL

1. Os artigos 159 do Código Civil brasileiro de 1916 e da Lei nº 6.404/76	104
2. Imprestabilidade do conceito de culpa como fundamento da responsabilidade civil	105
3. Redefinição psicanalítica de culpa e sua influência no "establishment" jurídico	107
4. Uma referência à culpa no Direito Penal	108
5. Proposta de releitura do art. 159 da Lei nº 6.404/76	109

Capítulo 14

AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL. AÇÃO SOCIAL ORIGINÁRIA E AÇÃO DERIVADA. AÇÃO INDIVIDUAL

1. Ação de responsabilidade civil — Introdução	110
2. Ação social	111
3. Conseqüências da propositura da ação social	112
4. Ação social derivada e ação individual	117

Capítulo 15

"BUSINESS JUDGMENT RULE"

1. A "business judgment rule" e o art. 159, § 6º, da Lei nº 6.404/76	122
2. O verdadeiro sentido da "business judgment rule"	124
3. Análise da "business judgment rule"	126
4. Limites da "business judgment rule"	127
5. Princípios e teorias escondidos pela "business judgment rule"	133
6. A "business judgment rule" e os poderes implícitos dos administradores de companhias	134
7. A "business judgment rule", o erro e a boa-fé	137

Capítulo 16

DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

1. Princípios jurídicos que inspiram a vida das sociedades anônimas	140
2. O abuso dos princípios acima	141
3. Desconsideração da personalidade jurídica	143
4. Casuística norte-americana	147
5. Perfuração do véu da personalidade jurídica às avessas	148

Capítulo 17

CONCLUSÕES	152
------------------	-----

AIDE E A NOVA
CONSTITUIÇÃO
(Já publicados)

- NOVA CONSTITUIÇÃO ANOTADA
Orlando de Assis Corrêa
- MANDADO DE INJUNÇÃO
(Guia Teórico e Prático)
Ivo Dantas
- INOVAÇÕES CONSTITUCIONAIS
NO DIREITO DO TRABALHO
(Arts. 6º-11)
Ronaldo Cheib
- O PODER JUDICIÁRIO E A NOVA
CONSTITUIÇÃO
(Arts. 92-126)
Alcides Mendonça Lima
- DA DEFESA DO ESTADO E DAS
INSTITUIÇÕES DEMOCRÁTICAS
NA NOVA CONSTITUIÇÃO
(Arts. 136-144)
Ivo Dantas
- DA TRIBUTAÇÃO
E DO ORÇAMENTO NA NOVA
CONSTITUIÇÃO
(Arts. 145-169)
Tupinambá Miguel Castro do Nascimento
- DA ORDEM ECONÔMICA
E FINANCEIRA NA NOVA
CONSTITUIÇÃO
(Arts. 170-192)
Tupinambá Miguel Castro do Nascimento

PRÓXIMOS LANÇAMENTOS

SUCESÕES (Teoria e Jurisprudência)

Humberto Theodoro Júnior

TEORIA E PRÁTICA DO REGISTRO IMOBILIÁRIO

Christino Almeida do Valle

ADOÇÃO SIMPLES E ADOÇÃO PLENA

Jason Albergaria

CONSIGNAÇÃO EM PAGAMENTO

Arnaldo Marmitt

MEDIDAS CAUTELARES (Teoria, Prática
e Jurisprudência)

João Roberto Parizatto

NOVO MANUAL DAS PETIÇÕES TRABALHISTAS

Jayme Henkin



AIDE EDITORA

R. Siqueira Campos, 143/29 and. 22 e 23
22033 - Copacabana - Rio - RJ