

**CENTRO UNIVERSITÁRIO CURITIBA
FACULDADE DE DIREITO CURITIBA**

DANIELA AMARAL

**O DEVER DE LEALDADE DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE ANÔNIMA
E SUAS CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS**

**CURITIBA
2018**

DANIELA AMARAL

**O DEVER DE LEALDADE DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE ANÔNIMA
E SUAS CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS**

**Monografia apresentada como requisito parcial à
obtenção do grau de Bacharel em Direito, do
Centro Universitário Curitiba.**

Professora: Me. Karin Cristina Bório Mancia

**CURITIBA
2018**

DANIELA AMARAL

**O DEVER DE LEALDADE DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE ANÔNIMA
E SUAS CONSEQUÊNCIAS PRÁTICAS**

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Direito da Faculdade de Direito de Curitiba, pela Banca Examinadora formada pelos professores:

De acordo:

Orientadora: _____
Me. Karin Cristina Bório Mancia

Membro da Banca

Curitiba, de de 2018

RESUMO

O presente trabalho objetiva um estudo sobre o Dever de Lealdade dos administradores das Companhias e como este é tratado pelos órgãos administrativos/controladores e pelo Poder Judiciário. Foi analisado o Dever de Lealdade frente aos administradores e a sociedade anônima, suas estruturas, e frente ao poder judiciário e administrativo. Outro ponto importante tratado no presente trabalho é o acionista, pois é por ele que emana o poder dos administradores e ele tem, portanto, papel fundamental na fiscalização dos administradores e seus deveres. A análise administrativa, judicial cível e penal da matéria se mostra necessária para o melhor entendimento do instituto e, como se tem tratado a matéria do ponto de vista de punição das pessoas que o infringem. As críticas a respeito dos administradores e ao sistema brasileiro de manutenção e fiscalização do cumprimento da norma do artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas são discutidas no presente trabalho visando parametrizar o alcance das normas bem como seu cumprimento. Também analisou-se o resultado prático das sanções aplicadas para se chegar a uma conclusão do que seria importante fazer na prática.

Palavras-chave: dever de lealdade; administradores; empresas.

SUMÁRIO

RESUMO	3
1 INTRODUÇÃO	5
2 SOCIEDADE ANÔNIMA	7
2.1 CONCEITO.....	7
2.2 CONSTITUIÇÃO.....	12
2.3 CAPITAL.....	13
2.4 O ACIONISTA.....	15
2.5 ESTRUTURAS DA SOCIEDADE ANÔNIMA.....	18
2.6 ABERTA OU FECHADA.....	22
3 O ADMINISTRADOR E SEUS DEVERES	27
3.1 DEFINIÇÃO.....	27
3.2 OS DEVERES DO ADMINISTRADOR.....	29
3.2.1 Dever de Diligência.....	29
3.2.2 Desvio de Poder.....	32
3.2.3 Dever de Sigilo.....	33
3.2.4 Dever de Informar.....	34
3.2.5 Dever de Lealdade.....	35
4 O DEVER DE LEALDADE E AS CONSEQUÊNCIAS DE SUA INOBSERVÂNCIA	38
4.1 DA RESPONSABILIDADE CIVIL E CRIMINAL.....	38
4.2 O DEVER DE LEALDADE NA COMPANHIA E SUAS CONSEQUÊNCIAS ADMINISTRATIVAS.....	43
4.3 O DEVER DE LEALDADE NA COMPANHIA E CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS - Visão Jurisprudencial.....	48
5 CONCLUSÃO	50
REFERÊNCIAS	53

1 INTRODUÇÃO

Diante de todos os escândalos de corrupção diários no país, onde os administradores de empresas figuram como os atores principais, os deveres e consequências de seu abuso devem ser analisados mais de perto.

Os administradores, sendo verdadeiros representantes dos proprietários das ações, estão incumbidos do comando da companhia.

Ao averiguar o Dever de Lealdade analisar-se-ão as normas de conduta, a responsabilidade civil e, as regras de decisões negociais que decorrem da responsabilidade por ação, omissão e negligência dos atos dos administradores.

Assim, os administradores devem buscar os interesses da companhia, interesses estes que devem estar acima, mas muito acima, dos seus próprios interesses.

No Brasil as Sociedades Anônimas de capital fechado, na sua maioria são companhias de cunho familiar que foram crescendo ao longo do tempo. Ocorre que apesar de estarem sujeitas a Lei das Sociedades Anônimas - LSA, não se sujeitam a órgão de controle como a Comissão de Valores Mobiliários – CVM que atua como poder polícia frente à Sociedade Anônima de capital aberto.

A CVM ajuda o minoritário das Sociedades Anônimas de capital aberto a fiscalizar os seus administradores, trazendo transparência à administração.

O presente trabalho objetiva um estudo sobre o Dever de Lealdade dos administradores das Companhias e como este é tratado pelos órgãos administrativos/controladores e pelo Poder Judiciário.

Para que se possa analisar o Dever de Lealdade o estudo começa conceituando a sociedade anônima, em seguida suas estruturas, seus administradores e, todos os seus deveres para se poder delimitar o Dever de Lealdade para por fim trazer uma análise concreta da sua real situação.

Outro ponto importante tratado no presente trabalho é o acionista pois é por ele que emana o poder dos administradores e ele terá papel importante na fiscalização dos administradores.

A análise administrativa, judicial cível e penal da matéria se mostra necessária para o melhor entendimento do instituto e, como se tem tratado a matéria do ponto de vista de punição das pessoas que o infringem. As críticas a respeito dos

administradores e ao sistema brasileiro de manutenção e fiscalização do cumprimento da norma do artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas serão discutidas no presente trabalho.

Também será analisado o resultado prático das sanções aplicadas para se chegar a uma conclusão do que seria importante fazer na prática para que se respeitasse a letra da Lei.

2 SOCIEDADE ANÔNIMA

2.1 CONCEITO

A condução deste trabalho traz a análise dos artigos do Código Civil de 2002 no que tange ao LIVRO II – Do Direito da Empresa, mas principalmente baseia-se na análise da Lei 6.404/76 a Lei das Sociedades Anônimas passando-se denominá-la também LSA.

Pode-se começar fazendo a diferenciação de sociedade simples e empresarial para se adentrar em conceitos tais como empresário, empresário individual, sociedade empresarial e, por fim Sociedade Anônima, tema que será abordado mais amiúde no referido trabalho, servindo de linha mestra ao direcionamento da análise dos deveres de seus administradores e, em especial do Dever de Lealdade.

Necessário se faz abordar, ainda que pontualmente, o conceito de empresário e suas implicações jurídicas.

Empresário é a pessoa que toma a iniciativa de organizar uma atividade econômica de produção ou circulação de bens ou serviços. Essa pessoa pode ser tanto a física, que emprega seu dinheiro e organiza a empresa individualmente, como a jurídica, nascida da união de esforços de seus integrantes.¹

Quando se trata da empresa na modalidade pessoa jurídica, não se pode chamar de empresário o sócio da empresa, pois empresária é a atividade, já na modalidade pessoa física o exercente da atividade chama-se empresário individual.

Também não se pode falar de empresário sem conceituar o que é a empresa, e esta vem juridicamente conceituada pelo Código Civil de 2002 em seu art. 966².

¹ COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 2. p. 1261.

² **Art. 966.** Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. **Parágrafo único.** Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.

A análise do que é empresa resulta da análise da seguinte expressão: padronização da atividade. À medida em que se padroniza a atividade, a atividade intelectual cai para segundo plano, fazendo com que a atividade se torne empresarial e não mais de cunho pessoal.³

Ao final da análise do que é empresa poder-se-á diferenciar dois tipos de empresário: o individual e a sociedade empresária. Um indivíduo sozinho pode desenvolver atividade econômica que demande pouca complexidade de tarefas, sem maiores problemas e ele será designado empresário individual. Porém, à medida que os procedimentos se avolumam, os prazos se impõem e a demanda de investimento conjugada com o tempo cresce necessário se faz que se incorpore mais pessoas com capacitações em diversas áreas, para somar aos esforços do componente individual. A essa coletividade de esforços é dada a designação de sociedade⁴.

Também explica Sérgio Campinho:

À vista das disposições trazidas pelo Código Civil de 2002 e dos princípios que delas se podem extrair, sustentamos que a condição jurídica de empresário individual reclama a concorrência dos seguintes requisitos: exercício profissional de atividade própria de empresário, tal qual definida no art. 966, e capacidade. A qualificação do empresário, e isto não é restrito aos individuais, decorrerá, necessariamente, do efetivo exercício profissional da atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens ou de serviços. É a partir desse exercício que alguém pode obter a qualidade jurídica de empresário individual ou de sociedade empresária.⁵

Também muito importante pontuar a diferença essencial entre a sociedade simples e a empresarial.

O próprio nome delas já as distingue: a empresarial exerce atividade econômica típica de empresário e, é obrigatório seu registro. Já a sociedade simples exercem atividades econômicas não empresariais – aquelas que as atividades pessoais suplantam as organizacionais⁶.

Sérgio Campinho continua sua explanação a respeito:

³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. 7. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016. p. 38.

⁴ COELHO, 2015, p. 22

⁵ CAPINHO, Sérgio. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 14. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2012. p. 32.

⁶ TOMAZETTE, op.cit., p. 313.

A sociedade empresária é aquela que tem por objeto a exploração habitual de atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços, sempre com o escopo de lucro. Explora, pois, de forma profissional a empresa, resultado da ordenação do trabalho, capital e, por que não, tecnologia. A sociedade simples, ao revés do que afoitamente se possa pensar, também executa atividade econômica, e seus integrantes partilham, entre si, os resultados que venham a ser auferidos. Se assim não o fosse, não seria sociedade. A exploração de atividade econômica e a partilha dos lucros são próprias do conceito de sociedade. Sociedade empresária é aquela que tem por objeto a exploração habitual de atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços, sempre com o escopo de lucro. Explora, pois, de forma profissional a empresa, resultado da ordenação do trabalho, capital e, por que não, tecnologia. A sociedade simples, ao revés do que afoitamente se possa pensar, também executa atividade econômica, e seus integrantes partilham, entre si, os resultados que venham a ser auferidos. Se assim não o fosse, não seria sociedade. A exploração de atividade econômica e a partilha dos lucros são próprias do conceito de sociedade....

...Em resumo, simples serão as sociedades que adotarem forma de cooperativa ou que exercerem objeto atinente à atividade própria de empresário rural ou executarem atividades definidas por lei como não empresariais, como as localizadas no parágrafo único do art. 966 do Código de 2002, situações que serão adiante abordadas.⁷

Posto tudo isso, pode-se adentrar ao conceito de Companhia.

Companhia é sinônimo de Sociedade Anônima.⁸

Sérgio Campinho também traz suas observações a esse respeito:

A sociedade anônima, também chamada de companhia, continuará a ser disciplinada pela legislação especial (Lei n. 6.404/76), não se dedicando à sua disciplina o Código Civil, o qual se limita a afirmar ser o seu capital dividido em ações, obrigando -se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir (art. 1.088), e que, nos casos omissos, serão a ela aplicáveis as suas disposições, isto é, as do Código. Nesse horizonte, aplicam-se à sociedade anônima as regras do art. 1.0081 e parágrafo único do art. 1.0152 do Código Civil, por exemplo.⁹

Quando se fala em Sociedade Anônima, necessário se faz mencionar seus elementos: capital social dividido em ações, responsabilidade limitada e natureza empresarial. A importância maior é dada ao valor monetário que os sócios detêm e não à pessoa dos sócios como qualificadora de ingresso e permanência na

⁷ CAPINHO, 2012, p. 50-51.

⁸ CORREA-LIMA, Osmar Brina. **Sociedade anônima**. 3. ed. ver. e atual. Belo Horizonte: Del Rey, 2005. p. 04.

⁹ CAPINHO, op.cit., p. 265.

sociedade. Por esta razão, se um sócio vier a falecer, suas ações poderão ser negociadas ou herdadas¹⁰.

Para melhor entendimento do tema, abordar-se-á a definição de ações e por consequência a definição do que são os acionistas, isto é, os compradores das ações.

Portanto, ações são espécies de valores mobiliários, mas que possuem, além de direitos, também deveres. Mas não se pode confundir, atualmente, com títulos de crédito, visto que esses nunca têm ou terão natureza de investimento como os valores mobiliários. A participação na sociedade “é uma forma de dar emprego remunerado ao dinheiro”¹¹.

Na Sociedade Anônima as obrigações e direitos da pessoa jurídica não se confundem com as de seus sócios, o acionista só tem o risco de perder o valor investido na compra de suas ações, a esse valor pode-se “denominar preço de emissão, isto é, o valor que se deve pagar para subscrever a ação”¹².

Nesse tipo de sociedade, o que tem valor é o montante investido e não as pessoas que detêm as ações e “nem existe contrato que une os sócios entre si”¹³. Portanto, a negociação de suas ações nunca tem impedimento, somente restrições, mesmo no caso de falecimento de sócio onde os herdeiros recebem as ações sem quaisquer questionamentos por parte da companhia.¹⁴

A Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 que regula com algumas modificações a Sociedade Anônima no Brasil, de autoria de Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira foi promulgada no período de governo da ditadura militar, mais especificamente do General Geisel conforme demonstra seu intuito nas palavras de Osmar Brina Correa Lima:

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 a 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

¹⁰ TOMAZETTE, 2016, p. 421.

¹¹ COELHO, 2015, p. 87-88.

¹² MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial atual**. 38. ed. rev. atual, e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p 235.

¹³ TOMAZETTE, 2016, p. 421.

¹⁴ TOMAZETTE, loc.cit.

precariamente realizados pelos conselhos fiscais; e) facilitar o funcionamento das sociedades de capital autorizado.¹⁵

O Código Civil de 2002 traz em seu art. 982, parágrafo único uma modificação conceitual muito importante para a Sociedade Anônima, a diferença entre atividades empresariais e não empresariais e de acordo com o novo diploma, a Sociedade Anônima se enquadra sempre entre as sociedades empresárias independentemente da atividade que essa escolheu desenvolver.

Art. 982. Salvo as exceções expressas, considera-se empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro (art. 967); e, simples, as demais. Parágrafo único. Independentemente de seu objeto, considera-se empresária a sociedade por ações; e, simples, a cooperativa.

Mas, necessário se faz que se defina claramente sua atividade econômica e que esta seja lícita, possível e tenha finalidade de lucro e com sua atuação delimitada precisa e completa pelo seu objeto social para que sejam responsabilizados seus administradores e controladores em uma possível ultrapassagem de limites.

Como atividade econômica deve-se atentar para a seguinte definição: “A sociedade por ações, inclusive a anônima, é sempre mercantil. Quer dizer encontra-se sujeita à falência e pode requerer a recuperação judicial, qualquer que seja o seu objeto”.¹⁶

Além de sua atividade econômica, outro fator a ser abordado na Sociedade Anônima é que preço de emissão das ações é o limitador da responsabilidade dos acionistas. Pode-se deduzir, portanto, que os bens dos acionistas não dão garantia aos credores da companhia, ou seja, esta garantia chega apenas ao limite do patrimônio social¹⁷, também nos dizeres de Marlon Tomazette:

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

¹⁵ CORREA-LIMA, 2005, p. 5.

¹⁶ MARTINS, 2015, p. 245.

¹⁷ TOMAZETTE, 2016, p. 456.

isto é, o valor que se deve pagar para subscrever a ação. Não se pode falar que a responsabilidade dos acionistas é limitada ao valor nominal da ação. Este guarda relação diretamente com o capital social; já o preço de emissão pode ser igual ou superior ao valor nominal (art. 13 da Lei 6.404/76), representando o valor exigido do acionista em função de diversas circunstâncias (oferta, procura, valorização...), tendo como patamar mínimo o valor nominal da ação. O que exceder o valor nominal deve ser destinado à formação de reserva de capital¹⁸.

A seguir, serão elencados tópicos importantes sobre a constituição das sociedades anônimas que ajudarão a fornecer subsídios para a análise do tema do presente trabalho.

2.2 CONSTITUIÇÃO

Muito se fala sobre a natureza do ato constitutivo da Sociedade Anônima e a divergência surge no tocante ao fato de que pode ser um ato institucional ou um contrato plurilateral. Se contrato fosse, os acionistas estariam sujeitos à uma dissolução parcial da sociedade utilizando-se do dispositivo do art. 1.028 do Código Civil de 2002 que não é aplicável a Sociedade Anônima. Esta é regida pela Lei 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas, onde o acionista simplesmente vende suas ações sem que a sociedade sofra qualquer consequência pela venda¹⁹, como traz Marlon Tomazette:

A ideia fundamental na instituição é a obra a realizar, possuindo menos importância a vontade dos sócios. A vontade dos sócios é restrita à aceitação da disciplina, sem uma preocupação maior quanto aos efeitos; ao contrário do que ocorreria nos contratos, essa vontade dos sócios não seria tão determinante na vida da sociedade quanto a função social a ser exercida. Por isso, o ato constitutivo das sociedades anônimas seria um ato institucional, o qual daria origem a uma instituição.²⁰

Há três requisitos fundamentais de constituição de uma Sociedade Anônima que traz o art. 80 da Lei das Sociedades Anônimas²¹: a) subscrição de todo o capital

¹⁸ TOMAZETTE, 2016, p. 422.

¹⁹ Ibid., p. 426.

²⁰ Ibid., p. 425.

²¹ Art. 80. A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares: I - subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o

por no mínimo duas pessoas; b) a realização de dez por cento, no mínimo do preço de subscrição das ações subscritas em dinheiro e; c) o depósito da parte do capital realizada em dinheiro.

A tais requisitos foi dado o nome de providências preliminares passando-se após sua conclusão à fase de constituição propriamente dita convocando-se uma Assembleia Geral de Constituição onde será discutido o projeto do Estatuto daquela sociedade.

O Estatuto conterá uma série de informações relevantes sobre a Sociedade Anônima e assumirá o *status* de lei daquela sociedade delimitando direitos e deveres dos acionistas, como mostrado por José Tavares Borba:

O estatuto deverá dispor sobre a denominação e o domicílio da sociedade, o capital e as características das ações, a administração da sociedade, as assembleias gerais, o exercício social, as demonstrações financeiras, a distribuição do lucro, a duração da sociedade e a forma de liquidação, bem como sobre tudo o mais que for considerado relevante. Constitui o estatuto a lei interna da sociedade, funcionando como corpo normativo da atuação social e como instrumento de polarização dos acionistas, através da definição de seus direitos e obrigações.²²

Após a constituição outro tópico que não poderia deixar de ser abordado é o esclarecimento sobre o capital da companhia e as contribuições por parte de cada sócio, bem como os critérios de nomeação e classificação das ações que serão tratados a seguir.

2.3 CAPITAL

Essas companhias vivem em função de seu capital que é constituído a partir da contribuição de cada sócio, formado por qualquer espécie de bens corpóreos ou não, desde que com condição de serem avaliados por peritos para aferição exata de seu valor, na versão de Marlon Tomazette:

capital social fixado no estatuto; II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro; III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro. Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social.

²² BORBA, José Tavares. **Direito Societário**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2008. p. 210.

O capital social de uma sociedade deve ser fixado em moeda nacional (art. 5º da Lei 6.404/76), podendo ser formado por dinheiro ou quaisquer bens, desde que suscetíveis de avaliação em dinheiro (art. 7º da Lei 6.404/76), exigindo-se apenas os 10% iniciais em dinheiro (art. 80, da Lei 6.404/76). Também é possível a integralização do capital social em créditos, ficando o acionista responsável subsidiariamente pela satisfação do crédito. O direito brasileiro não admite as ações de trabalho, isto é, as ações integralizadas em serviços.²³

O capital se fraciona em parcelas denominadas ações, nem sempre da mesma modalidade, porém, de mesmo valor nominal, característica que atribui à ação direitos iguais a todos os acionistas, principalmente no que tange ao direito de voto nas Assembleias.²⁴

A ação é sempre nominativa, nunca ao portador, e, indivisível, sua transferência se exerce por meio de cessão lavrada em livro especial próprio da companhia, assim como qualquer gravame que contenha a ação será registrado nesse livro.

A ação pode ser classificada por três critérios: a) espécie, b) forma e, c) classe. A espécie (a) significa categorizar as ações em ordinária, preferenciais e de fruição, diferenciando-as pela extensão dos seus direitos de acionistas. A forma (b) diz respeito à divisão entre nominativas e escriturais, ou seja, a transferência do valor mobiliário e, a classe (c) que é normalmente definido por letras (A<B<C) e identifica a categoria da ação e suas diferenças de direitos²⁵.

Como já anteriormente trabalhado, a ação é um valor mobiliário, portanto, surge a necessidade de esclarecer a diferença entre título de crédito e valor mobiliário que eram tratados na década de 80 como sinônimos por alguns doutrinadores. Os títulos de crédito constituem obrigação creditícia e têm qualidades essenciais que são sua executividade e sua negociabilidade.

A obrigação creditícia pecuniária é aquela que é paga somente em numerário (dinheiro). Ocorre que no caso de ação da companhia por vezes esta é paga com outras ações da companhia o que retira o requisito essencial de título de crédito.

A executividade que significa cobrança judicial de crédito pré-estabelecida por título executivo extrajudicial, sem necessidade de propositura de ação para validar ao final um direito a determinada quantia por meio de sentença que constitui título

²³ TOMAZETTE, 2016, p. 455.

²⁴ COELHO, 2015, p. 102.

²⁵ Ibid., p. 119.

executivo extrajudicial. No artigo da lei em comento não constam as ações das companhias, portanto lhes falta liquidez.

Para se falar em negociabilidade, o atributo que parece o mais sensível a ser analisado e, o mais essencial. O título de crédito possui, como se sabe, os Princípios da Cartularidade, literalidade e, autonomia das obrigações. O acionista pode provar por diversos meios e não somente apresentando suas ações em mãos que é acionista, por exemplo, pelo livro de registro de ações da companhia.

O Princípio da Cartularidade prevê explicitamente a forma escritural do documento a ser apresentado como prova do direito. O Princípio da Literalidade prevê que se encontrem no documento creditício todas as condições da operação, o que não ocorre com todos os valores mobiliários a guisa de exemplo como as debentures que são detalhadas pela escritura de emissão. Já no Princípio da Autonomia das obrigações, um ato viciado compromete e invalida a cadeia de transferência da ação.²⁶

No próximo item esclarecer-se-á sobre o conceito de acionista.

2.4 O ACIONISTA

É o que adquire a qualidade de sócio, aquele que adquire ações da companhia e o principal interessado nos resultados econômicos dela. Uma Sociedade Anônima precisa de pelo menos dois acionistas para ser constituída, pela lei brasileira, podendo ser pessoa natural ou estrangeira, mas se estrangeira a lei obriga que tenha endereço e representante com poderes de receber citações no país.²⁷

Decorre dessa qualidade deveres e direitos que serão explanados nas próximas páginas.

As obrigações do acionista decorrem do Direito Civil “dever de prestar a que uma pessoa fica adstrita, no interesse de outra, que distingue a relação obrigacional de outros tipos próximos de relações”²⁸. Aqui se fala em relação ao pagamento de

²⁶ COELHO, 2015, p. 163-165.

²⁷ TOMAZETTE, 2016, p. 511.

²⁸ LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das companhias**. 2. ed. atual. e rev. Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 206.

suas ações, se parcelado e a obrigação de pagar por suas ações subscritas ou adquiridas.

Os deveres se diferenciam por se apresentarem como normas de conduta do acionista em relação à companhia que se fazem acompanhar de normas a serem observadas por ele.

O art. 109 da Lei das Sociedades Anônimas traz os direitos essenciais dos acionistas, porém, nem o estatuto ou a Assembleia Geral podem privá-los deles. São eles listados a seguir: a) participar dos lucros sociais, b) participar do acervo da companhia, c) fiscalizar na forma da lei a gestão dos negócios sociais, d) preferência para subscrição de ações e, e) retirar-se da sociedade nos casos prescritos em lei.²⁹

Também integra os direitos essenciais do acionista o direito de voto que está ligado ao número de ações que o acionista detém, este será o número de seus votos. Não pode ser retirado por existirem ônus ou quaisquer gravames sobre suas ações.³⁰

O acionista deve votar com fundamento nas informações que colheu sobre os assuntos societários que tem obrigatoriedade de disponibilização pelos Órgãos da Administração.

A transparência das informações disponibilizadas pelo Conselho de Administração se em funcionamento obrigatório e/ou facultativo, a Diretoria, o Parecer dos Auditores Independentes, de acordo com a Lei 11.638 de 28 de dezembro de 2007 – Sociedade de Grande Porte, bem como os Comitês de Litigação e *Compliance* trazidos pela Lei Anticorrupção, ou seja, o estrito cumprimento das regras incidentes as quais são exigidas pela implementação da Governança Corporativa.

Conforme explica Antonio Gledson de Carvalho sobre o tema:

²⁹ Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: I - participar dos lucros sociais; II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação; III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais; IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172; (Vide Lei nº 12.838, de 2013) V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei. § 1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares. § 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembléia-geral. § 3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

³⁰ LAMY FILHO; PEDREIRA, 2017, p. 223-224.

De maneira bastante genérica, governança corporativa (ou governança empresarial) pode ser descrita como os mecanismos ou os princípios que governam o processo decisório dentro de uma empresa. Governança corporativa é um conjunto de regras que visam minimizar os problemas de agência. O problema de agência (ou problema agente-principal) aparece quando o bem-estar de uma parte (denominada principal) depende das decisões tomadas por outra (denominada agente). Embora o agente deva tomar decisões em benefício do principal, muitas vezes ocorrem situações em que os interesses dos dois são conflitantes, dando margem a um comportamento oportunista por parte do agente (referido como moral hazard ou oportunismo). Em uma empresa, o controle (agente), supostamente, deve ser guardião dos interesses de determinados grupos (principais). Em alguns casos, o controle deve preservar apenas os interesses dos acionistas. Em outros casos, como, por exemplo, na Alemanha, a legislação prevê que os interesses de outros grupos, tais como trabalhadores, também sejam considerados. Governança corporativa é o conjunto de mecanismos instituídos para fazer com que o controle de fato aja em benefício das partes com direitos legais sobre a empresa, minimizando o oportunismo. Muito da literatura sobre governança corporativa baseia-se no princípio de que as empresas pertencem aos acionistas e que, portanto, a sua administração deve ser feita em benefício destes. O predomínio por décadas da visão descrita em Berle e Means (1932), segundo a qual as grandes empresas modernas possuem propriedade acionária dispersa, moldou o debate de governança corporativa: o grande problema de agência era visto como o conflito entre administradores (agentes) e acionistas (principais). O oportunismo consistiria em decisões dos administradores que não visassem à maximização do valor das ações. Dentro deste paradigma, boa governança empresarial significaria a adoção de mecanismos que forçassem os administradores (não-acionistas) a proteger os interesses dos acionistas.³¹

A Lei 11.638 de dezembro de 2007 prevê em seu art. 3º, §único³² a criação da seguinte denominação: SOCIEDADES DE GRANDE PORTE. Independente de sua constituição de forma, ou seja, Sociedade Anônima ou Limitada, a sociedade de grande porte tem obrigatoriedade de elaboração de demonstrativos financeiros e de auditoria. Tudo isso na esteira de transparência que deve ser dada à governança corporativa no país.

Nesta esteira, a Lei 12.846 de 2013 – Lei Anticorrupção trouxe inovação que são os comitês de Litigação e *Compliance*. Nos comitês a) o de Litigação que é o guardião das provisões lançadas nas notas explicativas, art. 176, §5º, inc. I a IV,

³¹ SILVA, André Luiz da, LEAL, Ricardo Câmara. **Governança corporativa: evidências empíricas no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2007. p. 22-23.

³² Art. 3º: Aplicam-se às sociedades de grande porte, ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ações, as disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras e a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado na Comissão de Valores Mobiliários. Parágrafo único. Considera-se de grande porte, para os fins exclusivos desta Lei, a sociedade ou conjunto de sociedades sob controle comum que tiver, no exercício social anterior, ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).

letras a,b,c e d e outras; b) de *Compliance* – estrito cumprimento das regras incidentes, espalhado dentro das normas da Lei Anticorrupção.

Ambos os Comitês a partir de então se tornaram obrigatórios nas empresas em geral, no intuito de se verificar o estrito cumprimento legal e implementar o que já se conceituou Governança Corporativa.

Para melhor entendimento da Sociedade Anônima torna-se imprescindível que se nomeie e discorra sobre sua estrutura e seus órgãos formadores no intuito de precisar corretamente quais as funções assumidas por tais órgãos e suas respectivas responsabilidades perante à Sociedade Anônima, seus acionistas e a comunidade perante a qual ela existe.

2.5 ESTRUTURAS DA SOCIEDADE ANÔNIMA

Existe a diferenciação em 3 (três) poderes dentro de uma Sociedade Anônima, estes poderes se dividem por previsão legal em 4 (quatro) órgãos, sem prejuízo de outros que eventualmente possam ser criados para finalidades diversas.

São eles: Assembleia Geral e Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Diretoria.

Estes órgãos recebem seus poderes do Estatuto da Companhia e, não dos acionistas, nem mesmo do acionista controlador e representam a pessoa jurídica perante a outros órgãos, aos acionistas, à sociedade³³, conforme ilustra Marlon Tomazette:

A organização dos poderes dentro da Sociedade Anônima tem sua ideia próxima à ideia da tripartição de poderes. Há órgãos de deliberação (assembleia geral e conselho de administração) que expressam a vontade da sociedade, determinam os rumos da companhia. Tal vontade é posta em prática pelos órgãos de execução (diretoria), que, por assim dizer, realizam a vontade da sociedade. Por derradeiro, há também os órgãos de controle (conselho fiscal), que têm por papel fiscalizar a fiel execução da vontade social.³⁴

³³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 1. p. 551.

³⁴ *Ibid.*, p. 551-552.

A Assembleia Geral é o órgão que traduz a vontade da Sociedade Anônima. Autorizada pelo direito brasileiro a tratar de todos os assuntos concernentes à sociedade. Existem dois tipos mais utilizados de Assembleia Geral as ordinárias e as extraordinárias.

A ordinária é realizada uma vez ao ano, antes do primeiro dia do mês de maio para tomar as contas dos administradores, deliberar sobre dividendos, demonstrações financeiras, eleger diretoria e todos os tópicos do art. 132 da LSA³⁵.

Já a extraordinária, por exclusão, trata de quaisquer outros temas pertinentes à condução da Sociedade Anônima.

Ambas devem ser convocadas com no mínimo 8 (oito) dias de antecedência por diário oficial, jornal de grande circulação e para acionistas com 5% das ações ou mais por carta com aviso de recebimento endereçada seu endereço indicado por este.³⁶

Inclusive Marlon Tomazette ilustra com muita clareza:

A Assembleia geral Ordinária (AGO) é aquela que tem por objeto as matérias previstas no art. 132 da Lei 6.404/76, a Assembleia geral Ordinária (AGO) é aquela que tem por objeto as matérias previstas no art. 132 da Lei 6.404/76, a saber, tomar contas, decidir a destinação do lucro e distribuição de dividendos, eleger os administradores e fiscais. É aquela assembleia que deve ocorrer todo ano, nos quatro primeiros meses após o final do exercício, porquanto, tais matérias devem sempre ser decididas. A nosso ver, tal competência é taxativa, não se admitindo a apreciação de outras matérias. Caso seja necessária a decisão de outras matérias há que se convocar também uma assembleia geral extraordinária, sendo simplificado tal procedimento, na medida em que se admite um único instrumento de convocação para ambos. Além disso, admite-se a realização simultânea de ambas as assembleias e a documentação em uma ata única, reduzindo formalidades inúteis (art. 131, parágrafo único, da Lei 6.404/76), mas realizando duas assembleias distintas ber, tomar contas, decidir a destinação do lucro e distribuição de dividendos, eleger os administradores e fiscais. É aquela assembleia que deve ocorrer todo ano, nos quatro primeiros meses após o final do exercício, porquanto, tais matérias devem sempre ser decididas. A nosso ver, tal competência é taxativa, não se admitindo a apreciação de outras matérias. Caso seja necessária a decisão de outras matérias há que se convocar também uma assembleia geral extraordinária, sendo simplificado tal procedimento, na medida em que se admite um único instrumento de convocação para ambos. Além disso, admite-se a realização simultânea de ambas as assembleias e a

³⁵ Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembléia-geral para:I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso;IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).

³⁶ COELHO, 2015, p. 222-242.

documentação em uma ata única, reduzindo formalidades inúteis (art. 131, parágrafo único, da Lei 6.404/76), mas realizando duas assembleias distintas.³⁷

O Conselho de Administração é órgão eleito pela Assembleia Geral, com número ímpar de membros que executa exatamente o que traduz seu nome: dá conselhos no âmbito da administração da Sociedade Anônima para mais agilidade na tomada de decisões, além de fiscalizar a tomada de decisões pela diretoria.

Porém, é um órgão facultativo, como prenuncia os arts. 138,§ 2º³⁸ e 239³⁹ da Lei das Sociedades Anônimas. O estatuto regravará as formas de funcionamento e, o mandato pelo art. 140, III⁴⁰ tem prazo legal de no máximo 3 (três) anos⁴¹:

O conselho de administração é um elo entre a assembleia geral e os diretores, sendo um eficiente instrumento de racionalização do funcionamento das sociedades anônimas. O conselho de administração é um órgão colegiado, de deliberação, cujas atribuições podem ser classificadas³⁵ em: (a) programáticas (ex.: fixação de diretrizes); (b) de fiscalização ou controle (ex.: supervisão da diretoria); e (c) propriamente administrativas (ex.: eleição dos diretores). Tais competências pertencem ao conselho e não aos conselheiros individualmente, mesmo que o conselheiro seja o acionista controlador. O conselho de administração tem ganhado mais poderes e tem-se dado mais importância para sua formação

³⁷ TOMAZETTE, 2016, p. 560-561.

³⁸ Art. 138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria. § 1º O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores. § 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração.

³⁹ Art. 239. As companhias de economia mista terão obrigatoriamente Conselho de Administração, assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo. Parágrafo único. Os deveres e responsabilidades dos administradores das companhias de economia mista são os mesmos dos administradores das companhias abertas.

⁴⁰ Art. 140. O conselho de administração será composto por, no mínimo, 3 (três) membros, eleitos pela assembleia-geral e por ela destituíveis a qualquer tempo, devendo o estatuto estabelecer: I - o número de conselheiros, ou o máximo e mínimo permitidos, e o processo de escolha e substituição do presidente do conselho; II - o número de conselheiros, ou o máximo e mínimo permitidos, e o processo de escolha e substituição do presidente do conselho pela assembleia ou pelo próprio conselho; (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) III - o modo de substituição dos conselheiros; III - o prazo de gestão, que não poderá ser superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição; IV - as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho que deliberará por maioria de votos. IV - as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho, que deliberará por maioria de votos, podendo o estatuto estabelecer quorum qualificado para certas deliberações, desde que especifique as matérias. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) Parágrafo único. O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

⁴¹ COELHO, 2015, p.242-256.

e atuação, considerando-se tal órgão fundamental para a realização das boas práticas de governança corporativa.⁴²

A diretoria, por sua vez, representa legalmente a sociedade exercendo a função executiva. Sua composição se determina geralmente em Assembleia Geral ordinária quando não estiver em andamento o Conselho de Administração o qual a escolherá. Novamente é o estatuto que rege as formas de funcionamento, também da diretoria, bem como seus cargos e atribuições. Não há óbice quanto ao número de diretores, nem precisam ser necessariamente acionistas, somente precisam ser pessoas naturais e que residam no Brasil.⁴³

A diretoria é o órgão obrigatório das sociedades anônimas que tem por papel primordial acionar as atividades operacionais da companhia, isto é, lhe compete praticar todos os atos necessários ao regular andamento dos negócios da companhia. Nesse mister, são eles os “representantes” da companhia; eles praticam os atos da Sociedade Anônima. O número de membros da diretoria deverá ser fixado no estatuto, obedecido ao número mínimo de dois diretores. Compete ao estatuto também a distribuição de poderes entre os diversos diretores, devendo indicar inclusive qual deles tem a representação da companhia. Na omissão do estatuto, todos os diretores têm o poder de representação da companhia. Os diretores serão eleitos pelo conselho de administração ou, na inexistência deste, pela assembleia geral para mandatos de no máximo três anos, admitida a reeleição. Só podem ser eleitas pessoas físicas idôneas, residentes no país, não se exigindo a condição de acionista.⁴⁴

Por fim o Conselho Fiscal, que é um órgão eminentemente de fiscalização. Seu dever é antes de tudo o de fiscalizar os administradores em favor dos acionistas. É um órgão de existência obrigatória e independe de previsão estatutária, porém pode ou não estar em funcionamento. Pode vir a funcionar em qualquer Assembleia Geral Ordinária ou Extraordinária, não dependendo de sua convocação prévia⁴⁵.

A lei reforça a atribuição individual dos conselheiros, ao reconhecer a eles a faculdade de individualmente fiscalizar os atos dos administradores, denunciar as irregularidades apuradas e sugerir providências úteis à companhia. Nem sempre o conselheiro é obrigado a se submeter à decisão da maioria do conselho, podendo individualmente agir em benefício da

⁴² TOMAZETTE, 2016, p. 563.

⁴³ COELHO, 2015, p256-257.

⁴⁴ TOMAZETTE, 2016, p. 569.

⁴⁵ COELHO, 2015, p. 257-260.

companhia, vale dizer, o conselheiro eleito pelos minoritários não precisa se submeter às decisões tomadas pelo majoritário; ele deve exercer efetivamente a função fiscalizadora que lhe compete.⁴⁶

Vistos pontualmente os elementos que compõem a Sociedade Anônima, passar-se-á a avaliar os tipos de Sociedade Anônima que podem ser encontrados.

2.6 ABERTA OU FECHADA

Foi a Lei das Sociedades Anônimas - Lei 6.404/73 que primeiro tratou a diferenciação entre as companhias abertas e fechadas, suas distinções e propôs regras especiais para cada qual como pontuam Lamy Filho e Pedreira Bulhões:

As normas da LSA são, portanto, de três tipos: (a) as gerais, que se aplicam a toda e qualquer companhia, sem distinção entre abertas e fechadas; (b) as especiais aplicáveis apenas às companhias abertas; e (c) as especiais para companhias fechadas.⁴⁷

A definição sobre esses dois tipos de Sociedade Anônima é trazido pelo art. 4º da lei 6.404/76⁴⁸, e tem a função de determinar quais as normas se aplicam a

⁴⁶ TOMAZETTE, 2016, p. 572.

⁴⁷ LAMY FILHO; PEDREIRA, 2017, p. 96.

⁴⁸ Art. 4º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) § 1º Somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) § 2º Nenhuma distribuição pública de valores mobiliários será efetivada no mercado sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 3º A Comissão de Valores Mobiliários poderá classificar as companhias abertas em categorias, segundo as espécies e classes dos valores mobiliários por ela emitidos negociados no mercado, e especificará as normas sobre companhias abertas aplicáveis a cada categoria. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 4º O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 5º Terminado o prazo da oferta pública fixado na regulamentação expedida pela Comissão de Valores Mobiliários, se remanescerem em circulação menos de 5% (cinco por cento) do total das ações emitidas pela companhia, a assembléia-geral poderá deliberar o resgate dessas ações pelo valor da oferta de que trata o § 4º, desde que deposite

cada companhia. Isto não quer dizer que haja classes distintas de Sociedade Anônima, pelo contrário: todas as sociedades anônimas pertencem ao tipo Sociedade Anônima, porém, com características distintas. Aliás, a doutrina e jurisprudência conceituam outros tipos de companhia não sujeitas às normas legais e especiais, mas as mais importantes são as companhias abertas e fechadas.

A lei 6.404/76 define como companhia aberta aquela que negocia seus valores mobiliários no mercado, e por razões de segurança esses valores são emitidos e registrados por um órgão governamental próprio a CVM - Comissão de Valores Mobiliários, conforme explica o doutrinador Gladstone Mamede:

Comissão de Valores Mobiliários foi criada pela Lei 6.385/76, com objetivo de regular e fiscalizar o mercado brasileiro de valores mobiliários. São valores mobiliários: ações, debêntures e bônus de subscrição; os cupons, debêntures; as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; as notas comerciais; os direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativo a ações; os certificados de depósito de valores mobiliários; as cédulas de contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e, quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de

em estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, à disposição dos seus titulares, o valor de resgate, não se aplicando, nesse caso, o disposto no § 6o do art. 44. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 6o O acionista controlador ou a sociedade controladora que adquirir ações da companhia aberta sob seu controle que elevem sua participação, direta ou indireta, em determinada espécie e classe de ações à porcentagem que, segundo normas gerais expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, será obrigado a fazer oferta pública, por preço determinado nos termos do § 4o, para aquisição da totalidade das ações remanescentes no mercado. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) Art. 4o-A. Na companhia aberta, os titulares de, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações em circulação no mercado poderão requerer aos administradores da companhia que convoquem assembléia especial dos acionistas titulares de ações em circulação no mercado, para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da companhia, referido no § 4o do art. 4o. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 1o O requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias da divulgação do valor da oferta pública, devidamente fundamentado e acompanhado de elementos de convicção que demonstrem a falha ou imprecisão no emprego da metodologia de cálculo ou no critério de avaliação adotado, podendo os acionistas referidos no caput convocar a assembléia quando os administradores não atenderem, no prazo de 8 (oito) dias, ao pedido de convocação. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 2o Consideram-se ações em circulação no mercado todas as ações do capital da companhia aberta menos as de propriedade do acionista controlador, de diretores, de conselheiros de administração e as em tesouraria. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 3o Os acionistas que requererem a realização de nova avaliação e aqueles que votarem a seu favor deverão ressarcir a companhia pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta pública. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 4o Caberá à Comissão de Valores Mobiliários disciplinar o disposto no art. 4o e neste artigo, e fixar prazos para a eficácia desta revisão. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001).

terceiros. Os emissores de valores mobiliários, seus administradores e controladores sujeitam-se à disciplina da Lei 6.385/76.⁴⁹

Dita entidade – CVM - é uma autarquia federal, parte do Ministério da Fazenda e, tem poder de sancionar práticas abusivas que influenciem o mercado de valores mobiliários imputando penalidades como disposto no art. 11 da Lei de criação da CVM – Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976: multa, advertência, suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta⁵⁰ ou qualquer entidade que dependa de autorização dela (CVM), entre outras sanções.⁵¹

A companhia aberta, para poder operar o mercado de ações precisa obrigatoriamente, de autorização e registro na Comissão de Valores Mobiliários, conforme continua sua explanação Gladstone Mamede:

⁴⁹ MAMEDE, Gladstone. **Direito empresarial brasileiro, direito societário**: sociedades simples e empresárias. 9. ed. rev. atual e ampl. São Paulo: Atlas, 2017. v. 2. p. 275-276.

⁵⁰ Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) I - advertência; II - multa III - (revogado); (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) IV - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei; VI - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997) VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997) § 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais); (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito. (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) § 2º Nas hipóteses de reincidência, poderá ser aplicada multa de até o triplo dos valores fixados no § 1º deste artigo. (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) § 3º As penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência. (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017) § 4º As penalidades somente serão impostas com observância do procedimento previsto no § 2º do art. 9º desta Lei, cabendo recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997)

⁵¹ MAMEDE, 2017, p. 282.

A Comissão pode classificar as companhias abertas em categorias, segundo as espécies e classes dos valores mobiliários por ela emitidos negociados no mercado, além de especificar normas aplicáveis a cada categoria. Enquanto se mantiver como companhia aberta, a sociedade estará submetida ao controle, regramento e fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários. Isso implica práticas específicas; por exemplo, o valor nominal das ações de companhia aberta, não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários (artigo 11, §3º. Da Lei 6.404/76⁵²); ademais, a manutenção da companhia no mercado aberto não pode ser apenas aparente, sem volume de títulos que permitam efetiva cotação e circulação entre investidores.⁵³

Abrir ou fechar o capital de uma companhia é decisão pertencente aos sócios. Abrindo a companhia ao mercado pode-se captar valores para que a companhia estenda suas atividades empresariais e aumente seus investimentos.

Se a companhia tiver credibilidade, isto é, for uma companhia que já é tida como confiável pelo mercado e fornecedores, conseguirá vender suas ações nas bolsas de valores por um preço bom, agregando valor às suas ações e gerando investimentos novos para poder crescer.

È geralmente essa lógica que faz com que os sócios optem pela abertura de capital da companhia.

De outro lado, a decisão de fechar o capital contempla algumas restrições da parte da Comissão de Valores Mobiliário: cancelamento do registro para negociação de ações e oferta pública para aquisição de ações , com preço adequado a cada ação baseado em avaliação com critérios dirigidos pela própria Comissão de Valores Mobiliários, diz Gladstone Mamede:

Finda a oferta pública, se remanescerem em circulação menos de 5% do total das ações emitidas pela companhia, a assembleia geral poderá deliberar o resgate dessas ações pelo valor da oferta, depositando-o em estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, à disposição dos seus titulares.⁵⁴

⁵² Art. 11. O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal. § 1º Na companhia com ações sem valor nominal, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal. § 2º O valor nominal será o mesmo para todas as ações da companhia. § 3º O valor nominal das ações de companhia aberta não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários.

⁵³ MAMEDE, 2017, p. 286.

⁵⁴ Ibid., p. 290.

Dessa definição de companhia aberta se conclui por exclusão a definição da companhia fechada que é aquela que não é bolsável, a que não negocia, distribui ou emite seus títulos em mercados organizados de valores mobiliários.

Ou seja, os papéis das companhias fechadas não são negociados com o público em geral, mas de acordo com a autorização de seus estatutos, são ofertados de maneira restritiva. Tem também seus controles muito mais flexíveis, pois não tem poder de interferir na economia do país, como as companhias abertas.⁵⁵

A classe fechada que é conceituada na Lei 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas - se refere a companhia com número de acionistas menor que vinte e valor de patrimônio líquido menor que R\$ 1 milhão, tem suas ações determinadas e à limitação de circulação de ações e a convocação de suas Assembleias.⁵⁶

Vistos os principais aspectos acerca das sociedades anônimas, no próximo capítulo tratar-se-á do estudo do administrador da Sociedade Anônima.

⁵⁵ Ibid., p. 273-274.

⁵⁶ LAMY FILHO; PEDREIRA, 2017, p. 113.

3 O ADMINISTRADOR E SEUS DEVERES

3.1 DEFINIÇÃO

A definição para os administradores das companhias esbarra no conceito abstrato de companhia, pois somente pessoas físicas podem praticar atos pela companhia, conforme explicitado pelo art. 116 do Código Civil Brasileiro⁵⁷ e, que incluem tanto a diretoria que é eleita pela Assembleia Geral quanto o Conselho de Administração.⁵⁸

Nesses dois órgãos – Conselho de Administração e Assembleia Geral - reside a principal diferença entre uma administração puramente exercida em função dos acionista, inclusive pela sua aprovação de representantes e fiscalização dos próprios, pois esses são eleitos pela Assembleia Geral no sistema assim chamado monista, pois só existe ela ou, pelo sistema dualista que na interface entre a Assembleia Geral e os Administradores que é o Conselho de Administração, nos dizeres de Fabio Ulhoa Coelho: "administradores são os membros do conselho de administração e da diretoria. Encontram-se sujeitos às mesmas regras sobre requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidade".⁵⁹

Um dos principais requisitos dos administradores é ser residente no Brasil, para poder acompanhar o desenvolvimento diário da companhia, porém exceção se faz ao membro do Conselho de Administração que pode ser residente ou não, desde que o não residente tenha constituído procurador residente.

Devem ser pessoas idôneas assim definidas pelo art. 147 da LSA⁶⁰, mas pode haver lei específica que também trate sobre as proibições específicas para administradores singulares.

⁵⁷ Art. 116. A manifestação de vontade pelo representante, nos limites de seus poderes, produz efeitos em relação ao representado.

⁵⁸ TOMAZETTE, 2016, p. 575.

⁵⁹ COELHO, 2015, p. 264.

⁶⁰ Art. 147. Quando a lei exigir certos requisitos para a investidura em cargo de administração da companhia, a assembléia-geral somente poderá eleger quem tenha exibido os necessários comprovantes, dos quais se arquivará cópia autêntica na sede social. § 1º São inelegíveis para os cargos de administração da companhia as pessoas impedidas por lei especial, ou condenadas por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos. § 2º São ainda inelegíveis para os cargos de administração de companhia aberta as pessoas declaradas inabilitadas por ato da Comissão de Valores Mobiliários. § 3o O conselheiro deve

Necessário se faz a distinção entre deliberações sociais e atos da administração, visto que os sócios podem e corriqueiramente são administradores também. Nas deliberações sociais o que se discute são os negócios sociais por todos os sócios, e, os atos da administração estão dispostos e regradados pelo Estatuto social da empresa, determinando o que cada administrador deve fazer, conforme Gladstone Mamede:

Ao administrador societário cabe a coordenação *interna corporis*, incluindo a regência da coletividade social, a prática dos atos registrais e a representação social. A sociedade adquire direitos, assume obrigações e procede judicialmente, por meio dos administradores devidamente nomeados e com poderes que bastem para tanto(artigo 1.022⁶¹). A expressa administração societária, contudo, não se interpreta obrigatoriamente como ligada à execução do objeto social. O administrador não é obrigado a estar cotidianamente à frente do empreendimento, gerindo assuntos corriqueiros. Pode contratar prepostos para fazê-lo, incluindo um ou mais gerentes a quem atribua essa execução do objeto social, incluindo funções específicas, a exemplo da gerência técnica da produção.⁶²

A respeito da relação empregatícia do administrador, essa não tende a existir nos moldes da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, pois não existe subordinação jurídica de emprego, um dos itens elencados pelo art 3º da CLT⁶³ para determinação do vínculo empregatício.

Não está muito definida a natureza da relação entre empresa e administrador, visto que não é contratual, pois se fosse seus poderes viriam da declaração contratual e não poderes derivados da essência da sociedade que é o Estatuto Social assim leciona Marlon Tomazette:

ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da assembléia-geral, aquele que: (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) I - ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado, em especial, em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; e (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) II - tiver interesse conflitante com a sociedade. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001) § 4o A comprovação do cumprimento das condições previstas no § 3o será efetuada por meio de declaração firmada pelo conselheiro eleito nos termos definidos pela Comissão de Valores Mobiliários, com vistas ao disposto nos arts. 145 e 159, sob as penas da lei. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001).

⁶¹ Art. 1.022. A sociedade adquire direitos, assume obrigações e procede judicialmente, por meio de administradores com poderes especiais, ou, não os havendo, por intermédio de qualquer administrador.

⁶² MAMEDE, 2017, p. 81.

⁶³ Art. 3º - Considera-se empregado toda pessoa física que prestar serviços de natureza não eventual a empregador, sob a dependência deste e mediante salário .Parágrafo único - Não haverá distinções relativas à espécie de emprego e à condição de trabalhador, nem entre o trabalho intelectual, técnico e manual

Diante disso, não há como afastar a concepção organicista, isto é, os administradores são órgãos da companhia, na medida em que o ato praticado por eles, dentro dos seus poderes, é um ato da própria sociedade. Seus poderes decorrem de lei e são um consectário da existência da própria companhia. Eles têm todo o poder para a condução das atividades diárias da companhia, não podendo, contudo, promover mudanças fundamentais na organização da sociedade.⁶⁴

A remuneração dos administradores será determinada pela Assembleia Geral baseada em suas obrigações e disponibilidade de tempo para a companhia.

Pode o administrador ter participação nos lucros, porém somente se forem distribuídos aos acionistas 25% dos lucros líquidos e se houver essa previsão estatutária. A participação nos lucros também está condicionada a um valor máximo de 10% do lucro líquido anual e não superior a soma dos doze meses de remuneração do administrador.

3.2 OS DEVERES DO ADMINISTRADOR

A lei das sociedades anônimas traz deveres implícitos e explícitos aos administradores em decorrência de diversos poderes a eles transmitidos pela companhia. Tais deveres, se descumpridos, geram efeitos civis, ou seja, se provocar dano à companhia arcará com os danos provocados mediante indenização e também criminais.

3.2.1 Dever de Diligência

Delimitado pelo art. 153 da Lei das Sociedades Anônimas⁶⁵, o dever de diligência preceitua o cuidado de diligência na condução dos negócios sociais, com técnicas de administração apropriadas ao “core” do negócio, nos dizeres de Fabio Ulhoa Coelho:

⁶⁴ TOMAZETTE, 2016, p. 577-578.

⁶⁵ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios. Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder

O administrador diligente é aquele que emprega na condução dos negócios sociais as cautelas, métodos, recomendações, postulados e diretivas da “ciência” da administração de empresas. O dever de diligência, portanto, corresponde a obrigações de meio e não de resultado (cf Galgano, 1988:294; Franzoni, 1994:11). O administrador, em outros termos, tem o dever de empregar certas técnicas – aceitas como adequadas pela “ciência” da administração – na condução dos negócios sociais, tendo em vista a realização dos fins da empresa.⁶⁶

Não se exige, porém, que o administrador seja um expert do negócio que está gerindo, mas que trate a companhia como se tratasse a sua própria companhia: com boa fé, com cuidado e de maneira diligente empregando o melhor de si, conforme Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto:

Infringe o dever de diligência o administrador que não se preocupa em fiscalizar os atos de seus prepostos; que deixa de se interessar pelos negócios sociais; que entrega a direção da companhia a outras pessoas; que se omite no desempenho de suas funções; etc.⁶⁷

Pode-se dizer que ser diligente significa o contrário de ser negligente imprudente ou imperito e, portanto o art 158, I da lei das sociedades anônimas⁶⁸ traz bem explicitada a responsabilidade civil por atos efetuados com culpa ou dolo, continua Lazzareschi Neto:

O dever de diligência é o de maior amplitude; os demais deveres impostos aos administradores constituem desdobramentos do dever de diligência. Além disso, “[...] o dever de diligência pode ser desmembrado em pelo menos cinco outros deveres relativamente distintos: dever de se qualificar, dever de bem administrar, dever de se informar, dever de investigar e dever de vigiar” (Colegiado da CVM, PAS 25/03, Rel. Diretor Eli Loria, j. 25.03.2008).⁶⁹

O artigo em comento deve lembrar ao administrador, portanto que este administra bens alheios e não os seus próprios.

⁶⁶ COELHO, 2015, p. 274.

⁶⁷ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 441.

⁶⁸ Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

⁶⁹ LAZZARESCHI NETO, op.cit., p. 439.

Bem ensinado Paulo César Busato os conceitos de negligente, imprudente e imperito que são destacados a seguir para a diferenciação dos conceitos na aplicação ao Dever de Diligência:

O Código Penal brasileiro menciona que o que chama de crime culposo é aquele provocado por imprudência, negligência ou imperícia. Esses comportamentos são definidos classicamente como formas de violação de dever de cuidado distintas, porém, uma breve análise de cada uma termina por revelar uma uniformidade. Assim, a **imprudência** é considerada a atuação comissiva, porém impulsiva, precipitada, insensata, não resguardada por cuidados devidos. A **negligência** seria representada por uma falta de cuidado, uma omissão em face do dever, uma displicência, e a **imperícia** seria uma falta técnica, uma desobediência a norma técnica de arte, ofício ou profissão. O que não se pode negar é que quem foi imperito agiu de modo desmedidamente ousado, atrevido, foi, portanto, imprudente. Do mesmo modo, quem negligenciou dever de cuidado atuou de forma exageradamente confiante, de modo imprudente. Isso demonstra que as três categorias são reconduzíveis a uma única: a imprudência. A imprudência deriva, resumidamente, de uma conduta descuidada. Todo o crime – e o imprudente não é exceção – se equilibra em desvalor de ação e desvalor de resultado. Assim, pode-se dizer que no crime imprudente, o desvalor de ação é representado pela violação de um dever de cuidado objetivo, que representa a criação ou incremento do risco até alcançar níveis para além do permitido. O desvalor de resultado advém, pois, da realização nesse, do risco criado. Assim, o conteúdo do delito imprudente resulta completamente normativo, inclusive no que refere ao sujeito, ou seja, ao componente subjetivo de sua identificação. Ainda que seja certo que o sentido comunicativo de uma intenção deriva do processo que se estabelece entre o sujeito e o objeto, é esse processo – e não o sujeito ou o que ele pensa – que se inter-relaciona com a norma no estabelecimento dos níveis de pretensão dessa última. Assim, um aspecto unicamente psicológico (que é o que se passa na cabeça do autor em termos de representação do resultado) não pode determinar diferenças axiológico-normativas quanto às pretensões da norma. O ilícito imprudente se fundamenta na discussão a respeito do cotejo entre a atuação e a capacidade de atuar do indivíduo. Assim, a imprudência representa uma atuação inferior à capacidade de atuar exigível.⁷⁰

Com os conceitos bem dimensionados sobre o dever de diligência, passa-se ao Desvio de Poder, um desdobramento do dever de diligência.

⁷⁰ BUSATO, Paulo César. **Direito Penal**: parte geral. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 1. p. 412-413.

3.2.2 Desvio de Poder

Trata-se aqui do bom exercício da função administrativa não extrapolando os poderes adquiridos por conta de seu posto, como elencado pelo art. 154 da lei das sociedades anônimas⁷¹.

Neste dever se debatem e reequilibram alguns pontos a serem levados em consideração pelo administrador: o interesse da companhia, que nada mais é que o interesse da coletividade dos sócios; a geração de lucros que é a finalidade da companhia; e a função social da empresa trazida pela Constituição de 1988 como pilar legal e integrador entre as condições de trabalho, as relações com os empregados e o interesse dos consumidores.

O desvio de poder sempre objetiva a vantagens pessoais ou de terceiros.

O administrador quando verdade age com desvio de poder age aparentemente dentro da legalidade e do estatuto social, diz José Waldecy Lucena:

São exemplos clássicos desse modo de agir, ontem como hoje, a sistemática retenção de lucros, a auto-atribuição de elevados honorários, a outorga de vantagens pessoais a si próprio e a familiares (veículos, viagens, empregados particulares incluídos na folha de pagamento da empresa, etc). difícil é a prova na maioria desses casos, porquanto sempre procurará o administrador demonstrar que está obrando em benefício da companhia e no fortalecimento da empresa, cujos interesses está buscando preservar, como ocorre v.g., com a retenção de lucros, justificada com a sombria situação econômica do para si, em cujas cores carregará, tanto ele próprio privado de receber sua parcela nos lucros (dividendos, se acionista, e/ou participação nos lucros como administrador) mas sem menção aos seus

⁷¹ Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. § 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembleia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo. § 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia. § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

altos honorários e as vantagens pessoais de que desfruta no exercício da administração.⁷²

Também esse dever é considerado um dos mais importantes frente à companhia, pois dele depende uma administração correta e não fraudulenta.

3.2.3 Dever de Sigilo

Muito se fala a respeito de informações privilegiadas que chegam ao conhecimento do administrador quando esse está no desenvolvimento de suas atribuições.

Dispositivo legal bastante utilizado nas companhias abertas para que haja igualdade no trato com os investidores, o mesmo art. 155⁷³ da Lei das Sociedades Anônimas trata também do dever de sigilo.

A violação do dever tomou o nome de *insider trading* “negociação de compra e venda de valores mobiliários” exercida pelos administradores ou por quem deles obteve de qualquer forma, informações relevantes, no período em que tais informações ainda não foram divulgadas ao mercado.⁷⁴

⁷² LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**: comentários à lei (arts 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2. p. 469.

⁷³ Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. § 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

⁷⁴ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 3. p. 264.

Essa prática passou a ser crime em 2001, pela alteração da lei 6385/76 em seu art. 27-D⁷⁵, deixando o mercado de capitais mais seguro desde então, pois ao criminalizar a conduta inibe a prática criminosa que contamina o mercado.

3.2.4 Dever de Informar

As maneiras que o administrador cumpre esse dever são trazidas pela norma do art. 157 da lei das sociedades anônimas⁷⁶ elencando informações a serem prestadas aos acionistas e ao mercado.

O dever de informar dá margem à tão pretendida transparência, que não é interessante apenas para quem está fora da companhia, mas também para

⁷⁵ Art. 27-D. Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários

⁷⁶ Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. (Vide Lei nº 12.838, de 2013) § 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social: a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior; b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior; c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo; d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível; e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia. § 2º Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes. § 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem. § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia. § 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso. § 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia.

quem está dentro da companhia. Estes têm interesse na divulgação das informações para tornar os títulos mais atrativos para o mercado.⁷⁷

Aparentemente existe conflito entre os deveres de informar e o de sigilo, porém os dois deveres não se anulam, pois são realizados em tempos diferentes, como bem esclarece Marlon Tomazette:

Não há conflito ente os deveres de sigilo e de informar, uma vez que são momentos distintos em relação á informação, ou seja, num primeiro momento ninguém conhece a informação e ninguém a utiliza, e num segundo momento todos conhecem a informação e podem utilizá-la.⁷⁸

Esse dever pode ser considerado junto ao Dever de Lealdade tratado a seguir uma conjunção de valores para se chegar ao Dever Fiduciário.

3.2.5 Dever de Lealdade

Eleito como o coração da análise deste trabalho acadêmico, o Dever de Lealdade foi inspirado pelo direito norte-americano. O art. 155 da lei das sociedades anônimas⁷⁹ fala sobre o dever de lealdade (duty of loyalty) ou em outras palavras deve o administrador agir sempre no melhor interesse da companhia, de seus sócios

⁷⁷ TOMAZETTE, 2016, p. 586.

⁷⁸ TOMAZETTE, 2016, p. 586.

⁷⁹ Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

como coletividade e, não individualmente e de nenhuma forma deve agir em interesse próprio ou de terceiros, nesse sentido Marcelo Von Adamek explica:

O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios (LSA, art. 155, caput)¹⁴⁴. “Deve servir à companhia, e não servir-se dela”¹⁴⁵. Assim enunciado de forma ampla e abrangente, constitui o dever de lealdade (Treupflicht ou duty of loyal ty) verdadeiro padrão de comportamento a ser contrastado com a conduta concreta do administrador. Observe-se que, pela letra da lei, os administradores têm deveres de lealdade e boa-fé para com a companhia apenas, não para com cada acionista, isoladamente considerado¹⁴⁶. Apesar disso, entendemos haver, sim, um dever geral de lealdade societária.⁸⁰

Como não há na Sociedade Anônima uma relação entre os sócios, a chamada *affectio societatis* foi necessário exprimir através de cláusulas normativas o âmago do dever de lealdade⁸¹.

Portanto, a Lei das Sociedades Anônimas traz um rol não taxativo, ou seja, exemplificativo sobre o dever de lealdade, baseado nas chamadas “oportunidades de negócio de interesse da companhia” que traz o art.155, II da LSA. O dever de lealdade impõe ao administrador condutas comissivas e omissivas as quais se verificadas quebram o dever de lealdade entre o administrador e a companhia⁸².

Condutas comissivas e omissivas são esclarecidas por Paulo César Busato a seguir:

Segundo o que descreva o tipo penal, os delitos podem ser classificados, quanto à conduta, em comissivos – praticados mediante uma ação – e omissivos – praticados mediante uma omissão. Estes últimos se subdividem em omissivos próprios – cuja descrição típica é a de um não fazer – e omissivos impróprios ou comissivos por omissão – que correspondem a tipos penais descritivos de um fazer, porém, realizados por meio de uma omissão.⁸³

Disso decorre que o administrador não pode jamais utilizar em proveito próprio informações ou quaisquer outras formas de conhecimento adquiridas no cumprir de seu dever administrativo para beneficiar outrem que não a própria companhia, conforme Alfredo Sergio Lazzareschi Neto:

⁸⁰ ADAMEK, Marcelo Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 154.

⁸¹ TOMAZETTE, 2016, p. 581-582.

⁸² ADAMEK, 2009, p. 154-155.

⁸³ BUSATO, 2017, p. 271.

A companhia tem prioridade plena quanto às oportunidades de negócios de que tenha conhecimento o administrador em razão do exercício do seu cargo. Segundo Wilson de Souza Campos Batalha, “é mister, entretanto, que essas oportunidades de negócios de interesse da companhia sejam evidentes e claras, incontroversas, não meramente aleatórias, discutíveis ou temerárias. Não se pode censurar o administrador cauteloso, que assume atitudes ‘conservadoras’, evitando iniciativas que ensejem riscos”.⁸⁴

Decorre também que o administrador deve praticar atos de não omissão para defender a companhia, quando houver o binômio interesse e oportunidade, assim como nos ensina Marlon Tomazette:

Não basta a aplicação negativa do dever de lealdade, isto é, não basta que os administradores não pratiquem os atos contrários a tal dever, é necessário que eles deem aplicação concreta a este dever. Assim, os administradores também não podem se omitir na defesa da companhia, devendo aproveitar todas as oportunidades que surjam, desde que seu aproveitamento seja possível e haja o interesse da companhia na oportunidade.⁸⁵

Passar-se-á a seguir a discorrer sobre o âmago da questão que é a análise do resultado prático sobre o Dever de Lealdade e suas consequências.

⁸⁴ LAZZARESCHI NETO, 2012, p. 454.

⁸⁵ TOMAZETTE, 2016, p. 582.

4 O DEVER DE LEALDADE E AS CONSEQUÊNCIAS DE SUA INOBSERVÂNCIA

Para poder aquilatar as consequências do Dever de lealdade é necessário que se pontue, ainda que de forma sucinta a responsabilidade Civil e Criminal dos administradores como abaixo explanado:

4.1 DA RESPONSABILIDADE CIVIL E CRIMINAL

O ato regular de gestão, bem como estando o administrador a desempenhar seus poderes, ou atribuições dentro da lei e do estatuto não ferem o art. 158⁸⁶ da lei das sociedades anônimas que versa sobre a responsabilidade civil do administrador.

A norma em comento traz essas possibilidades de responsabilização civil nas companhias por seus administradores, sempre se o ato for causado com dolo ou culpa.

Portanto, agindo o administrador dentro de suas atribuições e poderes, mesmo que haja dano á companhia, mas se provar que agiu de boa-fé e no interesse da própria, não será responsabilizado.

São três os pressupostos para a configuração da responsabilidade do administrador: (i) conduta antijurídica imputável ao administrador; (ii) dano experimentado pela companhia; e (iii) nexo de causalidade entre a conduta

⁸⁶ Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II - com violação da lei ou do estatuto. § 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral. § 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles. § 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres. § 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável. § 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

antijurídica do administrador e o dano experimentado pela companhia, ou seja, a relação direta de causa e efeito entre a conduta do administrador e o dano sofrido como bem explicado por Marcelo Von Adamek:

Os requisitos ou pressupostos da responsabilidade do administrador são três: a conduta antijurídica (omissiva ou comissiva) imputável ao agente, o dano experimentado pelo lesado e o nexo de causalidade (liame de causa e efeito entre a conduta do agente e o dano experimentado pelo lesado). A prova de cada um desses requisitos compete, em princípio, ao autor da ação (CPC, art. 333, I).⁸⁷

Como se pode verificar há necessidade de ação judicial própria para poder responsabilizar o administrador, previamente aprovada por assembleia geral e nela pela maioria do capital social votante.

O administrador deve seguir o melhor caminho para obtenção de lucro conforme preconiza o art. 2 da Lei das sociedades Anônimas, porém sem agredir a lei, ou o estatuto da companhia e se regendo pela boa – fé.

Portanto, pode-se dizer que há uma verdadeira parcimônia na atuação dos administradores da Companhia porque de um lado devem decidir com firmeza de propósitos o melhor caminho a ser tomado e de outro com a cautela necessária que se deve ter ao administrar bens alheios, também explica Marcelo Von Adamek:

Por ora, é suficiente a constatação de que certos atos dos administradores podem causar prejuízos à sociedade, outros individualmente aos acionistas e outros, ainda, a terceiros. Muitas vezes, a mesma conduta ilícita do administrador pode gerar simultaneamente danos diretos para a companhia e para os acionistas, servindo como exemplo disso a distribuição de dividendos com base em lucros fictícios, por si só capaz de gerar danos ao patrimônio da companhia (LSA, art. 201), desfalcado pela prática, e também aos acionistas ou terceiros. Estes, seduzidos pela irreal situação de prosperidade produzida pela distribuição dos dividendos, podem ser induzidos a subscrever ações da companhia por preço superior ao real (LSA, art. 170, § 1o, I a III), disso resultando prejuízo autônomo para os acionistas ou terceiros, distinto do sofrido pela companhia.⁸⁸

⁸⁷ ADAMEK, 2009, p. 210.

⁸⁸ Ibid., p. 198-199.

O Princípio norteador da responsabilidade civil, como anteriormente mencionado vem positivado na Lei das Sociedades Anônimas – Lei 6.404/73 em seu art. 158⁸⁹ e Marcelo Von Adamek conceitua a distinção e dissecação do artigo:

Sem prejuízo do questionamento cabível acerca da distinção entre as hipóteses previstas nos incs. I e II do citado art. 158 da Lei das S/A, três seriam as regras dedutíveis dos comandos desse artigo, a saber: (i) a irresponsabilidade do administrador por atos regulares de gestão (LSA, art. 158, caput); e, pelo contrário, a sua responsabilidade civil por comportamento antijurídico, quando, (ii) dentro de suas atribuições ou poderes, proceder com culpa ou dolo (LSA, art. 158, I) ou (iii) agir com violação da lei ou do estatuto (LSA, art. 158, II). A seguir, ver-se-á cada uma dessas hipóteses.⁹⁰

A tradução da vontade do administrador no exercício de seus deveres e poderes perante terceiros resultará nas obrigações que serão tomadas pela companhia. Dessa maneira a responsabilização pessoal do administrador no exercício de suas funções não pode ser tomada como pessoal dele.

Porém, é de fundamental importância que se diferencie a vontade ética da antiética que resultará em ato irregular de gestão, este sim punível, sempre frente à Lei das Sociedades Anônimas e Estatuto da Companhia:

Com razão, observa José Alexandre Tavares Guerreiro que o legislador pátrio teria assim “incidido em manifesta tautologia, ao erigir como pressuposto da irresponsabilidade do administrador a condicionante de ter o ato por ele praticado se revestido da conotação necessária de ato regular de gestão”, pois, se “os únicos parâmetros admissíveis para a aferição da regularidade do ato de gestão são exatamente os preceitos da lei e as disposições do estatuto” – conclui o citado autor –, “não há sentido para a duplicidade de condições”. As noções de ato irregular de gestão e ato praticado com violação da lei ou do estatuto acabam por se confundir, de modo que “será ato irregular de gestão todo aquele que resultar da infração de dever legal do administrador, qualquer que seja”, e aquele que “contrariar o estatuto”. Forçoso reconhecer, portanto, como faz Nelson Eizirik, que ato regular de gestão será apenas “aquele praticado nos limites das atribuições dos administradores e sem violação da lei ou do estatuto”.⁹¹

⁸⁹ BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 02 abr. 2018.

⁹⁰ ADAMEK, 2009, p. 211.

⁹¹ Ibid., p. 212-213.

Marcelo Von Adamek continua no mesmo raciocínio de punibilidade, mas exclui de responsabilidade os administradores que cumprem as ordens das assembleias desde que não sejam ordens contrárias às leis:

O administrador também não responde civilmente quando der cumprimento às decisões da assembleia geral às quais deva se curvar, isto é, decisões que estejam no âmbito privativo dos poderes do órgão deliberativo. Consoante explica António Pereira de Almeida, “o cumprimento de uma deliberação dos sócios só é causa de exclusão da responsabilidade quando o administrador deva obediência a essa deliberação”. Nesses casos, estará praticando ato regular de gestão. No entanto, se se tratar de decisão ilegal, fora do âmbito dos poderes da assembleia geral ou de outro órgão de administração, o administrador pode e deve resistir ao cumprimento do ato, sob pena de tornar-se responsável pelos danos causados.⁹²

Como anteriormente comentado, o dano é um dos fatores essenciais como prova do dever descumprido e esse deve ser demonstrado em conjunto com o nexos causal.

Outro ponto a ser tratado é se a responsabilidade é individual ou solidária.

Nesse contexto a própria Lei das Sociedades Anônimas – LSA regula o tema em seus art 158 e seus parágrafos conforme comentário a seguir:

Desde já, importa destacar que a solidariedade não se estabelece sob bases objetivas. Pelo contrário, depende sempre da conjugação de outro ato culposo (omissivo ou comissivo) do co-responsável. O administrador não pode responder por ato de outro apenas por integrar o mesmo órgão, ainda que seja colegiado. Para que isso ocorra, é preciso que também ele tenha descumprido dever legal ou estatutário. Quando for conivente com a prática de ilícitos, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática, o administrador estará, pessoalmente, descumprindo dever jurídico a seu cargo: sem prejuízo da concorrente violação de dever específico, estará violando o dever de lealdade, quando for conivente, o de vigilância, ao negligenciar em descobrir os ilícitos alheios, e o de diligência, se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Disso resultará o concurso de comportamentos antijurídicos e, por consequência, a responsabilidade solidária de todos os administradores culpados.⁹³

Mais especificamente e atinente ao tema do trabalho em curso a responsabilidade dos administradores das Companhias fechadas será sempre solidária, continua Marcelo Von Adamek:

⁹² ADAMEK, 2009, p. 213.

⁹³ Ibid., p. 236-237.

Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não-cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia (LSA, art. 158, § 2o). **Na companhia fechada, essa responsabilidade recai sobre todos os administradores, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.** Trajano de Miranda Valverde justificava essa responsabilidade solidária, existente também na antiga lei acionária, aduzindo que “a diligência de um só teria evitado o prejuízo” (grifo nosso).⁹⁴

Nessa esteira passar-se-á a seguir á análise do Dever de Lealdade dos administradores da companhia fechada, também sob o ponto de vista penal e não somente cível.

O dever de fidúcia dos administradores também tem repercussões penais relevantes. Importante contextualizar que o âmbito de aplicação das normas penais societárias tem como sujeitos ativos dos crimes societários que vem tratado na Lei Penal em seu art. 177.⁹⁵

As assembleias assumem caráter especialíssimo na vida societária pela sua periodicidade, nomeação da diretoria e principalmente aprovação das contas dos diretores e demonstrativos financeiros, apresentados pelos mesmos.

Em muitos casos, ou mesmo na maioria deles, os diretores são a tradução do grupo que guarda a maioria de ações, ou dos acionistas presentes às assembleias, controlando, portanto o maior número de votos.

Por essa razão, normas penais foram trazidas para colocar uma tutela aos órgãos da administração, para que se impeçam os diretores de impor sua própria

⁹⁴ ADAMEK, 2009, p. 240.

⁹⁵ Art. 177 - Promover a fundação de sociedade por ações, fazendo, em prospecto ou em comunicação ao público ou à assembléia, afirmação falsa sobre a constituição da sociedade, ou ocultando fraudulentamente fato a ela relativo: Pena - reclusão, de um a quatro anos, e multa, se o fato não constitui crime contra a economia popular. § 1º - Incorrem na mesma pena, se o fato não constitui crime contra a economia popular: (Vide Lei nº 1.521, de 1951) I - o diretor, o gerente ou o fiscal de sociedade por ações, que, em prospecto, relatório, parecer, balanço ou comunicação ao público ou à assembléia, faz afirmação falsa sobre as condições econômicas da sociedade, ou oculta fraudulentamente, no todo ou em parte, fato a elas relativo; II - o diretor, o gerente ou o fiscal que promove, por qualquer artifício, falsa cotação das ações ou de outros títulos da sociedade; III - o diretor ou o gerente que toma empréstimo à sociedade ou usa, em proveito próprio ou de terceiro, dos bens ou haveres sociais, sem prévia autorização da assembléia geral; IV - o diretor ou o gerente que compra ou vende, por conta da sociedade, ações por ela emitidas, salvo quando a lei o permite; V - o diretor ou o gerente que, como garantia de crédito social, aceita em penhor ou em caução ações da própria sociedade; VI - o diretor ou o gerente que, na falta de balanço, em desacordo com este, ou mediante balanço falso, distribui lucros ou dividendos fictícios; VII - o diretor, o gerente ou o fiscal que, por interposta pessoa, ou conluiado com acionista, consegue a aprovação de conta ou parecer; VIII - o liquidante, nos casos dos ns. I, II, III, IV, V e VII; IX - o representante da sociedade anônima estrangeira, autorizada a funcionar no País, que pratica os atos mencionados nos ns. I e II, ou dá falsa informação ao Governo. § 2º - Incorre na pena de detenção, de seis meses a dois anos, e multa, o acionista que, a fim de obter vantagem para si ou para outrem, negocia o voto nas deliberações de assembléia geral.

vontade, utilizando de subterfúgios para poderem chegar aos seus desígnios próprios, ensina Paulo José Costa Junior:

Não será difícil compreender porque a atenção do legislador penal se tenha voltado especialmente para as deliberações que tenham tal conteúdo. Com base no art. 134, § 3º, da Lei de Sociedades Anônimas, a aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas exonera de responsabilidade os administradores e fiscais. Trata-se, pois, de deliberações em cuja aprovação, pela assembleia geral, diretores e conselheiros têm interesse pessoal. O perigo de interferências indébitas é, nesse campo, particularmente intenso. A lei o previsse vedando, no plano civilístico, aos membros da diretoria tomar parte na votação (Lei das Sociedades, art.134, § 1º). A proibição vem reforçada com a proibição da norma penal em foco.⁹⁶

O crime não é praticado somente pelos administradores que por lei disponibilizam seus documentos para a provação assemblear, mas também pelo liquidante, se for o caso, conselho fiscal se for o caso.

Traçadas as responsabilizações penais e cíveis, no próximo tópico analisar-se-á o cerne do trabalho em questão.

4.2 O DEVER DE LEALDADE NA COMPANHIA E SUAS CONSEQUÊNCIAS ADMINISTRATIVAS

Pode-se trazer como exemplos de transgressão do dever de lealdade do art. 155 da Lei das Sociedades Anônimas as seguintes ementas de Processos Administrativos Sancionadores da CVM a respeito⁹⁷:

Apurar eventual responsabilidade de Benedito Aparecido Carraro por, na qualidade de diretor presidente da Companhia Energética de Brasília, infração ao art. 155, II, da Lei nº 6.404/76 e do Distrito Federal por, na qualidade de acionista controlador da Companhia Energética de Brasília, infração ao art. 116, parágrafo único e ao art. 115, §1º, ambos da Lei nº 6.404/76.

⁹⁶ COSTA JR, Paulo José. **Direito penal societário**. 3.ed. ver. e atual. São Paulo: Perfil, 2005. p. 119.

⁹⁷ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2015/10134. Reg. Col. 0169/2016 Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2018/20180226_relatorio_ceb.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

Trata-se de julgado a respeito de acusação sobre Benedito Carraro, Diretor Presidente da CEB e Diretor Geral da CEB - Distribuição que teria sido omissivo (art.155, II, da LSA) em seu dever de lealdade para a companhia de capital fechado, deixando prescrever o direito de ação na cobrança de créditos contra o Distrito Federal.

A acusação contra o acionista Distrito Federal, controlador da companhia teria duas vertentes: a) o conflito de interesse na votação da AGO de 2014 e b) a omissão face à prescrição de que era devedor e, portanto deveria ter apresentado ressalvas na AGO de 2014 quanto à aprovação das contas dos administradores justamente quanto à omissão na referida cobrança no montante de R\$ 26 milhões.

Benedito Carraro se defende baseando-se na prescrição dos créditos alegando a redução do montante de cobrança de R\$ 26 milhões para R\$ 59 mil mais multa de R\$ 2 mil e que nesse caso nem a multa seria cabível. Questiona também a não inclusão no processo de outras diretorias da companhia e que não foi alertado sobre a prescrição dos créditos. Também se defende argumentando que o próprio Distrito Federal deveria ter agido com boa fé e, cumprido suas obrigações.

O Distrito Federal se defende quanto ao abuso de poder de controle alegando que o dever de cobrar os créditos é da companhia e independe da comunicação dos acionistas, que não há nexos causal entre os atrasos de pagamento e o prejuízo sofrido pela CEB – Distribuidora, teve aprovação de contas baseada em manifestações do Conselho Fiscal e Auditoria Independente e, não houve conflito de interesse nem responsabilidade do controlador, cabíveis para a abertura de ação de responsabilidade.

No voto⁹⁸ do Diretor – Relator Gustavo Borba da CVM, datado de 26 de fevereiro de 2018, trata preliminarmente do poder de polícia no qual a Comissão é investida e, no mérito atualiza os cálculos de cobrança ao montante de R\$ 38 milhões, alertando para o problema da aprovação dos demonstrativos financeiros em AGO de 2014, onde se deu a baixa contábil do montante, concluindo que benedito Carraro violou seus deveres de lealdades por omissão constantes no art. 155, II da Lei das Sociedades Anônimas e recebeu por isso a pena de advertência.

⁹⁸ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2015/10134. Reg. Col. 0169/2016 Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2018/20180226_relatorio_ceb.pdf>. Acesso em: 24 mar. 2018.

Quanto ao Distrito Federal questiona-se sua atuação em conflito de interesse ao votar contra ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra si próprio e de ter agido de forma abusiva por isso resultando modo de operação contra os outros acionistas, porém não há no processo prova material capaz de provar que o Distrito Federal impediu a cobrança de suas próprias dívidas, concluindo pela improcedência da acusação contra o controlador por falta de provas.

Em outro julgado na CVM sobre o Dever de Lealdade do art. 155 da Lei das Sociedades Anônimas o Processo Administrativo Sancionador traz o seguinte contexto:

Responsabilidade por eventual utilização indevida de informação privilegiada na negociação de ações de emissão da Açúcar Guarani S.A., em infração ao art. 155, § 4º, da Lei nº 6.404/76 c/c o disposto no § 1º do artigo 13 da Instrução CVM nº 358/02.⁹⁹

O acusado Celso Brandão Knoedt, recebeu, no caso em tela, informações privilegiadas fundamentais na compra de ações da companhia Guarani, no valor de R\$ 89.768,00, devido ao investimento que a Petrobrás Biocombustíveis faria na Guarani.

No mesmo dia da divulgação do fato relevante, porém antes desse acontecimento as ações da Companhia tiveram estranhamente valorização de 13,3%.

Depois de várias investigações sobre o acesso e vazamento de informações relevantes *versus* a compra de ações da empresa Guarani, se chegou ao nome do acusado que vem curiosamente a ser pai do coordenador financeiro da Petrobras Biocombustível.

Todas as informações privilegiadas versariam sobre possível compra da empresa Guarani pela Petrobrás Biocombustível S/A, subsidiária da Petrobrás S/A.

Defesa e acusação trocam argumentos, mas o cerne da questão é que o filho do acusado teria informações privilegiadas a respeito da operação já relatada acima e por consequência houve a compra das ações a preço baixo antes de ser anunciado o negócio o que constituiria o ilícito *insider trading*.

⁹⁹ RIO DE JANEIRO. Processo Administrativo Sancionador Nº RJ2014/1785. Extrato da sessão de julgamento do processo administrativo Sancionador CVM nº rj2014/1785. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ20141785__Celso_Knoedt.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

Só a título de conhecimento: o preço da ação subiu 124% depois do anúncio do fato relevante.

Nesse julgado houve voto a favor e contra da condenação e pela absolvição completa dele como mostra o site da CVM:

Diante de todo o exposto, por entender que inexistia um conjunto de indícios consistentes e convergentes aptos a fundamentar a acusação, e considerando ainda os referidos contraindícios, o Diretor Gustavo Borba votou pela absolvição de Celso Brandão Knoedt da acusação de utilização indevida de informação privilegiada na negociação de ações ordinárias de emissão da Açúcar Guarani S.A. Em seguida, o Diretor Gustavo Gonzalez acompanhou o voto do Diretor Relator Henrique Machado.¹⁰⁰

O resultado foi a condenação do acusado, por maioria de votos do colegiado da CVM, à penalidade de multa e, por ser primário no cometimento de infração administrativa o valor imputado foi de R\$ 100.000,00 (cem mil Reais) derivados da infração do art. 155, §4º da Lei 6.404/76, combinado com o art. 13, §1º, da Instrução CVM nº 358/02 em dezembro de 2017.

No terceiro exemplo, um Processo Administrativo Sancionador de 2009 julgado somente em 11 de agosto de 2015 do mesmo dever tabulado no art. 155 da lei das Sociedades Anônimas percebe-se que:

Descumprimento dos deveres de lealdade e de informar–Responsabilidade do acionista controlador para com os demais acionistas da companhia – Prática de ato de liberalidade – Inobservância das normas expedidas pela CVM na elaboração das demonstrações financeiras da companhia. Absoluções, Inabilitações e Multas.¹⁰¹

Um acionista minoritário questionou a CVM sobre suposto esvaziamento de capital que os administradores da empresa Mendes Junior S/A teriam efetuado em uma das empresas que ela controlava para a diminuição da porcentagem de ações resultando na diluição da participação dos minoritários na Companhia.

¹⁰⁰ APLICADA multa por insider trading. **Comissão de Valores Mobiliários**, 20 dez. 2017. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20171220-1.html#guarani>>. Acesso em: 30 mar. 2017.

¹⁰¹ RIO DE JANEIRO. Processo Administrativo Sancionador CVM nº 14/200. Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 14/2009. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150811_PAS_142009.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

A denúncia trata de uma transferência de Know-How da Mendes Junior Engenharia para outra empresa do grupo que pudesse participar de licitações visto que a Mendes Junior Engenharia estava passando por problemas financeiros, inviabilizando assim a operação.

Porém, nas demonstrações financeiras da companhia, no local de obrigatoriedade de informações dos administradores a respeito da transação, que é o local das notas explicativas, não houve menção ao fato e também ao mercado não houve comunicação do fato relevante.

A cessão de know-how e acervo da Mendes Junior Engenharia para a MJ Trading ocorreu por meio de comodato, assinado pelos dois administradores que passaram a ser os mesmos das duas companhias, por meio do qual foi cedido por 10 anos prorrogáveis por mais 10 anos mais de 400 bens e ativos da Mendes Junior Engenharia.

Houve um verdadeiro esvaziamento da primeira empresa, sem sequer dar ao acionista uma satisfação.

Por unanimidade de votos o colegiado da CVM decidiu por inabilitação para o exercício do cargo de administração do principal diretor, por infração ao art. 155, caput e inciso II, da Lei nº 6.404, de 1976, além de multas para os outros diretores por outras infrações.

Passar-se-á a discorrer sobre tópico de enorme relevância que é a responsabilidade civil dos administradores que gerem os bens da Companhia imputando com suas condutas deveres a ela mesma, seus sócios e a terceiros.

Pode-se concluir com os exemplos acima mencionados que apesar da CVM ser um órgão atuante em seu poder fiscalizador ainda é pequeno o espectro de sua atuação.

E mais, nas Sociedades Anônimas de capital fechado, por exemplo, como não estão sujeitas a essa fiscalização seus acionistas estão desprotegidos quanto ao quesito fiscalização/denúncia tendo para se socorrer apenas o Poder Judiciário que é moroso e caro.

4.3 O DEVER DE LEALDADE NA COMPANHIA E CONSEQUÊNCIAS JURÍDICAS - VISÃO JURISPRUDENCIAL

Após exaustivamente explanado o dever de lealdade em tópico anterior, e também na esfera administrativa, passar-se-á a análise das jurisprudências sobre o referido assunto e suas consequências jurídicas:

TUTELA ANTECIPADA. Ação inibitória. Pedido de proibição a que o réu, sócio-acionista, realize abordagem, contato, reuniões, telefonemas, tendente a indicar ou favorecer terceira empresa, de propriedade de afim seu, em concorrência desleal com a autora. Deferimento mantido. Verossimilhança do direito alegado, demonstrada por prova inequívoca. Fundado receio de dano de difícil reparação. Reversibilidade. Preenchimento dos requisitos do art. 273 CPC. Alegações de nulidade da decisão, por prejudgamento. Inocorrência. Decisão que não é extra petita. Recurso desprovido.¹⁰²

Trata-se de Agravo de Instrumento de Adriano Castello no intuito de reformar a decisão do Juízo de 1º grau da Comarca de São Bernardo do Campo. Que deferiu a antecipação de tutela para que

cessem a prática de atos de concorrência desleal, consubstanciados no desvio indevido de clientes por meio da confusão de empresas, utilizando o nome da autora nas negociações, nem causem dano a imagem desta com o mesmo intuito de esvaziamento estrutural e negocial, sob pena de multa de R\$ 100.000,00 por cada ato de concorrência desleal constatado (fls. 27/28 e 29).¹⁰³

Alegou-se que não infringiu o art. 155 da Lei das Sociedades Anônimas no que tange ao dever de lealdade, pois quando foi Diretor Comercial e depois Diretor presidente da Companhia teve participação relevante em negociações da Companhia. Ainda, por ser de capital fechado, os cargos de direção assumem importância maior ainda quanto à conduta pessoal do acionista.

¹⁰² SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Acórdão. Registro: 2015.0000542200. Voto nº 23598. Rel.: Teixeira Leite. Disponível em: <<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8667885&cdForo=0>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

¹⁰³ SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2066131-98.2015.8.26.0000. Rel: Teixeira Soares. DJ: 29 jul. 2015. Disponível em: <<https://tj-sp.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/216391043/agravo-de-instrumento-ai-20661319820158260000-sp-2066131-9820158260000/inteiro-teor-216391062?ref=juris-tabs>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

Agravo foi conhecido e improvido por estarem presentes os critérios de concessão da tutela antecipada.

Outro julgado que também aborda o mesmo artigo da Lei das Sociedades Anônimas é o seguinte:

RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADOR E ACIONISTA MAJORITÁRIO PELOS PREJUÍZOS PROVOCADOS NA SOCIEDADE ANÔNIMA. DESCONTOS ILEGAIS DE DUPLICATAS. NUMERÁRIOS NÃO ERAM REPASSADOS AO CAIXA DA FIRMA. Os réus agiram com absoluta inobservância de seus deveres quanto ao dever de lealdade para com a empresa na qual eram diretor e acionista majoritário, havendo manifesto desvio e abuso de poder, o que viola os arts. 153, 155 I e II da Lei 6.404/76 em razão das ações praticadas, tais como descontos ilegais de duplicatas, ausência de repasse dos numerários ao caixa da firma, contato em prol de empresa concorrente, pagamento a maior dos honorários da diretoria no período entre 1988 e 1991, retirada de importâncias a título de honorários mesmo tendo renunciado a eles, restando claro o dever de ressarcir os prejuízos provocados. RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO.¹⁰⁴

Neste caso uma apelação também improvida por combater a sentença que dá razão ao acionista minoritário que ao verem a administração desastrosa da companhia pedem indenização e cobram providências em relação aos tributos arrecadados e não pagos e duplicatas frias emitidas pelos acionistas controladores.

¹⁰⁴ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Apelação Cível Nº 2006.001.63659 Rel.: Des(a). Ferdinando do Nascimento, 14ª CAMARA CIVEL. DJ: 21 mar. 2007. Disponível em: <<https://tj-rj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/401700888/apelacao-apl-2222319988190037-rio-de-janeiro-nova-friburgo-1-vara-civel>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

5 CONCLUSÃO

No ano de 2007 houve uma mudança significativa na lei 6.404/76 quando o Brasil aderiu ao tratado internacional que padroniza as demonstrações financeiras da companhia e, de todas as tipificações societárias previstas no Código Civil Brasileiro, com base nas alterações promovidas na Lei das Sociedades Anônimas, mediante a edição da lei 11.638 de 28 de dezembro de 2007 que dispõe em seus arts. 2º e 3º¹⁰⁵ sobre Sociedades de Grande Porte, ou seja, não somente sociedades por ações.

As mudanças que implementaram o IFRS – normas internacionais de contabilidade, regulamentando-a e, portanto devendo esta ser elaborada de acordo com os padrões internacionais adotados nos principais mercados mundiais.

Evoluindo um pouco mais no tempo surge a Lei 12.846 de 1º de agosto de 2013, conhecida como Lei Anticorrupção que inaugura a era das governanças corporativas e, traz as regras de “*compliance*”¹⁰⁶ com sanções que abrangem a fidúcia dos administradores com segregação e multam em seus procedimentos, bem assim, com punições as sociedades empresárias.

Vem na mesma esteira o combate aos desvios de poder dos administradores, pela negação da fidúcia dos negócios fundados na criação de riquezas para o bem

¹⁰⁵ Art. 2º A Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 195-A: “Reserva de Incentivos Fiscais. Art. 195-A. A assembléia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório (inciso I do caput do art. 202 desta Lei).” Demonstrações Financeiras de Sociedades de Grande Porte.

Art. 3º Aplicam-se às sociedades de grande porte, ainda que não constituídas sob a forma de sociedades por ações, as disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras e a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado na Comissão de Valores Mobiliários (BRASIL. Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 12 set. 2017).

¹⁰⁶ Assim como o conceito e a mentalidade da governança corporativa não nasceram nem com a legislação norte-americana denominada *Sarbanes-Oxley* (*SarbOx* ou *Sox*) e nem com o Novo Mercado brasileiro, sendo bem anterior a eles, o “*Compliance*” (ou Conformidade) não deriva unicamente da legislação norte-americana FCPA (*Foreign Corruption Practice Act*) e nem nasceu apenas de pressões da OCDE ou da lei anti-corrupção brasileira (recentemente regulamentada pelo decreto presidencial). (LEITE, Leonardo Barém. Governança corporativa, *compliance* e as empresas - Aspectos práticos. **Migalhas**, ago. 2015. Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI225889,11049-Governanca+corporativa+compliance+e+as+empresas+Aspectos+praticos>>. Acesso em: 27 mar. 2018).

estar geral dos acionistas como um todo sem priorizar acionistas em específico, e da sociedade em particular, desde que cumprindo rigorosamente o ordenamento jurídico e o estatuto da companhia no que não for incompatível com direito posto, lembrando que estatutos não criam direitos e deveres, somente estatuem o que não for ilegal como já mencionava Alfredo Sergio Lazzareschi Neto¹⁰⁷.

A responsabilização civil e criminal se faz necessária para que não sucedam desvios de recursos das companhias deixando-as muitas vezes em situação delicada do ponto de vista financeiro.

Mas toda essa revolução normativa que se apresenta com a evolução temporal não se traduz na prática. Ao contrário de todos os tratados e leis que vão se perfilando e passam a fazer parte do arcabouço jurídico das companhias o que se vê é um eterno fechar de olhos para o que é sério de se fazer na prática.

Tais regras estão relacionadas diretamente aos deveres dos administradores que têm por obrigação legal e moral fazer com que sejam observadas por todos: companhia, os acionistas e eles próprios.

Pois bem, se o Dever de Lealdade se reflete nas ações e omissões dos administradores, dos exemplos que foram elencados acima no âmbito administrativo, ou seja, da Comissão de Valores Mobiliários a CVM, pode-se concluir que o Dever de Lealdade está sendo observado pelas instâncias administrativas do país.

Multa e advertência foram as sanções aplicadas à transgressão do Dever de Lealdade no âmbito administrativo para os julgados da CVM analisados com base no art. 155 da Lei das Sociedades Anônimas.

Ocorre que como já explanado anteriormente, há um escalonamento das punições de acordo com o art. 11 da Lei 6.385/76, que faz com que mesmo o administrador tendo infringido o Dever de Lealdade de maneira brutal, sendo ele primário na sanção administrativa, somente uma singela advertência receberá.

Esta punição branda pode parecer uma falta de punição em se tratando de Sociedades Anônimas que movimentam milhões de Reais em faturamento e têm vários acionistas.

¹⁰⁷ Art. 153: nota 1b. O dever de diligência é o de maior amplitude; os demais deveres impostos aos administradores constituem desdobramentos do dever de diligência. Além disso, “[...] o dever de diligência pode ser desmembrado em pelo menos cinco outros deveres relativamente distintos: dever de se qualificar, dever de bem administrar, dever de se informar, dever de investigar e dever de vigiar” (Colegiado da CVM, PAS25/03, Rel. Diretor Eli Loria, j.25.03.2008). (LAZZARESCHI NETO, 2012, p. 153).

Já no âmbito do Poder judiciário o que é detectado é ainda mais acanhado, pois se percebe o medo do acionista em contender com o administrador, que muitas vezes é o próprio sócio majoritário e, exigir que seus direitos sejam observados simplesmente pelo correto cumprimento da Lei.

Esse medo se traduz na própria falta de jurisprudência a respeito do assunto que quando encontrada demonstra a demora na resolução do conflito.

Na primeira jurisprudência o que se vê é que o acionista se socorre ao Poder Judiciário por meio de ação inibitória para que cesse uma concorrência desleal de um ex-administrador que permanece ainda com 5% das ações da companhia.

Na segunda jurisprudência, há mais de 10 (dez) anos se tenta uma indenização que até o presente momento ainda não foi arbitrada em vista da administração desastrosa da companhia decorrente do não pagamento de tributos e emissão de duplicatas frias.

Do ponto de vista penal a questão é ainda mais tênue, pois para o brasileiro descumprir dever de lealdade não é crime do ponto de vista moral e, em consequência não se constata administrador sendo sequer processado por esse crime.

Em companhia de capital fechado o problema se torna mais grave ainda, seja porque sendo companhia fechada os administradores respondem solidariamente pelos deveres de todos os outros administradores, o que diferencia das companhias abertas que cada administrador responde pelo limite dado pelo estatuto porque em companhia fechada os administradores têm uma percepção muito maior de poder pela proximidade que tem com os acionistas e os outros órgãos da companhia.

No atual contexto brasileiro onde não se respeitam tratados internacionais, direitos de minoritários, Dever de Lealdade pelos administradores, torna-se difícil que empresas que teriam grande aporte de investimento a serem feitos aqui venham colocar seus esforços aqui.

Pela falta de cumprimento da letra da Lei e também da punição em causa de descumprimento é que muitas corporações estão andando de maneira inversa: deixando de empreender no país.

REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas**. São Paulo: Saraiva, 2009.

APLICADA multa por *insider trading*. **Comissão de Valores Mobiliários**, 20 dez. 2017. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20171220-1.html#guarani>>. Acesso em: 30 mar. 2017.

BORBA, José Tavares. **Direito Societário**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2015/10134. Reg. Col. 0169/2016 Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/noticias/anexos/2018/20180226_relatorio_c eb.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

_____. Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 12 set. 2017

_____. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em: 02 abr. 2018.

BUSATO, Paulo César. **Direito Penal**: parte geral. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 1.

CAPINHO, Sérgio. **Curso de direito comercial**: direito de empresa. 14. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2012.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas**. São Paulo: Saraiva, 1997. v. 3.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de direito comercial**: direito de empresa. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. v. 2.

CORREA-LIMA, Osmar Brina. **Sociedade anônima**. 3. ed. ver. e atual. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.

COSTA JR, Paulo José. **Direito penal societário**. 3.ed. ver. e atual. São Paulo: Perfil, 2005.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Direito das companhias**. 2. ed. atual. e rev. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2012.

LEITE, Leonardo Barém. Governança corporativa, *compliance* e as empresas - Aspectos práticos. **Migalhas**, ago. 2015. Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI225889,11049-Governanca+corporativa+compliance+e+as+empresas+Aspectos+praticos>>. Acesso em: 27 mar. 2018.

LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**: comentários à lei (arts 121 a 188). Rio de Janeiro: Renovar, 2009. v. 2.

MAMEDE, Gladstone. **Direito empresarial brasileiro, direito societário**: sociedades simples e empresárias. 9. ed. rev. atual e ampl. São Paulo: Atlas, 2017. v. 2.

MARTINS, Fran. **Curso de direito comercial atual**. 38. ed. rev. atual, e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

RIO DE JANEIRO. Processo Administrativo Sancionador CVM nº 14/200. Extrato da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 14/2009. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150811_PAS_142009.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

_____. Processo Administrativo Sancionador Nº RJ2014/1785. Extrato da sessão de julgamento do processo administrativo Sancionador CVM nº rj2014/1785. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ20141785__Celso_Knoedt.pdf>. Acesso em: 02 abr. 2018.

_____. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Apelação Cível Nº 2006.001.63659 Rel.: Des(a). Ferdinando do Nascimento, 14ª CAMARA CIVEL. DJ: 21 mar. 2007. Disponível em: <https://tj-rj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/401700888/apelacao-apl-2222319988190037-rio-de-janeiro-nova-triburgo-1-vara-civel>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Acórdão. Registro: 2015.0000542200. Voto nº 23598. Rel.: Teixeira Leite. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=8667885&cdForo=0>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

_____. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2066131-98.2015.8.26.0000. Rel: Teixeira Soares. DJ: 29 jul. 2015. Disponível em: <https://tj-sp.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/216391043/agravo-de-instrumento-ai-20661319820158260000-sp-2066131-9820158260000/inteiro-teor-216391062?ref=juris-tabs>>. Acesso em: 02 abr. 2018.

SILVA, André Luiz da, LEAL, Ricardo Câmara. **Governança corporativa**: evidências empíricas no Brasil. São Paulo: Atlas, 2007.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. 7. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016.

_____. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 1.