NELSON EIZIRIK

**A LEI DAS S/A
COMENTADA**

VOLUME II

ARTIGOS 121 A 188

QUARTIER LATIN

NELSON EIZIRIK

**A LEI DAS S/A
COMENTADA**

VOLUME II

ARTS. 121 A 188

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, primavera de 2011
quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

Editora Quartier Latin do Brasil
Rua Santo Amaro, 316 - Centro - São Paulo

Coordenação Editorial: Vinicius Vieira
Diagramação: Victor Guimarães Sylvio,
José Ubiratan Ferraz Bueno
Revisão Gramatical: Tarsila Nascimento Marchetti
Conferência: Fabio Gimenez, Antonio Marcos Cavalheiro,
Tarsila Nascimento Marchetti
Criação de Capa: Carolina e Vinicius Vieira
Finalização e Digitalização de Capa: Bruno Laguna Paim

EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. Volume II –
Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

ISBN 85-7674-577-1

1. Direito Comercial. 2. Direito Societário. I. Título

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil: Direito Comercial
2. Brasil: Direito Societário

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

CAPÍTULO XII

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA

Administração da companhia

“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 auto rizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração.”

Diversamente do que ocorre nas sociedades de pessoas, nas quais a gestão dos negócios sociais é usualmente desempenhada pelos sócios diretamente ou por prepostos seus, na sociedade anônima a administração é conferida a 2 (dois) órgãos: o conselho de administração e a diretoria, tendo cada um deles funções e atribuições específicas.

As atribuições, funções e deveres dos órgãos decorrem da Lei das S.A. e das normas estatutárias que a complementam. As companhias listadas nos segmentos especiais de negociação das Bolsa de Valores também devem seguir os regulamentos dos seus distintos segmentos de negociação; tais regras apresentam caráter corporativo e contratual, podendo a sua infração acarretar a aplicação de sanções. Os princípios da chamada “boa governança corporativa”⁴⁷⁵, que se propõem a aper-

475 Trata-se de anglicismo criticável, na tradução de *corporate governance*, porém já incorporado ao uso corrente. A tradução mais adequada seria “governo (ou gestão) das empresas”. Por *corporate governance* normalmente entende-se tudo o que se refere à organização interna e à estrutura de poder na empresa, seja dos administradores, seja dos acionistas controladores, assim como as relações entre conselho de administração, diretores, acionistas e outros interessados, como credores e empregados.

feição a administração das empresas, complementam as normas legais, estatutárias e corporativas, sendo úteis para orientar o comportamento dos gestores da companhia, fornecendo-lhes algumas linhas de conduta recomendáveis; não têm, porém, qualquer feição de normas ou princípios jurídicos, não acarretando quaisquer sanções aos que não os seguem⁴⁷⁶.

O direito societário brasileiro, desde a edição do Decreto-Lei nº 2.627/1940, seguiu a teoria organicista no que toca ao vínculo existente entre os administradores e a sociedade. Os administradores são representantes orgânicos da companhia, decorrendo seus poderes e atribuições da lei e do estatuto, não de um mandato por ela outorgado. Desde então, entende-se pacificamente que as funções dos administradores não se originam de contrato, mas do próprio aparelhamento da pessoa jurídica. Os administradores são elementos integrantes da sociedade, necessários para que ela possa manifestar diante de terceiros a sua vontade. Quando determinado órgão pratica um ato, ele entra no mundo jurídico como ato da pessoa jurídica, não existindo representação, mas sim apresentação, uma vez que a companhia faz-se presente mediante a atuação de seu órgão⁴⁷⁷.

Como não existe, entre a companhia e os seus administradores, uma relação contratual, a nomeação e a aceitação do cargo constituem o meio para que alcance o administrador a titularidade do órgão. Tais atos – nomeação e aceitação – não constituem negócio jurídico, mas atos corporativos, puramente societários, que têm seu conteúdo estabelecido na Lei das S.A., necessários para que o administrador seja aparelhado como órgão e possa representar a pessoa jurídica⁴⁷⁸.

476 Tais princípios, entre nós, estão sistematizados em publicação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC – intitulada “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa”.

477 PONTES DE MIRANDA. *Tratado de Direito Privado*. t. I, 3ª edição, São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984, p. 385.

478 FERNANDO SÁNCHEZ CALERO. *Los Administradores en las Sociedades de Capital*. Pamplona: Aranzadi, 2007, p. 101.

É por intermédio dos órgãos de administração que a companhia se manifesta, cabendo às pessoas físicas que os integram (artigo 146) – os administradores – conduzir os negócios sociais e representar a companhia, dentro de suas respectivas esferas de competência. Com efeito, os administradores, na qualidade de representantes orgânicos, quando praticam atos jurídicos, manifestam a vontade da companhia, que por eles se obriga.

Os órgãos da companhia têm atribuições legais, enquanto seus titulares – membros do conselho de administração e da diretoria – têm deveres e responsabilidades ao exercerem suas funções. Assim, a Lei das S.A. estabelece um elenco de deveres aos administradores, de cuja infração decorre a sua responsabilidade pessoal⁴⁷⁹⁻⁴⁸⁰.

Dada a crescente complexidade das empresas, cada vez de maior porte, às vezes em escala global, impõe-se um modelo de gestão especializado e compartimentalizado. É bastante frequente a adoção, pelas empresas, da administração descentralizada, segmentada em diferentes níveis organizacionais, cada qual responsável pelo exercício de uma função na companhia. Daí decorre que a responsabilidade dos administradores não pode ser analisada em abstrato, mas concretamente, tendo em vista suas efetivas atribuições e funções na gestão e condução dos negócios sociais.

Os administradores têm o poder-dever de administrar, isto é, de praticar todos os atos, seja na esfera deliberativa superior, de planejamento e orientação dos negócios sociais, de competência do conselho de administração, seja na esfera executiva, de gestão ordinária, do dia a dia da empresa, e de sua representação, de competência dos diretores. Assim, administrar, no direito societário, importa na prática de todos os atos necessários à realização do objeto social, com finalidade lucrativa, ou seja, visando ao interesse social.

479 MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 4ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 349-350.

480 Sobre esse assunto, ver os comentários aos arts. 153 a 158 da Lei das S.A.

Não é possível, nem recomendável, a elaboração e fixação, na lei ou no estatuto social, de um elenco taxativo de atos que devam ser incluídos no âmbito da atividade de administrar a companhia; tal procedimento restringiria as possibilidades de atuação dos administradores, pois é rigorosamente impossível prever todas as situações frente às quais deverão tomar decisões. A atuação dos administradores deve ser dirigida a um determinado fim – o interesse social –, daí decorrendo que a sua atividade é vinculada; por outro lado, eles podem escolher de forma discricionária os meios adequados para atingir tal objetivo⁴⁸¹.

Não há um modelo único e ideal de administração; os modelos existentes usualmente são fruto da experiência na evolução dos negócios em cada país, que acabam por ser institucionalizados em sua legislação societária.

No Direito Comparado, relativamente aos órgãos colegiados de administração, podem ser identificados 2 (dois) grandes modelos: o do sistema unitário, ou monista, em que há apenas um órgão de administração, cujos membros são eleitos diretamente pela assembleia geral, o qual concentra todas as funções administrativas; e o sistema bipartido, ou dualista, no qual existem 2 (dois) conselhos, um de supervisão, que fiscaliza como atuam os administradores, outro executivo, ao qual incumbe a gestão ordinária dos negócios e a representação da companhia.

No primeiro caso, estão não só os Estados Unidos e a Inglaterra, como também vários países da Europa Continental, como Itália, Espanha, Portugal e Grécia. A Alemanha, Suíça, Áustria e os países escandinavos pertencem ao segundo grupo. Na França e na Bélgica, há um sistema misto, sendo possível a existência dos 2 (dois) conselhos. Na Alemanha, país em que se originou o sistema de 2 (dois)

481 FLÁVIA PARENTE. *O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 110.

conselhos, com a Lei de Sociedades por Ações de 1870, existem o *Aufsichtsrat*, conselho de supervisão, e o *Vorstand*, conselho de gestão, que são legalmente separados e com membros distintos. O conselho de supervisão é eleito pelos acionistas e, nas grandes empresas, até a metade de seus membros é escolhida pelos trabalhadores, cumprindo-lhe nomear, controlar e demitir os membros do conselho de gestão, tendo corresponsabilidade por algumas decisões essenciais da companhia, especialmente na elaboração do relatório anual, assim como, dependendo do estatuto da companhia, aprovar certas operações societárias. Já a administração do dia a dia dos negócios incumbe ao conselho de gestão⁴⁸².

Entre nós, adotou-se um sistema híbrido, dotado de razoável flexibilidade, que pode ser bem adaptado ao porte e à composição acionária de cada companhia. O conselho de administração, órgão colegiado e deliberativo, somente é obrigatório nas companhias abertas, nas sociedades de economia mista e nas de capital autorizado. Diversamente do que ocorre em vários países, não é obrigatória a presença de trabalhadores em sua composição, mas somente de representantes dos acionistas, controladores e minoritários. A diretoria é usualmente apenas órgão de representação e de execução, embora, nas sociedades que não dispõem do conselho de administração, possa também apresentar feição deliberativa. Assim, não se pode afirmar que o nosso modelo é bipartido; na realidade, está mais próximo do modelo unitário, uma vez que na imensa maioria das companhias, que são fechadas e de capital fixo, não existe conselho de administração, constituindo a diretoria o único órgão de administração. Ademais, o conselho de administração não se equipara ao *Aufsichtsrat*;

482 KLAUS J. HOPT, "The German Two-Tier Board: Experience, Theories, Reforms". In: J. Hopt, Hideki Kanda, Mark J. Roe, Eddy Wymeersch, and Stefan Prigge (Coord.). *Comparative Corporate Governance – The State of the Art and Emerging Research*. New York: Oxford University Press, 1998, p. 229 e seguintes.

embora tenha atribuições de vigilância dos diretores, também desempenha atividades administrativas, mais ligadas à orientação geral dos negócios da companhia, não à sua gestão ordinária. Há ainda outra diferença importante do nosso sistema com relação ao regime dualista: ainda que conselho de administração e a diretoria sejam órgãos legalmente separados, podem ter membros comuns (artigo 143, § 1º).

O conselho de administração permite em sua composição a presença de pessoas eleitas pelos acionistas controladores – que constituem a maioria dos membros – e pelos minoritários, o que é facilitado pela adoção do sistema de voto múltiplo⁴⁸³. Ademais, pode atuar como órgão intermediário entre os acionistas e os diretores, possibilitando àqueles um melhor conhecimento e visibilidade dos negócios sociais.

Podemos reconhecer 3 (três) fases na evolução do órgão, em nossa prática empresarial. Num primeiro momento, dada a dificuldade de compreensão de suas reais funções por parte do empresariado, sua composição abrigava predominantemente membros da família do acionista controlador e diretores, justificando as acerbias críticas doutrinárias que existiam no regime legal anterior⁴⁸⁴. Num segundo momento, passou-se a convidar para o conselho também alguns membros externos, “independentes, mas não tanto”, usualmente pessoas que já prestavam serviços à companhia, como advogados ou consultores econômicos e financeiros. Atualmente, podemos perceber uma terceira fase, bastante positiva, em que as companhias abertas, seja por imposição do Regulamento de listagem da BM&FBovespa, seja para seguirem as recomendações do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), chamam para integrar seus conselhos profissionais efetivamente independentes, sem qualquer vínculo com os controladores ou com a própria companhia⁴⁸⁵.

483 Ver os comentários ao art. 141 da Lei das S.A.

484 TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE. *Sociedades por Ações*. v. II, 2ª edição, Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 292.

485 O Regulamento do Novo Mercado define como independente aquele conselheiro caracterizado por “(i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital;

O conselho de administração é definido como órgão de deliberação colegiada, o que significa que seus membros devem deliberar em conjunto, não detendo competência individual. As decisões do órgão, manifestações de sua vontade, são tomadas em suas reuniões, mediante votação, se necessário, prevalecendo sempre o princípio majoritário. Ou seja, diversamente do que ocorre com o conselho fiscal, os membros do conselho de administração não têm competência individual, não podem singularmente exercer qualquer atribuição. As decisões tomadas pelo órgão vinculam todos os seus membros, mesmo os ausentes e os dissidentes, os quais poderão lavrar seus votos em separado⁴⁸⁶.

Já a representação da companhia, assim como a sua administração ordinária, compete com exclusividade aos diretores, na forma estabelecida no estatuto. Trata-se, a diretoria, de órgão executivo e permanente, sendo obrigatória a existência de, pelo menos, 2 (dois) diretores, eleitos pela assembleia geral ou pelo conselho de administração, se houver⁴⁸⁷⁻⁴⁸⁸.

(ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia; (vi) não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; e (vii) não receber outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)”.

486 Ver os comentários aos arts. 140 a 142 da Lei das S.A.

487 Ver os comentários aos arts. 143 e 144 da Lei das S.A.

488 A CVM, por meio da Instrução CVM nº 480/2009, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 488/2010, aprovou o “Formulário de Referência” (documento que substitui o antigo “Formulário de Informações Anuais” – IAN) que trata, no item 12, das informações obrigatórias que devem ser disponibilizadas sobre a assembleia geral e a administração da companhia. Assim, no subitem 12.1 determina que a companhia deve descrever a sua estrutura administrativa, conforme estabelecido no seu estatuto social e regimento interno, identificando: (i) as atribuições de cada órgão e comitê; (ii) a data de instalação do conselho fiscal, se este não for permanente, e de criação dos comitês; (iii) os mecanismos de avaliação de desempenho de cada órgão ou comitê; (iv) em relação aos membros da diretoria, suas atribuições e poderes individuais; e (v) os mecanismos de avaliação de desempenho dos membros do conselho de administração, dos comitês e da diretoria. Sobre esse assunto, ver, também, os itens 12.4; 12.6 a 12.12.

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

O princípio da indelegabilidade de funções, inspirado no direito constitucional (separação de poderes, conforme o artigo 2º da Constituição Federal) já constava do Decreto-Lei nº 2.627/1940, em seu artigo 116.

A Lei das S.A. segue o princípio segundo o qual cada órgão tem competência privativa para a prática de determinados atos, que não pode ser delegada a outros órgãos, quer sejam previstos em lei, quer sejam criados pelo estatuto. A proibição alcança os integrantes dos órgãos de administração, que não podem delegar a outros órgãos os poderes que lhes foram atribuídos pela Lei das S.A.

As normas que tratam da competência dos órgãos são cogentes, de ordem pública, não sendo possível aos particulares apartarem-se delas. Assim, as atribuições privativas da assembleia geral, do conselho de administração, dos diretores e do conselho fiscal são previstas na Lei das S.A., não podendo o estatuto dispor em contrário, sob pena de não terem, tais regras, qualquer efeito jurídico.

O direito societário, desde o século XIX, nas mais diversas legislações, atribui caráter cogente às normas que definem as atribuições dos órgãos pelo fato de terem as sociedades anônimas características diferentes das demais sociedades: grande número de sócios, todos com responsabilidade limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, que podem, a qualquer momento, transferir suas ações. Tais características sempre exigiram regulação estatal para proteger tanto os acionistas e os investidores do mercado como terceiros que negociam com a companhia⁴⁸⁹.

489 JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA e ALFREDO LAMY FILHO, “Estrutura da Companhia”. In: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direito das Companhias*. v. I, Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 803.

Além de tais características, as leis societárias, ao estabelecerem a indelegabilidade de funções dos órgãos, consagram o princípio da especialização, nos termos do qual a sociedade anônima constitui um empreendimento institucionalizado, um grupamento de pessoas com interesses comuns, visando à realização do objeto social de forma lucrativa, na qual, por imposição legal, cada órgão tem funções determinadas, das quais não pode ser privado nem a elas renunciar⁴⁹⁰.

Como a companhia é composta por órgãos especializados, cujas atribuições são indelegáveis, apenas a própria Lei das S.A. pode estabelecer exceções a este regime, como ocorre nos casos em que admite que os administradores, havendo urgência, possam confessar a falência ou requerer recuperação judicial (artigo 122, parágrafo único) ou facultar a delegação de competência da assembleia geral para o conselho de administração, na companhia aberta, quanto à oportunidade de emitir debêntures (artigo 59).

Há também razões econômicas para a obrigação das companhias de seguirem o modelo legal de repartição de poderes: os resultados econômicos de determinada estrutura de administração das sociedades anônimas podem ser mais bem entendidos e avaliados se ela for mantida ao longo do tempo, sendo conveniente para todos a adoção de uma forma padronizada, cujos termos as partes não necessitam negociar; trata-se de um “bem público”, disponível para todos, ninguém precisa “pagar” pela sua utilização. Ademais, qualquer modificação no modelo legal, se promovido pelos administradores ou acionistas controladores, pode parecer, aos minoritários e investidores, lesiva aos seus interesses, o que não ocorre quando as eventuais mudanças decorrem da lei⁴⁹¹.

490 MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 4ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 138.

491 JEFFREY N. GORDON, “The Mandatory Structure of Corporate Law”. In: ROBERTA ROMANO (Coord.). *Foundations of Corporate Law*. New York: Oxford Press, 1993, p. 113.

SEÇÃO I

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Composição

“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 pela assembleia ou pelo próprio conselho; (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

II - 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, podendo o estatuto estabelecer quorum qualificado para certas deliberações, desde que especifique as matérias. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

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 10.303/2001)

O conselho de administração constitui órgão deliberativo, encontrando-se em posição intermediária entre a assembleia e a diretoria,

competindo-lhe fixar a política geral da companhia e as diretrizes que deverão ser postas em prática pelos diretores (artigo 142, inciso I).

Ainda que nosso sistema, no que diz respeito ao conselho de administração, aproxime-se do norte americano, naquele país o órgão (*board of directors*) dispõe de mais poderes, sendo absolutamente hegemônico na estrutura de poder das companhias; com efeito, lá vigora plenamente a chamada *director primacy doctrine*, que importa na concentração de poderes nas mãos dos membros do conselho de administração, que tem competência para dirigir os negócios sociais, podendo delegar aos diretores (*officers*) algumas tarefas de gestão.

Somente podem ser membros do conselho de administração pessoas naturais. Com a entrada em vigor da Lei nº 12.431/2011, que alterou a redação do artigo 146, não mais vigora o pré requisito de que os administradores sejam acionistas da companhia. Essa obrigatoriedade constituía um anacronismo, que deveria ter sido eliminado por ocasião das reformas ocorridas na Lei das S.A., em 1997 (Lei nº 9.457) e 2001 (Lei nº 10.303). Na prática, a exigência era obedecida apenas formalmente, entregando-se 1 (uma) ação ao conselheiro, quando de sua posse, obrigando-se ele a devolvê-la quando deixasse o cargo⁴⁹².

Conforme vem sendo reconhecido, o conselho de administração é o principal componente do sistema de “governança corporativa”, uma vez que constitui o elo de ligação entre os acionistas e a gestão profissional da companhia, orientando e supervisionando a atuação desta última. Sua missão principal é a de proteger e valorizar a sociedade, enquanto organização, otimizar o retorno do investimento no longo prazo e buscar o equilíbrio entre todas as partes interessadas nos negócios sociais.

As funções do conselho de administração são sempre exercidas de modo colegiado, não detendo seus membros, com exceção

492 Sobre esse assunto, ver os comentários ao Art. 146 da Lei das S.A.

do presidente, a depender das disposições estatutárias, atribuições individuais. Assim, as suas deliberações somente são válidas se tomadas em reunião regularmente convocada e realizada conforme as disposições legais e estatutárias.

Com efeito, as atribuições legais são deferidas ao conselho de administração, como órgão, não a cada um de seus integrantes. Os membros do conselho devem reunir-se na forma da Lei das S.A. e do estatuto para que suas deliberações sejam válidas; caso não exista reunião regularmente convocada e na qual os assuntos da ordem do dia sejam discutidos, deliberados e votados, não há uma decisão que vincule a companhia. Os conselheiros, enquanto representantes da comunhão dos acionistas, têm os seus poderes legitimamente exercidos apenas enquanto atuarem como um conselho⁴⁹³.

É conveniente que se estabeleça, por proposta do presidente, um calendário anual de reuniões ordinárias, cuja periodicidade será determinada pelas particularidades de cada companhia, evitando-se, na medida do possível, frequência superior à mensal, para que o conselho de administração não interfira indevidamente nos trabalhos da diretoria⁴⁹⁴⁻⁴⁹⁵.

Recomenda-se que a documentação referente à reunião seja distribuída aos conselheiros com antecedência mínima de 7 (sete) dias, para que possam analisá-la e prepararem-se para discutir os temas agendados. As propostas devem ser redigidas com clareza e

493 Sobre esse assunto, ver HENRY WINTHROP BALLANTINE. *Ballantine on Corporations*. Revised Edition, Chicago: Callaghan and Company, 1946, p. 123; ADRIANO CASTELLO BRANCO. *O Conselho de Administração nas Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2004, p. 27.

494 Sobre esse assunto, ver o item 2.36 da 4ª edição (2009) do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

495 Consta do subitem 12.4 do “Formulário de Referência” (documento que substituiu o antigo Formulário de Informações Anuais – IAN), aprovado pela Instrução CVM nº 480/2009, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 488/2010, que a companhia deve descrever as regras e políticas relativas ao conselho de administração, indicando: (i) a frequência das reuniões, (ii) as disposições do acordo de acionistas que estabeleçam restrição ou vinculação ao exercício do direito de voto de membros do conselho, se for o caso; e (iii) as regras de identificação e administração de conflitos de interesses.

devidamente fundamentadas, sendo acompanhadas de uma recomendação de voto⁴⁹⁶.

A deliberação do conselho de administração é a decisão alcançada após prévia discussão e votação majoritária; trata-se, assim, de uma resolução de ordem plural, diversamente do que ocorre com a diretoria, em que as decisões, de natureza executiva, são, em regra, individuais, de cada um dos diretores.

As deliberações de órgãos colegiados, como o conselho de administração ou a assembleia geral, constituem atos coletivos, diferenciando-se dos contratos, nos quais as partes somente se vinculam nos termos de suas declarações; a deliberação do órgão colegial vincula a todos os seus membros, ainda que dissidentes ou ausentes⁴⁹⁷⁻⁴⁹⁸.

O caráter coletivo das decisões do conselho de administração decorre da necessidade de proteção aos acionistas, uma vez que o órgão absorve grande parcela dos poderes da assembleia geral.

Deve o estatuto dispor sobre a convocação, instalação e funcionamento do conselho. Em seu silêncio, as deliberações deverão adotar, em princípio, o mesmo sistema da assembleia, com relação ao processo decisório e às invalidades das deliberações. Com relação à convocação, o edital deve seguir uma disciplina semelhante à da assembleia geral, uma vez que os conselheiros, da mesma forma que os acionistas, necessitam de informação prévia sobre as matérias que deverão deliberar; os temas que dele não constarem não poderão ser objeto de deliberação, exceto se forem de urgência extrema. A presença de todos os membros e sua declaração de que estão suficientemente informados e aptos a deliberar supre a prévia convocação.

496 Ver o item 2.37 da 4ª edição (2009) do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

497 ERASMO VALLADÃO AZEVEDO E NOVAES FRANÇA. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, 1999, p. 41.

498 Sobre a responsabilidade do conselheiro dissidente, ver os comentários ao art. 158 da Lei das S.A.

A votação no conselho de administração segue o princípio personalista – cada membro 1 (um) voto – e não o capitalista, vigente na assembleia geral, em que a cada ação corresponde 1 (um) voto. Em princípio, o voto deve ser aberto, para que possa ser aquilatada a responsabilidade de cada conselheiro. Admite-se o voto por procuração, desde que o procurador seja conselheiro, no exercício regular de suas funções⁴⁹⁹.

A eleição dos membros do conselho de administração constitui matéria de competência privativa da assembleia geral dos acionistas, não exigindo a Lei das S.A. *quorum* especial, nem para a sua instalação nem para a deliberação, observadas as regras referentes ao voto múltiplo e à eleição em separado pelos minoritários^{500,501}.

Assim como são eleitos pela assembleia geral, os conselheiros podem ser destituídos a qualquer tempo, em qualquer modalidade de conclave: assembleia ordinária ou extraordinária. São, portanto, em princípio, com exceção dos eleitos pelos acionistas minoritários e pelos empregados, demissíveis *ad nutum*⁵⁰². Ademais, é desnecessária a apresentação de qualquer justificativa para tal deliberação; é bastante usual, aliás, que, havendo a mudança de controle de uma companhia, o novo controlador proceda à destituição dos antigos membros do conselho e eleição de novos.

O conselho de administração deve ser composto por, pelo menos, 3 (três) membros; trata-se do número mínimo necessário para que se forme um processo decisório fundado em deliberação e que não seja fadado à impossibilidade decisória pela ocorrência do empate.

499 MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 4ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 95.

500 Ver os comentários aos arts. 122 e 141 da Lei das S.A.

501 Consta do art. 10 da Instrução CVM nº 481/2009 que sempre que a assembleia geral for convocada para eleger administradores ou membros do conselho fiscal, a companhia deverá fornecer, no mínimo, as informações indicadas nos itens 12.6 a 12.10 do "Formulário de Referência" (aprovado pela Instrução CVM nº 480/2009, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 488/2010) relativamente aos candidatos indicados ou apoiados pela administração ou pelos acionistas controladores.

502 Ver os comentários ao art. 141 da Lei das S.A.

O estatuto pode estabelecer que o número de membros é fixo ou estipular o número máximo e mínimo permitidos, o que é mais usual, uma vez que confere maior flexibilidade à atuação do órgão e ao preenchimento das vagas.

O número de membros deve variar conforme o porte, atuação e complexidade das atividades da companhia; é recomendável um mínimo de 5 (cinco) e um máximo de 11 (onze) membros⁵⁰³. Tratando-se de órgão colegiado, é interessante que reúna, em sua composição, pessoas com experiências profissionais variadas, que tenham participado em outros conselhos, ou em cargos executivos, ou em atividades que exijam identificação e controle de riscos, ou ainda conhecimentos de finanças, contábeis, jurídicos e do setor de negócios em que a companhia atua. O conselheiro deve ter disponibilidade de tempo; assim, é recomendável que o presidente do conselho de administração não participe em mais de 2 (dois) outros conselhos e que os conselheiros independentes ou externos que não tenham outra atividade participem de, no máximo, 5 (cinco) conselhos⁵⁰⁴.

Verifica-se, na prática dos negócios, uma saudável tendência no sentido de se eleger um número cada vez maior de conselheiros externos ou independentes, reduzindo-se, conseqüentemente, aqueles ligados ao acionista controlador, por laços familiares, profissionais ou mesmo de amizade. Tal tendência visa à maior profissionalização do órgão, cuja atuação ganha em eficiência com conselheiros mais competentes.

503 A Lei nº 12.353/2010, que dispõe sobre a participação de empregados nos conselhos de administração das empresas públicas e sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas e demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto, determina, nos arts. 3º e 4º, que: "Art. 3º No caso de os representantes do acionista majoritário deixarem de totalizar a maioria dos membros do conselho de administração, em razão da modificação da composição do colegiado para fins de cumprimento ao disposto nesta Lei, fica autorizado o aumento suficiente do número de conselheiros para assegurar o direito do acionista controlador de eleger a maioria dos conselheiros. Art. 4º Para os fins do disposto nesta Lei, fica autorizada a alteração do número máximo de membros dos conselhos de administração das empresas públicas e sociedades de economia mista federais."

504 Sobre esse assunto, ver os itens 2.4 e 2.8 da 4ª edição (2009) do "Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa" do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

Os conselheiros externos são os que não têm vínculo atual com a companhia, mas não são independentes (como ex-diretores, advogados ou consultores da sociedade, sócios ou funcionários do grupo controlador). Já o conselheiro independente é aquele que: (i) não tem qualquer vínculo com a companhia, exceto participação acionária não relevante; (ii) não é acionista controlador nem membro do grupo de controle ou a ele ligado; (iii) não está vinculado por acordo de acionistas; (iv) não foi empregado, diretor ou conselheiro da companhia; (v) não presta serviços à companhia, nem com ela mantém relações negociais relevantes; e (vi) não depende financeiramente da remuneração como conselheiro naquela companhia⁵⁰⁵.

Nos termos do inciso I, com a nova redação dada pela Lei nº 10.303/2001, cabe ao estatuto determinar se a escolha e a substituição do presidente do conselho de administração será feita pela assembleia geral ou pelo próprio conselho.

A competência estabelecida no estatuto para um ou outro órgão é privativa e não alternativa; o estatuto deve regular expressamente qual o órgão competente, não podendo omitir-se a respeito nem dizer que é um ou o outro órgão. Havendo impasse na eleição do presidente do conselho de administração pelo órgão estatutariamente competente, o que às vezes ocorre no âmbito do conselho, caberá

505 Sobre esse assunto, ver os itens 2.15 e 2.16 da 4ª edição (2010) do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. O Regulamento do Novo Mercado assim define o conselheiro independente: como aquele que caracteriza-se por “(i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia; (vi) não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; (vii) não receber outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição)”.

substitutivamente ao outro órgão promover a sua eleição, uma vez que a existência de presidente constitui requisito indispensável ao seu funcionamento regular. No silêncio do estatuto, cabe à assembleia, órgão máximo da companhia, eleger o presidente do conselho de administração, junto com os outros membros.

Se for da assembleia geral a competência para escolher o presidente, deverá fazê-lo no conclave que eleger o conselho de administração, para que ele não fique acéfalo. Caso o estatuto determine ser o próprio conselho o órgão competente para escolher seu presidente, a sua nomeação deverá ocorrer na primeira reunião após a assembleia geral que eleger os seus membros.

A atividade do presidente do conselho de administração consiste em dirigir e ordenar o desenvolvimento das funções do órgão, quer em suas reuniões, quer no relacionamento com os demais órgãos da companhia. As atividades essenciais do conselho – de traçar as políticas gerais da companhia e de eleger, fiscalizar e destituir os diretores – são realizadas no curso de suas reuniões. Assim, compete ao presidente bem conduzir as reuniões do órgão, em todas as suas etapas: convocação; ordenamento das deliberações; registro das resoluções; e divulgação para terceiros e demais órgãos sociais das deliberações adotadas. É recomendável, ademais, que o presidente, havendo conflitos entre membros do conselho, desempenhe um papel moderador, tentando conciliá-los, visando a lograr, na medida do possível, decisões por consenso.

Compreendem-se na competência do presidente: (i) o poder-dever de convocar as reuniões, dirigi-las e controlar que o secretário, se houver, redija as deliberações em conformidade com o decidido; e (ii) firmar as deliberações adotadas. Cabe ao presidente escolher um secretário, que deverá reproduzir fielmente as discussões travadas e as deliberações adotadas; o ideal é que não seja membro do conselho de administração, para que possa, com isenção, retratar na ata o que se passou na reunião. É de toda conveniência que tais atribuições constem expressamente do estatuto, o qual também deverá conferir ao presidente o voto de qualidade.

O voto de qualidade, ou de desempate, normalmente é outorgado ao presidente do conselho de administração, devendo prevalecer no caso de empate na deliberação. É desejável que o estatuto contenha previsão expressa a seu respeito; silenciando o estatuto, pode o regimento interno do conselho disciplinar a matéria. Se não houver qualquer regra estatutária ou regimental, podem os conselheiros deliberar por maioria instituir o “voto de minerva” para o presidente diante de algum impasse, uma vez que a impossibilidade de se chegar a uma decisão é sempre a pior solução, posto que inviabiliza a tomada da deliberação.

Conforme se verifica na prática, ainda que o conselho de administração seja órgão de deliberação coletiva, pode o seu presidente ter atribuições individuais. Além das antes enumeradas, algumas companhias, por influência do que se verifica na prática de companhias multinacionais, estabelecem em seus estatutos que o presidente terá funções de coordenação de comitês técnicos ou de assessoramento ao conselho, assim como de supervisão de alguns diretores ou de determinadas atividades estratégicas desenvolvidas pela companhia.

Cabe ao estatuto dispor sobre o modo de substituição dos membros do conselho de administração. No seu silêncio, havendo vacância, o substituto será ser nomeado pelos conselheiros remanescentes e ocupará o cargo até a próxima assembleia geral, devendo o novo conselheiro completar o prazo de gestão do substituído. Ocorrendo a vacância da maioria dos cargos, deve ser convocada assembleia geral para proceder à nova eleição (artigo 150).

Deve também o estatuto estabelecer o prazo de gestão, que não poderá ser superior a 3 (três) anos, sendo permitida a reeleição. Ainda que a matéria possa ser livremente regulada no estatuto, não é desejável que se permita mais de uma reeleição, sob pena de reduzir-se a independência do conselheiro e a possibilidade de renovação do conselho de administração⁵⁰⁶.

506 Sobre esse assunto, o “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, no item 2.7, assim trata do prazo de

Além de estabelecer as normas sobre convocação, instalação e funcionamento do conselho de administração, pode o estatuto fixar *quorum* qualificado para determinadas deliberações; no silêncio do estatuto, as deliberações serão sempre tomadas por maioria dos votos dos conselheiros presentes.

O inciso IV foi acrescentado pela Lei nº 10.303/2001, como fruto da prevalência do acordo de acionistas sobre as deliberações do conselho de administração, facultando ao estatuto estabelecer *quorum* qualificado, desde que especifique as matérias⁵⁰⁷. A faculdade estatutária deve ser entendida de forma restritiva, para evitar-se o bloqueio da minoria dos conselheiros sobre o processo decisório e o conseqüente estabelecimento de contínuo impasse nos negócios sociais. Assim, somente matérias de reorganização societária, que alterem a estrutura societária ou empresarial, podem, em princípio, demandar *quorum* qualificado, como são: incorporação, incorporação de ações, fusão, cisão e transformação da forma societária. Já o *quorum* de instalação será sempre formado pela maioria absoluta dos conselheiros; não pode o estatuto estabelecer *quorum* qualificado de presença pelo evidente bloqueio que tal exigência poderia trazer às deliberações do conselho de administração⁵⁰⁸.

O parágrafo único prevê a possibilidade de participação dos empregados no conselho de administração. Trata-se de iniciativa do legislador reformista de 2001, inspirada no modelo alemão, em que se prevê a participação dos empregados no conselho de supervisão (*Aufsichtsrat*). Diversamente da lei alemã, que estabelece a obrigatoriedade de participação dos empregados, em nosso sistema legal ocorre o inverso, sendo facultativa a participação, a depender de previsão estatutária.

mandato: “O prazo do mandato do conselheiro não deve ser superior a 2 (dois) anos. A reeleição é desejável para construir um Conselho experiente e produtivo, mas não deve ocorrer de forma automática. (...) Para evitar a vitaliciedade, o estatuto pode fixar um número máximo de anos de serviço contínuo”.

507 Ver os comentários ao art. 118 da Lei das S.A.

508 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 295.

A participação dos empregados constitui tendência no direito societário, notadamente o europeu, de buscar internalizar interesses conflitantes, redefinindo e ampliando o escopo do interesse social. Nessa linha de pensamento, prega-se caber ao direito societário não apenas disciplinar os interesses dos sócios, mas também constituir instrumento de implementação de políticas públicas que objetivem a consecução dos valores consagrados no ordenamento jurídico, no caso, a participação dos empregados na gestão da empresa (artigo 7º, inciso XI, da Constituição Federal)⁵⁰⁹.

Tendo em vista o objetivo da norma – integração dos trabalhadores na gestão dos negócios sociais, visando a minimizar o conflito capital/trabalho – somente poderão ser eleitos aqueles que efetivamente são empregados da companhia. É recomendável que o estatuto estabeleça mandato curto, com a possibilidade de apenas uma reeleição, para evitar o “representante profissional” e permitir que se renove a representação.

A eleição de representantes dos empregados ocorrerá em assembleia especial, antes da assembleia geral da companhia, podendo ser organizada em conjunto com as entidades sindicais, as quais não terão ingerência na votação, mas apenas na organização do pleito, e na qual votam apenas os empregados. As companhias que já haviam adotado a participação dos empregados em seus conselhos, antes da vigência da Lei nº 10.303/2001, como muitas privatizadas e de economia mista, não necessitam adaptar seus estatutos ao novo regime da assembleia especial com participação sindical. As companhias que voluntariamente já adotavam o direito de participação dos empregados em seu conselho de administração podem revogar o dispositivo estatutário, já que tal participação é facultativa⁵¹⁰.

509 CALIXTO SALOMÃO FILHO. *O Novo Direito Societário*. 3ª edição, São Paulo: Malheiros, 2006, p. 101-102; EDUARDO SECCHI MUNHOZ. *Empresa Contemporânea e Direito Societário*. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 27.

510 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK, *A Nova Lei das S/A ...*, p. 297.

As sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas e demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto são obrigadas, desde janeiro de 2011, a prever em seus estatutos sociais a participação nos seus conselhos de administração de representante dos trabalhadores, sendo assegurado à União o direito de eleger a maioria de seus membros⁵¹¹. Essa regra somente não se aplica às sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas que tenham um número inferior a 200 (duzentos) empregados próprios⁵¹².

A “escolha” do representante dos empregados, prevista no parágrafo único, engloba tanto a eleição como a destituição; daí decorre que o conselheiro eleito pelos empregados não pode ser demitido *ad nutum* pela assembleia geral de acionistas, mas apenas pela assembleia especial dos empregados⁵¹³.

511 Art. 2º da Lei nº 12.353/2010 que dispõe, especificamente, sobre a participação de empregados nos conselhos de administração das empresas públicas e sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas e demais empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto. Esse mesmo dispositivo determina nos §§ 1º, 2º e 3º que: “§ 1º O representante dos trabalhadores será escolhido dentre os empregados ativos da empresa pública ou sociedade de economia mista, pelo voto direto de seus pares, em eleição organizada pela empresa em conjunto com as entidades sindicais que os representem. § 2º O representante dos empregados está sujeito a todos os critérios e exigências para o cargo de conselheiro de administração previstos em lei e no estatuto da respectiva empresa. § 3º Sem prejuízo da vedação aos administradores de interverem em qualquer operação social em que tiverem interesse conflitante com o da empresa, o conselheiro de administração representante dos empregados não participará das discussões e deliberações sobre assuntos que envolvam relações sindicais, remuneração, benefícios e vantagens, inclusive matérias de previdência complementar e assistenciais, hipóteses em que fica configurado o conflito de interesse.” Consta, ainda, do art. 8º que: “Art. 8º Observar-se-á, quanto aos requisitos e impedimentos para a participação nos conselhos de que trata esta Lei, além do disposto na legislação sobre conflitos de interesse no âmbito da administração pública federal, subsidiariamente, o disposto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.” Ver, também, a Portaria nº 26/2011 do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, que regulamentou a Lei nº 12.353/2010.

512 Art. 5º da Lei nº 12.353/2010.

513 Sobre esse assunto, ver a decisão do Colegiado da CVM proferida nos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ2006/0579, Rel. Dir. Pedro Oliva Marçílio de Souza, j. em 21.03.2006.

Voto múltiplo

“Art. 141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários.

§ 1º A faculdade prevista neste artigo deverá ser exercida pelos acionistas até 48 (quarenta e oito) horas antes da assembleia geral, cabendo à mesa que dirigir os trabalhos da assembleia informar previamente aos acionistas, à vista do “Livro de Presença”, o número de votos necessários para a eleição de cada membro do conselho.

§ 2º Os cargos que, em virtude de empate, não forem preenchidos, serão objeto de nova votação, pelo mesmo processo, observado o disposto no § 1º, *in fine*.

§ 3º Sempre que a eleição tiver sido realizada por esse processo, a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se a nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembleia geral procederá à nova eleição de todo o conselho.

§ 4º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembleia geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente: (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o artigo 18. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 5º Verificando-se que nem os titulares de ações com direito a voto e nem os titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito perfizeram, respectivamente, o *quorum* exigido nos incisos I e II do § 4º, ser-lhes-á facultado agregar suas ações para elegerem em conjunto um membro e seu suplente para o conselho de administração, observando-se, nessa hipótese, o *quorum* exigido pelo inciso II do § 4º. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 6º Somente poderão exercer o direito previsto no § 4º os acionistas que comprovarem a titularidade ininterrupta da participação acionária ali exigida durante o período de 3 (três) meses, no mínimo, imediatamente anterior à realização da assembleia geral. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 7º Sempre que, cumulativamente, a eleição do conselho de administração se der pelo sistema do voto múltiplo e os titulares de ações ordinárias ou preferenciais exercerem a prerrogativa de eleger conselheiro, será assegurado a acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de votos que detenham mais do que 50% (cinquenta por cento) das ações com direito de voto o direito de eleger conselheiros em número igual ao dos eleitos pelos demais acionistas, mais um, independentemente do número de conselheiros que, segundo o estatuto, componha o órgão. (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 8º A companhia deverá manter registro com a identificação dos acionistas que exercerem a prerrogativa a que se refere o § 4º.” (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

§ 9º (Vetado).” (Incluído pela Lei nº 10.303/2001)

A redação original do dispositivo foi profundamente alterada pela Lei nº 10.303/2001, com o objetivo de permitir aos acionistas minoritários – titulares de ações com ou sem direito de voto – maior participação no conselho de administração. Ainda que meritório, o propósito foi alcançado às custas do sacrifício da sistematicidade que se verificava na redação anterior da norma.

As principais modificações foram as seguintes: (i) permitiu-se aos titulares de ações com direito de voto de companhia aberta representando pelo menos 15% (quinze por cento) do capital votante eleger 1 (um) membro do conselho de administração; (ii) permitiu-se aos titulares de ações preferenciais de companhia aberta sem direito de voto ou com voto restrito e sem a prerrogativa estatutária prevista no artigo 18, que representem pelo menos 10% (dez por cento) do capital, elegerem 1 (um) membro do conselho; (iii) permitiu-se a cumulação das ações para apuração do *quorum* de 10% (dez por cento), caso nem as ações preferenciais nem as ações com direito a voto atinjam o percentual necessário para eleger 1 (um) conselheiro; (iv) vedou-se a participação do acionista controlador nas votações em separado antes mencionadas; (v) permitiu-se o exercício dos direitos acima apenas aos minoritários que comprovarem a titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período de 3 (três) meses, no mínimo, antes da assembleia geral; e (vi) em contrapartida aos maiores direitos assegurados aos minoritários, garantiu-se ao acionista controlador o direito de eleger sempre a maioria dos membros do conselho.

Assim, tratou-se, no mesmo dispositivo legal, de forma confusa, de 2 (dois) sistemas diversos de votação para membros do conselho de administração: o voto múltiplo, já existente na versão original do dispositivo; e a eleição em separado, introduzida pela Lei nº 10.303/2001.

O VOTO MÚLTIPLO CUMULATIVO

O sistema de voto múltiplo foi inserido em nosso direito societário pela Lei nº 6.404/1976, inspirado no direito norte americano, com

o objetivo de tutelar os interesses de acionistas que, embora minoritários, detêm participação acionária relevante na companhia, permitindo-lhes a indicação de pelo menos 1 (um) dos membros do conselho de administração⁵¹⁴.

O voto múltiplo foi adaptado do sistema eleitoral que, consagrando o princípio majoritário, objetiva permitir que as minorias possam eleger seus representantes. Uma das variantes do voto múltiplo é o voto cumulativo, que se caracteriza pela faculdade concedida ao eleitor de distribuir, como considerar melhor, os votos de que dispõe, podendo concentrá-los num único candidato⁵¹⁵.

Caso a nomeação dos integrantes do conselho de administração fosse realizada pelo processo ordinário de votação por chapa, a totalidade dos seus membros poderia ser sempre eleita pelo acionista controlador. Já no processo de voto múltiplo cumulativo, como os acionistas minoritários podem concentrar todos os seus votos em um candidato, enquanto o controlador tem que dividir os seus votos em vários nomes, a fim de eleger a maioria dos conselheiros, assegura-se o caráter proporcional do preenchimento dos cargos no conselho. Tal se dá porque se atribui a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, permitindo-se ao acionista cumulá-los num só candidato.

Assim, o voto múltiplo cumulativo constitui uma espécie de “voto repartido”, uma vez que cada ação dispõe de tantos votos quantos sejam os cargos a preencher, facultando-se ao acionista a prerrogativa de concentrar todos os seus votos em um só candidato, ao invés de dispersá-los em vários⁵¹⁶.

514 A Delaware General Corporation Law (§ 214) dispõe que a companhia pode prever, em seu estatuto, que em todas as eleições os acionistas tenham o direito de voto múltiplo cumulativo (*cumulative voting*). No mesmo sentido, o Revised Model Business Corporation Act (§ 7.28) condiciona o direito ao voto múltiplo cumulativo à previsão estatutária.

515 NORBERTO BOBBIO, NICOLA MATTEUCCI e GIANFRANCO PASQUINO. *Dicionário de Política*. v. 2, 13ª edição, Brasília: UNB, 2010, p. 1.177.

516 JOSÉ EDWALDO TAVARES BORBA. *Direito Societário*. 11ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 400.

Na eleição por voto múltiplo cumulativo não prevalece o *quorum* da maioria absoluta dos acionistas presentes, conforme ocorre na votação por chapa, mas sim o da maioria relativa de votos, declarando-se eleitos os candidatos que recebem o maior número de votos, por ordem decrescente.

Usualmente, adota-se a seguinte fórmula para a determinação do número mínimo de votos necessários para a eleição de 1 (um) membro do conselho de administração:

$$V = \frac{C \times A + 1}{C + 1}$$

V = número de votos necessários para eleger 1 (um) membro do conselho

C = número de membros do conselho

A = número de ações admitidas à votação

A fórmula indica o número de votos necessários para que se assegure a eleição de 1 (um) membro do conselho de administração; contudo, em algumas hipóteses, é possível eleger, com um número inferior de votos, 1 (um) ou mais conselheiros, quando há votos em branco ou abstenções ou ainda quando 1 (um) ou mais candidatos, embora não venham a atingir o número de votos previstos, são os mais votados⁵¹⁷.

Caso o estatuto contenha previsão expressa sobre sua adoção, o voto múltiplo será obrigatório em todas as eleições de membros do conselho de administração. No silêncio do estatuto, será obrigatório apenas se requerida a sua adoção em até 48 (quarenta e oito) horas antes da realização da assembleia geral⁵¹⁸.

517 CARLOS AUGUSTO DA SILVEIRA LOBO, "O Voto Múltiplo na Eleição do Conselho de Administração das Sociedades Anônimas", *Revista Forense*. São Paulo: Ed. Forense, v. 270, abril-junho, 1980, p. 117. O autor fornece uma série de exercícios para a melhor compreensão do processo de voto múltiplo.

518 De acordo com o art. 4º da Instrução CVM nº 481/2009, "o percentual mínimo de participação no capital votante necessário à requisição da adoção do voto múltiplo deve constar, obrigatoriamente, do anúncio de convocação de assembleias destinadas à eleição do conselho de administração."

Constituem condições de legitimidade para o minoritário requerer o voto múltiplo: (i) a titularidade de pelo menos 10% (dez por cento) do capital votante⁵¹⁹; e (ii) a apresentação do pedido à companhia no prazo de até 48 (quarenta e oito) horas antes da assembleia geral. A exigência de percentual mínimo de participação acionária decorre do fato de condicionar-se a presença no conselho a minoritários que detenham uma posição acionária significativa, da qual resulta um interesse real em influir no processo decisório. A exigência do prévio requerimento fundamenta-se na necessidade de se conferir aos minoritários e controladores tempo razoável para que possam preparar a estratégia mais adequada para distribuir os votos de que dispõem e eleger, conseqüentemente, o maior número possível de conselheiros. Uma vez atendidas tais condições, a companhia estará obrigada a seguir, na assembleia geral, o sistema do voto múltiplo, não podendo se furtar à sua adoção.

A mesa que dirigir os trabalhos da assembleia deverá informar previamente aos acionistas o número de votos necessários para assegurar a eleição de cada um dos membros do conselho de administração; se incorreta a informação, a eleição será ineficaz.

Caso alguns cargos não sejam preenchidos, por ocorrer o empate, o que é muito raro na prática, deverá haver nova votação, mediante a utilização do mesmo processo de voto múltiplo, devendo a mesa informar o número necessário de votos para a eleição de cada membro. O preceito do § 2º visa a permitir que, na hipótese de empate, os grupos de acionistas que desejam eleger seus representantes possam reavaliar suas estratégias e eventualmente proceder à composição de seus interesses, elegendo representantes comuns.

519 Com relação às companhias abertas, a CVM pode reduzir tal percentual, o que fez nos termos das Instruções CVM nº 165/1991 e 282/1998, fixando uma escala, de acordo com a qual a participação necessária para o exercício da faculdade de requerer o voto múltiplo varia conforme o valor do capital social.

O § 3º regula o procedimento a ser adotado nas hipóteses de destituição e vacância dos cargos quando conselheiros tenham sido eleitos pelo voto múltiplo. Na vacância, assume o suplente; se não houver, a primeira assembleia elegerá todos os membros do conselho de administração. A destituição de qualquer conselheiro provoca a de todos os demais; a regra objetiva assegurar a eficácia da representação proporcional no conselho, evitando que o controlador, pela destituição do conselheiro eleito pelos minoritários, possa inviabilizar a proteção que lhes é conferida pelo sistema do voto múltiplo.

O procedimento instituído pelo § 3º somente aplica-se quando os conselheiros forem eleitos pelo processo do voto múltiplo; nas hipóteses em que tenham sido eleitos pelo sistema de votação comum ou por chapa, a destituição ou vacância de um de seus membros não implica o afastamento imediato dos demais, tampouco a necessidade de realizar-se assembleia geral para eleger novamente todo o conselho. Nesse caso, os conselheiros continuarão a exercer os seus cargos até o término de seus mandatos ou até que renunciem ou sejam destituídos⁵²⁰.

Na assembleia cujo objetivo é eleger os substitutos de conselheiros, os minoritários não podem exigir o voto múltiplo, cuja finalidade, conforme antes mencionado, é assegurar a distribuição proporcional dos cargos entre os acionistas. Tal processo não é compatível com uma eleição que visa apenas a substituir alguns conselheiros, pois, nesta hipótese, o voto múltiplo não asseguraria a representação proporcional dos acionistas no órgão.

Assim, a eleição compulsória de todos os membros, prevista no § 3º, somente pode ser exigida caso o conselho de administração tenha sido eleito mediante o sistema do voto múltiplo, não se aplicando às hipóteses em que a votação anterior tenha sido realizada pelo sistema de chapas.

520 Sobre a destituição e término da gestão dos conselheiros, ver os comentários ao art. 150 da Lei das S.A.

Caso prevalecesse o entendimento de que caberia o voto múltiplo para eleger os substitutos dos conselheiros eleitos pelo sistema comum, estar-se-ia conferindo aos minoritários a possibilidade de “destituição” de conselheiros legitimamente eleitos pelo controlador e com mandato em curso, o que constituiria completa inversão do princípio majoritário. Portanto, o direito assegurado ao minoritário de, mediante o processo de voto múltiplo, fazer-se representar no conselho de administração, não pode ser exercido a qualquer momento, mas apenas nas oportunidades em que seja necessária renovar-se a composição de todo o conselho⁵²¹.

A VOTAÇÃO EM SEPARADO

Com a reforma instituída pela Lei nº 10.303/2001, criou-se outro mecanismo de proteção aos acionistas minoritários, com vistas a aumentar a sua representação no conselho de administração: a votação em separado, realizada em colégios eleitorais específicos, dos quais não participam os acionistas controladores.

Nos termos dos novos §§ 4º e 5º, os acionistas titulares de ações com direito de voto que representem pelo menos 15% (quinze por cento) do capital votante terão o direito de eleger 1 (um) membro do conselho de administração e seu suplente; igual direito terão os acionistas titulares de ações preferências sem direito de voto ou com voto restrito que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, desde que não lhes tenha sido assegurado no estatuto o direito de eleger 1 (um) membro do órgão⁵²². Caso os titulares de ações com direito de voto e os titulares de ações preferenciais não perfaçam respectivamente os *quora* acima, poderão agregar suas ações para elegerem em conjunto 1 (um) membro e seu

521 NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 154. No mesmo sentido, FÁBIO ULHOA COELHO. *Curso de Direito Comercial*. v. 2, 13ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 228.

522 Ver o os comentários ao art. 18 da Lei das S.A.

suplente, desde que alcancem, reunindo suas ações, o *quorum* de 10% (dez por cento) do capital social.

Diversamente do que ocorre no sistema de voto múltiplo, em que há apenas um colégio eleitoral, no qual podem estar presentes todos os acionistas com direito de voto, no sistema da votação em separado há 2 (dois) colégios eleitorais apartados, um dos minoritários com ações com direito de voto, outro dos preferencialistas com ações sem direito de voto ou com voto restrito, dos quais o controlador está excluído.

Na hipótese do inciso I do § 4º, os titulares de pelo menos 15% (quinze por cento) das ações com direito de voto instalarão o seu colégio eleitoral próprio, cuja maioria poderá eleger (e mais tarde eventualmente destituir) 1 (um) membro e seu suplente, não exigindo a Lei das S.A. que os 15% (quinze por cento) escolham o mesmo representante. A mesma regra se aplica para o inciso II: os titulares de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito detentores de, pelo menos, 10% (dez por cento) do capital poderão instalar o seu colégio eleitoral, tendo a maioria dos presentes o direito de eleger e destituir 1 (um) conselheiro e seu suplente. No caso do § 5º, os titulares de ações com direito de voto e os de ações preferenciais sem voto ou com voto restrito se, somado suas ações, perfizerem o percentual de 10% (dez por cento) do capital, também poderão instalar um colégio eleitoral em separado. Embora possa haver um *quorum* diferente de instalação para cada tipo de eleição, em todas existe o mesmo *quorum* de deliberação, formado pela maioria dos integrantes do colégio eleitoral⁵²³.

Nada impede que, na reunião de cada colégio eleitoral apresentem-se várias chapas, sendo declarada vencedora a que tiver o maior número de votos, cabendo ao presidente da mesa da assembleia geral resolver eventuais impasses.

523 NORMA JONSSSEN PARENTE, "Eleição de Membros do Conselho de Administração pelos Acionistas Minoritários", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Ed. Malheiros, v. 131, julho-setembro, 2003, p. 150.

O colégio eleitoral separado dos ordinaristas (inciso I do § 4º) e o dos preferencialistas (inciso II do § 4º), bem como o conjunto (§ 5º) não constituem uma assembleia especial, apartada da assembleia geral que elegerá os conselheiros. A eleição dos representantes dos minoritários ocorre junto com a indicação dos representantes dos controladores, cabendo ao presidente da mesa verificar os percentuais mínimos necessários à eleição dos membros do conselho, assim como atestar o atendimento ao requisito de permanência previsto no § 6º: a titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período de 3 (três) meses, no mínimo, imediatamente anterior à realização da assembleia geral. Os indicados pelos 2 (dois) grupos de minoritários – titulares de ações ordinárias e de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito – serão automaticamente eleitos pela assembleia geral, que nesse passo não será deliberativa, mas meramente homologatória⁵²⁴.

Como a Lei das S.A., em seu artigo 110, veda o voto plural, o acionista não pode votar 2 (duas) vezes com as mesmas ações; assim, as ações dos acionistas titulares de ações com direito de voto não poderão ser utilizadas para que ele vote no sistema de voto múltiplo e na votação em separado. Também não poderão fazê-lo os titulares de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito de companhia cujo estatuto lhes assegure o direito de eleger em separado 1 (um) membro do conselho de administração, nos termos do artigo 18. Na abertura da assembleia, havendo solicitação prévia da adoção do voto múltiplo, o presidente da mesa deverá informar tal fato e advertir aos acionistas presentes que as ações que elegerem 1 (um) membro do conselho em votação em separado não poderão participar do processo de voto múltiplo e vice-versa⁵²⁵.

524 MODESTO CARVALHOSA e NELSON EIZIRIK. *A Nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 299.

525 Ver, nesse sentido, a decisão da CVM no Parecer de 16.04.2002, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, comentada por DANIELA GOMES AFONSO, "Parecer CVM de 16.4.2002: Critérios para a Eleição de Membros do Conselho de Administração de S/A Aberta, Após a

A vedação ao voto plural impede que o acionista vote com as mesmas ações nos processos eletivos de voto múltiplo e de eleição em separado. Como o direito de voto está ligado à ação e não à pessoa do acionista, nada obsta que um minoritário vote com uma parte de suas ações no processo de eleição em separado e com outra parte no processo de voto múltiplo. Assim, se os titulares de ações ordinárias, por exemplo, exercerem a prerrogativa da votação em separado, somente poderão requerer o voto múltiplo com a quantidade de ações que exceder os 15% (quinze por cento) necessários para a eleição de seu representante e vice-versa⁵²⁶.

Em companhias abertas que emitem apenas ações com direito de voto, poder-se-ia entender, a partir de uma interpretação literal, que os minoritários somente poderiam eleger um representante se atingissem o *quorum* previsto no inciso I do § 4°. A redução do *quorum* previsto no inciso II, como norma benéfica, que visa a permitir a participação dos minoritários no conselho de administração, não a restringi-la, também deve ser aplicada no caso; assim, em companhias que emitem somente ações ordinárias, o *quorum* para a votação em separado será de 10% (dez por cento) do capital social⁵²⁷.

Lei 10.303/2001", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v. 126, abril-junho, 2002, p. 193-216. Em sentido contrário: PEDRO OLIVA MARCILIO DE SOUSA, "Eleição de Membros do Conselho de Administração pelos Acionistas Minoritários (Exegese do Inciso I do § 4 do Art. 141 da Lei 6.404/1976)", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Ed. Malheiros, v. 126, abril-junho, 2002, p. 87.

526 JOÃO LAUDO DE CAMARGO e MARIA ISABEL DO PRADO COBATER, "Conselho de Administração: seu Funcionamento e Participação de Membros Indicados por Acionistas Minoritários e Preferencialistas". In: Jorge Lobo (Coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas – Inovações e Questões Controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 403; NORMA JONSSSEN PARENTE, "Eleição de Membros do Conselho de Administração pelos Acionistas Minoritários", *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. v. 131..., p. 151-152.

527 Sobre esse assunto, ver a decisão do Colegiado da CVM proferida nos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ 2005/5664, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcílio de Sousa, j. em 08.11.2005.

Objetivando evitar que "minoritários de véspera" utilizem a prerrogativa legal da votação em separado, o § 6° exige que, para exercerem o direito previsto no § 4°, comprovem a titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período mínimo de 3 (três) meses anterior à assembleia geral. Assim, há que se verificar uma estabilidade na titularidade das ações, que se aplica também para o efeito de se somar as participações dos titulares de ações com direito de voto às dos titulares de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito, prevista no § 5°. Com efeito, todos eles deverão atender ao requisito de permanência mínima para legitimarem a instalação do colégio eleitoral em separado. Para conferir eficácia à norma, permitindo o controle do requisito de permanência, assim como da possibilidade de destituição do conselheiro eleito por determinado colégio eleitoral em separado, a companhia, nos termos do § 8°, deverá manter registro especial com a identificação dos acionistas que exercerem a prerrogativa prevista no § 4°. Tal registro serve ainda para que se possa verificar se os acionistas estão utilizando as mesmas ações para votarem 2 (duas) vezes, mediante o processo de eleição em separado e o de voto múltiplo.

Nos termos do § 7°, havendo acionista controlador com mais de 50% (cinquenta por cento) das ações com direito de voto, terá ele o direito de eleger a maioria dos membros do conselho de administração. Ainda que exista na prática o controle minoritário, possível quando as ações estão muito dispersas no mercado, a Lei das S.A. confere o direito de eleger sempre 1 (um) membro a mais, independentemente do número de conselheiros previsto no estatuto, somente ao acionista ou grupo de acionistas que detiver mais da metade das ações com direito de voto. Isso porque se presume, em tal caso, a existência de um controle estável, justificando-se assim a prerrogativa conferida ao controlador.

Competência

“Art. 142. Compete ao conselho de administração:

I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia;

II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;

III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;

IV - convocar a assembleia geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132;

V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria;

VI - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir;

VII - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição;

VIII - autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros; (Redação dada pela Lei nº 11.941/2009)

IX - escolher e destituir os auditores independentes, se houver.

§ 1º Serão arquivadas no registro do comércio e publicadas as atas das reuniões do conselho de administração que contiverem

deliberação destinada a produzir efeitos perante terceiros. (Redação dada pela Lei nº 10.303/2001)

§ 2º A escolha e a destituição do auditor independente ficará sujeita a veto, devidamente fundamentado, dos conselheiros eleitos na forma do artigo 141, § 4º, se houver.” (Incluído pela Lei nº 10.303/2001).

O dispositivo legal estabelece uma moldura mínima das atribuições do conselho de administração, ou seja, um elenco não exaustivo de suas competências. Há outras atribuições estabelecidas esparsamente na Lei das S.A. que constituem competência do conselho, como, por exemplo, a deliberação sobre a emissão de debêntures não conversíveis em ações (artigo 59, § 1º) e a aprovação do contrato de consórcio (artigo 279). Existem ainda outras que lhe podem ser atribuídas pelo estatuto, desde que não constituam competência privativa de outro órgão.

O elenco de competências atribuídas ao conselho de administração justifica a sua caracterização como órgão de deliberação colegiada; a natureza dos temas sobre os quais deve decidir – fixar a orientação dos negócios gerais da companhia, aprovar as contas, eleger e destituir diretores – é compatível com ato decisório coletivo, não com a atuação individual⁵²⁸.

O conselho de administração é considerado o principal componente do sistema de governança corporativa, tendo como missão proteger e valorizar a organização, otimizar o retorno do investimento no longo prazo e buscar o equilíbrio entre as partes interessadas (acionistas e *stakeholders*, que são as demais pessoas afetadas pelas atividades da companhia). Dentre suas principais responsabilidades destacam-se a discussão, aprovação e monitoramento de: (i) estratégia de atuação; (ii) estrutura de capital; (iii) perfil

528 Ver os comentários ao art. 138 da Lei das S.A.

de risco; (iv) aquisições e processos de reestruturação societária; (v) contratação, avaliação e dispensa dos diretores; (vi) escolha e avaliação da auditoria independente; (vii) processo sucessório dos conselheiros e diretores; (viii) práticas de governança corporativa; (ix) relacionamento com partes interessadas; (x) estabelecimento de controles internos, incluindo políticas e limites de alçada; (xi) política de gestão de pessoas; e (xii) elaboração de um código de conduta para conselheiros, diretores e funcionários⁵²⁹.

Além da disciplina estatutária, é importante que o conselho de administração elabore um regimento interno que fixe claramente as suas responsabilidades, atribuições, processo decisório, bem como medidas a serem tomadas em situações de conflitos de interesses por parte dos conselheiros.

Dependendo do porte da companhia e das atribuições estabelecidas no estatuto e no regimento interno como de competência do conselho, pode ser recomendável a criação de comitês para assessorá-lo no desempenho de suas funções. Tais órgãos não podem ter atribuições privativas do conselho de administração, incumbindo-lhes estudar determinados assuntos com maior profundidade e preparar propostas para que o conselho decida mais bem informado⁵³⁰.

Nos termos da Lei das S.A., incumbe inicialmente ao conselho de administração "*fixar a orientação geral dos negócios da companhia*". Trata-se de expressão ampla, cabendo ao estatuto conferir-lhe maior concretude. Deve o conselho estabelecer a estratégia de atuação da companhia, notadamente no médio e longo prazo, analisando: (i) como está desempenhando suas atividades; (ii) se as taxas de retorno são compatíveis com os investimentos realizados; (iii) se a sua estrutura de capital é adequada ou se deve proceder ao aumento ou redução do capital; (iv) se os riscos

529 Sobre esse assunto, ver os itens 2.2 e 2.3 da 4ª edição do "Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa" do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa — IBGC.

530 Ver os comentários ao art. 160 da Lei das S.A.

em que está incorrendo são toleráveis; (v) se deve proceder a uma política de ampliação ou redução de atividades; e (vi) se deve ingressar em novos mercados, no plano nacional ou internacional. Incumbe-lhe ainda avaliar oportunidades de negócios e de reestruturações societárias, mediante fusões, incorporações, cisões e aquisições ou formação de consórcio. Em suma, cabe ao conselho o planejamento das atividades da companhia, tendo em vista a consecução do objeto social de forma lucrativa. Ainda que muitas decisões dentre as acima elencadas sejam de competência da assembleia geral (como as referentes a aumento e redução do capital, fusões, incorporações ou cisões) cabe ao conselho de administração deliberar a respeito e propor a sua aprovação aos acionistas, para que a diretoria posteriormente possa colocá-las em prática.

Em segundo lugar, compete ao conselho eleger e destituir os diretores, assim como fixar-lhes as atribuições, complementando as disposições estatutárias ou suprindo a sua omissão mediante normas internas, como ordens de serviços ou organogramas.

A eleição dos diretores dá-se pelo voto da maioria dos conselheiros, podendo o estatuto conter previsão de *quorum* qualificado; não pode, porém, determinar a unanimidade, pois estaria afrontando o princípio majoritário que rege as deliberações de órgãos coletivos⁵³¹.

A possibilidade de destituição dos diretores, mediante ato discricionário e irrecorrível do conselho, deixa clara a sua superioridade hierárquica sobre eles. Porém não há subordinação jurídica dos diretores ao conselho de administração, uma vez que suas atribuições decorrem da Lei das S.A. e do estatuto, não podendo os conselheiros substituir-se aos diretores. Podem, porém, orientá-los sobre como agir em determinadas situações.

É recomendável que o conselho estabeleça metas de desempenho para o diretor presidente e demais diretores, para que possa avaliá-los e decidir sobre a sua manutenção ou destituição nos seus respectivos cargos.

531 Ver os comentários ao art. 140 da Lei das S.A.

Ainda que os diretores possam integrar o conselho de administração, em até 1/3 (um terço) de sua composição (artigo 143, § 1º) não é recomendável a cumulação, exceto tratando-se de companhias de pequeno porte, com restrições orçamentárias. Da mesma forma, tampouco se recomenda que o diretor presidente acumule o cargo de presidente do conselho. Tais procedimentos poderiam trazer prejuízos à função de fiscalização dos atos dos diretores por parte do conselho, confundindo-se as pessoas dos “fiscais” com as dos fiscalizados.

Com efeito, cabe ao conselho de administração exercer o controle permanente da gestão da sociedade exercida pelos diretores. Diversamente do que ocorre na atuação do conselho fiscal, cuja fiscalização sobre os atos dos administradores centra-se na sua legalidade, o acompanhamento dos atos praticados pelos diretores por parte dos membros do conselho de administração alcança também a sua oportunidade e conveniência, tendo em vista as vantagens e desvantagens que trazem à companhia. Tal fiscalização verifica-se não no controle diuturno dos atos de gestão ordinária praticados pelos diretores, o que seria impossível e indesejável, acarretando o “engessamento” da administração, mas nas reuniões do conselho nas quais os diretores relatam as suas atividades e apresentam propostas a serem por ele aprovadas. Os membros do conselho de administração não podem ser responsabilizados por não terem evitado eventuais ilegalidades cometidas pelos diretores, exceto se delas tiveram conhecimento ou se negligenciaram em descobri-las, faltando assim com seu dever de diligência⁵³².

Para desempenhar suas atividades de fiscalização o conselho de administração pode examinar a qualquer tempo os livros e papéis da companhia, bem como solicitar informações sobre contratos já celebrados ou por celebrar. Como o conselho constitui um órgão de deliberação colegiada, cuja vontade é expressa mediante decisão e voto da maioria dos conselheiros, não há a possibilidade de atuação individual de

532 Ver os comentários ao art. 153 da Lei das S.A.

seus membros, diversamente do que ocorre na diretoria e no conselho fiscal. Assim, qualquer solicitação para que os diretores prestem informações deve ser formulada após deliberação do conselho, não cabendo a formulação de tal exigência por parte de seus membros isoladamente, uma vez que não existe relação hierárquica entre diretor e conselheiro, mas entre diretor e o conselho de administração⁵³³.

Cabe ao conselho convocar as assembleias gerais ordinária e extraordinária (artigo 123), quando necessário, nos termos da Lei das S.A., para que ela aprecie e aprove determinadas operações ou atos que são de sua competência exclusiva. Assim, por exemplo, desejando-se alterar o estatuto, o conselho de administração proporá a modificação e convocará a assembleia geral extraordinária para que os acionistas deliberem a respeito (artigos 122, inciso I, e 135).

A competência principal e originária da convocação é atribuída pela Lei das S.A. ao conselho de administração, incumbindo-lhe indeferir pedido de convocação formulada por acionista quando entender inútil a sua realização; assim, o conselho faz um juízo sobre a conveniência da convocação do conclave.

Também compete ao conselho de administração manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria que serão submetidos à aprovação da assembleia geral. Na prática, não se verificam casos em que o conselho não aprova as contas apresentadas pela diretoria, ocorrendo eventualmente situações, caracterizadoras da cizânia verificada no órgão, em que alguns conselheiros vencidos manifestam a sua divergência.

Os estatutos, em geral, estabelecem que determinados atos ou contratos, ou por sua natureza, ou por seu valor, devem ser objeto de deliberação do conselho, antes de serem apresentados à assembleia geral ou postos em prática pela diretoria. Muito seguidamente, os estatutos estabelecem

533 NELSON EIZIRIK. *Temas de Direito Societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 80-83.

valores de alçada, acima dos quais os diretores somente podem assinar contratos se previamente aprovados pelo conselho. Determinadas operações de reestruturação societária, como cisões e incorporações, assim como aquisições de controle de outras companhias, também são usualmente submetidas, por disposição estatutária, à manifestação do conselho de administração. Em tais casos, normalmente os diretores expõem a operação ao conselho, após terem disponibilizado previamente os documentos relevantes, o qual delibera e se manifesta a respeito, para depois levá-la à aprovação da assembleia geral.

Se praticado determinado ato por diretor, sem autorização prévia do conselho de administração, este poderá ratificá-lo, dado o princípio, plenamente válido no direito societário, da conservação de todos os atos necessários à atuação empresarial da companhia, exceto se nulos. Com efeito, se até mesmo as assembleias gerais podem ser sanadas, não há razão para que não se possam convalidar negócios jurídicos legítimos, apenas dependentes de aprovação do conselho⁵³⁴.

Também cabe ao conselho de administração de companhia de capital autorizado deliberar, quando previsto no estatuto, sobre a emissão de ações ou bônus de subscrição⁵³⁵. Usualmente, é o que se verifica nas sociedades que adotam o regime do capital autorizado, cuja principal vantagem consiste na possibilidade de o estatuto conferir ao conselho competência para deliberar sobre aumento de capital sem necessidade de aprovação pela assembleia geral.

De acordo com o inciso VIII, compete ao conselho autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros. Normalmente, o estatuto não retira tal competência do conselho de administração para atribuí-la à assembleia geral,

534 JOSÉ WALDECY LUCENA. *Das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei (arts. 121 a 188)*. v. II, Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 323.

535 Ver os comentários aos arts. 166 e 168 da Lei das S.A.

uma vez que atos como alienação de computadores, veículos e máquinas, normalmente devem ser praticados com relativa rapidez, não se justificando a reunião dos acionistas para aprová-los.

Tratando-se de companhia aberta, é obrigatória a auditoria de suas contas por auditor independente, registrado na Comissão de Valores Mobiliários, cuja escolha será sempre do conselho de administração (artigo 177, § 3º)⁵³⁶.

Além de escolher o auditor, deve o conselho aprovar os seus honorários, ratificar um plano de trabalho, bem como acompanhar o seu desempenho; havendo comitê de auditoria, poderá ser de sua competência tratar de tais assuntos e submetê-los à aprovação do conselho de administração⁵³⁷.

O § 2º, inserido pela Lei nº 10.303/2001, permite que o conselheiro eleito pelo sistema da votação em separado (artigo 141, § 4º) possa vetar a escolha e a destituição do auditor independente. Trata-se de inovação criticável, uma vez que: (i) rompe injustificadamente com o sistema de deliberação majoritária do conselho, conferindo a um de seus membros competência individual; (ii) atribui poder de veto ao representante do minoritário eleito na votação em separado, mas não ao escolhido pelo sistema de voto múltiplo, sem qualquer razão para a distinção; e (iii) confere enorme poder a tal conselheiro, uma vez que pode, com seu veto, impedir ou atrasar os trabalhos de auditoria independente, essenciais no processo de transparência das contas de companhias abertas.

Assim, a norma deve ser objeto de interpretação restritiva. O veto deve ser fundamentado, com todas as razões de fato e de direito a justificá-lo; não pode ser apresentado por capricho ou intuito de emulação, sob pena de caracterizar desvio de poder (artigo 154); cabe ao

536 Ver os comentários ao art. 177 da Lei das S.A.

537 Sobre esse assunto, ver o item 2,34.4 da 4ª edição do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa”, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

presidente do conselho de administração rejeitá-lo caso não contenha referência comprovável sobre a honorabilidade do auditor, sobre fatos que impeçam a sua atuação independente ou sobre sua competência profissional.

Serão elaboradas atas das reuniões do conselho de administração, lavradas no livro próprio (artigo 100, inciso VI), arquivadas na Junta Comercial e publicadas se contiverem deliberação que deva produzir efeitos perante terceiros. Tratando-se de decisões importantes sobre os negócios de companhia aberta, que poderão ser levados em consideração pelos acionistas e investidores para comprar ou vender os valores mobiliários de sua emissão, devem ser objeto de publicação na imprensa, como “Fato Relevante”⁵³⁸.

A ata pode ser lavrada sob a forma sumária, o que é usual na prática do mercado, desde que contendo as deliberações e seus fundamentos, bem como eventuais votos divergentes.

Recomenda-se que a ata seja redigida com clareza, registrando todas as decisões tomadas, abstenções de voto por conflitos de interesses, responsabilidades e prazos para a execução das medidas aprovadas. O documento deve ser objeto de aprovação formal e assinado por todos os conselheiros presentes. Também é recomendável que as atas circulem entre os conselheiros, para comentários e eventuais modificações, antes de sua aprovação, registro e encaminhamento para os responsáveis pela execução das decisões⁵³⁹.

É possível que seja mantida reserva a respeito de discussão sobre matéria sigilosa que não tem por objeto produzir efeitos perante terceiros. No caso, tais deliberações podem constar de documento separado, não disponibilizado ao público nem arquivado na Junta Comercial.

538 Ver os comentários ao art. 157 da Lei das S.A.

539 A esse respeito, ver o item 2.39 da 4ª edição do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

SEÇÃO II

DIRETORIA

Composição

“Art. 143. A diretoria será composta por 2 (dois) ou mais diretores, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembleia geral, devendo o estatuto estabelecer:

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

II - o modo de sua substituição;

III - o prazo de gestão, que não será superior a 3 (três) anos, permitida a reeleição;

IV - as atribuições e poderes de cada diretor.

§ 1º Os membros do conselho de administração, até o máximo de 1/3 (um terço), poderão ser eleitos para cargos de diretores.

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

Compete aos diretores a gestão ordinária dos negócios sociais, assim como a representação da companhia. Os diretores compõem órgão da companhia, decorrendo suas atribuições das normas legais e estatutárias, não de mandato, contrato de trabalho ou de prestação de serviços.

Assim, ainda que o artigo 157, § 1º, alínea “d”, equivocadamente, mencione as “condições do contrato de trabalho” firmados com os diretores, não é possível a cumulação das 2 (duas) figuras, diretor e empregado, na

mesma pessoa. Com efeito, estando os empregados, em virtude de sua relação de subordinação, submetidos às determinações dos diretores, é incompatível com os princípios da organização societária e trabalhista admitir que uma mesma pessoa exerça trabalho subordinado à diretoria e cargo nesse órgão⁵⁴⁰.

Podem-se distinguir 2 (duas) hipóteses na eleição do diretor: (i) aquela em que é eleito um profissional do mercado; e (ii) aquela em que se elege alguém que já mantinha relação de emprego com a companhia.

Não há qualquer dúvida de que terceiro eleito diretamente para o cargo de diretor não assume a condição de empregado, passando, desde sua eleição e investidura, à condição de órgão societário, cujos poderes e responsabilidades decorrem da Lei das S.A. e do estatuto; a relação jurídica que se estabelece, assim, é de natureza societária, não empregatícia⁵⁴¹.

Da mesma forma, o empregado, ao ser eleito e investido no cargo de diretor, deve ter seu contrato de trabalho suspenso, passando a ter com a companhia uma relação orgânica, incompatível com a empregatícia; com efeito, é inadmissível que o trabalhador seja, ao mesmo tempo, dirigente de empresa e seu subordinado hierárquico⁵⁴².

540 MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. 3, 4ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 165.

541 Ver a decisão da 3ª Turma do Tribunal Superior do Trabalho, proferida no Recurso de Revista nº 13993-08.1990.5.02.5555, Rel. Des. Manoel Mendes de Freitas, j. em 07.10.1991, publicada no DJU em 14.11.1991.

542 MOZART VICTOR RUSSOMANO. *Comentários à CLT*, 10ª edição, Rio de Janeiro: Forense, p. 18. No mesmo sentido, a Súmula 269 do TST dispõe que o “empregado eleito para ocupar cargo de diretor tem o respectivo contrato de trabalho suspenso, não se computando o tempo de serviço deste período, salvo se permanecer a subordinação jurídica inerente à relação de emprego”. Verificamos idêntica orientação no direito espanhol, em que se admite a compatibilidade entre a relação empregatícia e a societária somente se o diretor também desenvolve uma atividade diversa na sociedade, como engenheiro, contador, especialista em alguma matéria, sendo regra a impossibilidade de se submeter a relação do administrador com a sociedade ao regime do direito do trabalho (FERNANDO SÁNCHEZ CALERO. *Los Administradores de las Sociedades de Capital*, Pamplona: Arazandi, 2007, p. 271). Da mesma forma, em Portugal entende-se que a relação mantida entre administrador e sociedade não se submete ao direito do trabalho (ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO. *Da Responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais*. Lisboa: Lex, 1997, p. 393).

Em princípio, o diretor age com autonomia dentro das atribuições estatutariamente definidas; é recomendável, aliás, que o estatuto discipline com detalhe os poderes de cada diretor, definindo precisamente a sua área de atuação. Isso não significa que não possa haver reuniões de diretoria, nas quais se verifique deliberação coletiva a respeito de determinados assuntos. Algumas das principais funções da diretoria são exercidas mediante deliberação colegiada, como ocorre na elaboração das demonstrações financeiras. Em companhia sem conselho de administração, ademais, o estatuto pode prever que a diretoria desempenhará funções típicas daquele órgão, como fixar a orientação dos negócios da companhia, manifestar-se sobre determinados atos ou contratos, autorizar a alienação de bens do ativo permanente e propor à assembleia geral alterações estatutárias.

É bastante comum, em companhias fechadas, a previsão estatutária de atuação colegiada da diretoria, inclusive sendo usual, embora não desejável, que o estatuto não atribua competência individual aos diretores.

Existindo conselho de administração, as funções que lhe são atribuídas pela Lei das S.A. não podem ser exercidas pela diretoria, dado o princípio da indelegabilidade. Ainda assim, a diretoria pode reunir-se para apreciar e decidir colegiadamente determinadas matérias, previstas no estatuto, que depois serão postas em prática pelo diretor da área. O que diferencia fundamentalmente os 2 (dois) órgãos não é a maneira como decidem, mas o fato de que a diretoria, embora possa agir de forma colegiada ou não, deve sempre ter diretores com poderes para atuar individualmente; ou seja, a diretoria não constitui um órgão colegiado permanente. Já o conselho de administração sempre age mediante deliberação coletiva, não detendo seus membros, com exceção do presidente, a depender de norma estatutária expressa, atribuições individuais⁵⁴³.

543 Ver os comentários ao art. 139 da Lei das S.A.

A companhia deve ter pelo menos 2 (dois) diretores. O estatuto pode estabelecer número certo ou mínimo e máximo de diretores, caso em que a assembleia ordinária, ao elegê-los, determinará o número de diretores para aquela gestão. Havendo conselho de administração, serão por ele eleitos; caso não exista conselho, a competência é da assembleia geral.

Não é juridicamente possível que o diretor seja escolhido por outra forma, pois somente o conselho de administração ou a assembleia geral tem competência para proceder à sua eleição. Assim, os chamados “diretores de cartão”, que não são eleitos por nenhum dos 2 (dois) órgãos, não têm legitimidade para atuarem como órgão da companhia, embora possam, eventualmente, com fundamento na teoria da aparência, acarretar a sua responsabilidade por obrigações contraídas frente a terceiros de boa-fé⁵⁴⁴⁻⁵⁴⁵.

Os diretores são eleitos em conjunto, por “chapa”, embora se admita mandatos intercalados, que podem ser úteis para se evitar a descontinuidade no desempenho das atividades de gestão dos negócios sociais. A destituição dos diretores, quer tenham sido eleitos pela assembleia, quer pelo conselho, pode ocorrer a qualquer tempo, sem necessidade de justificativa; ainda que tenham um prazo de gestão, são sempre demissíveis *ad nutum*.

O acionista minoritário não tem o direito de requerer a adoção do voto múltiplo para a eleição dos diretores. O Projeto de Lei que resultou na Lei nº 10.303/2001 havia previsto nova redação ao *caput*, mediante a qual deveria ser utilizado o voto múltiplo quando a eleição dos diretores fosse feita pela assembleia geral. A alteração foi vetada, sob o fundamento de não ser o voto múltiplo compatível com a natureza da diretoria, à qual cabe a função executiva, com responsabilidades concretas para implementar o objeto da companhia, diversamente

544 Ver os comentários ao art. 144 da Lei das S.A.

545 Ver, a propósito, a decisão do Colegiado da CVM proferida nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ 04/2005, Rel. Pres. Marcelo Trindade, j. em 12.12.2006.

do que ocorre com o conselho de administração, que constitui órgão de deliberação colegiada e de formulação das políticas gerais da companhia.

Nada impede, porém, que o estatuto de companhia fechada adote tal sistema, desde que atribua à diretoria, além de suas funções de gestão e representação, competência para formular a estratégia geral dos negócios mediante reunião de seus membros; com efeito, não há qualquer norma imperativa vedando a utilização do voto múltiplo mediante opção dos acionistas expressa no estatuto⁵⁴⁶.

Cabe ao estatuto disciplinar o modo de substituição dos diretores. É usual, particularmente nas companhias fechadas, em que há um número reduzido de diretores, que um diretor substitua o outro, quando o cargo fica vago, completando o seu mandato até a próxima assembleia geral ordinária.

Deve ainda o estatuto estabelecer o prazo de gestão, de até 3 (três) anos, permitida a reeleição. Trata-se de matéria na qual prevalece a vontade dos acionistas, dentro dos limites legais; assim, pode o estatuto livremente dispor sobre a reeleição, a qual é cabível no seu silêncio. Ainda que o estatuto contenha regra sobre reeleição, pode a assembleia geral decidir não aplicá-la no final do prazo de gestão. Se os acionistas podem destituir os diretores a qualquer tempo, sem justificativa, no curso do mandato, com muito mais razão podem fazê-lo no seu término, ainda que prevista a reeleição.

Os poderes e atribuições dos diretores também devem ser disciplinados no estatuto. Caso a companhia tenha um conselho de administração, as atribuições previstas no artigo 142 são de sua competência privativa e indelegável. Não existindo conselho, tais atribuições (exceto as absolutamente incompatíveis, como as dos incisos II, III e V) podem ser absorvidas pela diretoria, que as exercerá em

546 Em sentido contrário, a decisão do Superior Tribunal de Justiça, proferida nos autos da Ação Rescisória nº 259/DF, Rel. Min. César Asfor Rocha, j. em 30.11.1993, publicada no DJU em 07.03.1994, disponível em: <www.stj.gov.br>.

reuniões, mediante a deliberação majoritária de seus integrantes. Nada impede que o estatuto atribua outras funções à diretoria que também devam ser exercidas mediante deliberação.

É recomendável que o estatuto estabeleça detalhadamente as atribuições e poderes de cada diretor, disciplinando a organização interna da companhia, evitando superposições de funções e permitindo a sua responsabilização pessoal pelas infrações cometidas. Nas companhias de pequeno ou médio porte, usualmente, o mesmo diretor acumula diversas atribuições, como gestão financeira, administrativa, de recursos humanos, etc. Já nas grandes empresas, dada a sua maior complexidade, os estatutos estabelecem uma disciplina mais rígida e especializada. De qualquer sorte, a Lei das S.A. deixou a critério de cada companhia disciplinar o regramento das funções e atribuições dos diretores, com maior ou menor compartimentalização de atividades.

Recomenda-se que a companhia tenha um diretor presidente, responsável pela gestão da organização e coordenação da diretoria, atuando como um elo entre esta e o conselho de administração ou os acionistas; é importante o seu comparecimento a todas as assembleias gerais, para responder as indagações dos acionistas e explicar as propostas apresentadas pela administração⁵⁴⁷.

Incumbe ainda ao diretor presidente, em conjunto com os demais diretores, elaborar e implementar todos os processos operacionais e financeiros, assim como sistemas de controles internos⁵⁴⁸.

Ainda que a Lei das S.A. permita que até 1/3 (um terço) dos membros do conselho de administração sejam eleitos para cargos de diretores, não é recomendável tal “promiscuidade administrativa”, exceto para companhias de menor porte ou com escassez de

547 Diversamente do que ocorre na maioria dos países europeus e nos Estados Unidos, não é usual, entre nós, o comparecimento do diretor presidente à assembleia geral. A esse respeito, ver a matéria de autoria de JANES ROCHA, “Comando Fora de Alcance”, *Jornal Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 12.07.2010, p. D1.

548 Sobre esse assunto, ver os itens 3.1 e 3.6 da 4ª edição do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa” do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC.

recursos, uma vez que se confundem as figuras dos fiscalizados com os seus “fiscais”.

Representação

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

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

Com base na teoria organicista, adotada na Lei das S.A., os administradores não são mandatários nem representantes da companhia, mas atuam como se fossem ela própria. Na representação há 2 (duas) vontades, a do representante e a do representado; na atuação do administrador só existe uma vontade, que é a da sociedade, a qual se manifesta pelos membros do órgão dotado de competência para tanto.

Assim, a expressão “representação da companhia” constitui pura conveniência terminológica, de vez que não há representação no sentido técnico jurídico. Os administradores, investidos do “poder de representação”, agem como se fossem a companhia, já que a administração de que participam constitui um órgão integrante da estrutura da pessoa jurídica⁵⁴⁹.

A companhia, enquanto pessoa jurídica, ente da razão, necessita, para atuar, da manifestação de pessoas físicas, que, como órgãos

549 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, “Inoponibilidade das Restrições Estatutárias aos Poderes de Representação dos Administradores de Sociedades Anônimas”. In: *Pareceres*, v. II, São Paulo: Singular, 2004, p. 815.

seus, possam expressar a sua “vontade”. Assim, o órgão de administração é portador da vontade da pessoa jurídica. A Lei das S.A. considera que os titulares do órgão, os administradores, são os representantes da companhia; trata-se, porém, de representação não voluntária, mas orgânica ou institucional. Com efeito, o âmbito do poder de representação do administrador não é determinado pela vontade da sociedade, mas decorre da lei, ou seja, constitui um poder tipificado legalmente. Dada a necessidade de proteger os interesses dos terceiros que contratam com a sociedade o âmbito do poder dos administradores é típico e inderrogável⁵⁵⁰.

O objetivo do artigo é precisamente o de definir e estabelecer os limites de atuação dos diretores enquanto representantes orgânicos da companhia.

Compete aos diretores, em princípio, praticar todos os atos necessários ao funcionamento regular da companhia, ou seja, aqueles referentes à sua gestão ordinária, dirigidos direta ou indiretamente à consecução do objeto social; já os atos de gestão extraordinária, que são aqueles praticados fora do curso normal dos negócios sociais, por implicarem em disposição ou oneração do patrimônio, se o estatuto não dispuser a respeito, serão de competência do conselho de administração ou da assembleia geral.

Como é impossível enumerar a totalidade dos atos que podem ser praticados pelos diretores, a norma estabelece o princípio de que aqueles incluídos na gestão ordinária, necessários ao funcionamento normal, cotidiano da sociedade, estão na sua esfera de competência, salvo restrições estabelecidas no estatuto ou em deliberação do conselho de administração. Com efeito, os diretores praticam, no dia a dia da companhia, uma série de atos de gestão ordinária de seus negócios, como comprar e vender bens ou serviços compreendidos no objeto social,

550 FERNANDO SÁNCHEZ CALERO. *Los Administradores de las Sociedades de Capital*, Pamplona: Aranzandi, 2007, p. 231.

assinar contratos de fornecimento, alugar equipamentos, aplicar os saldos de caixa no mercado financeiro, contratar e demitir empregados, com relação aos quais não há necessidade de ser ouvido o conselho de administração ou a assembleia geral, o que “engessaria” a administração.

A representação da companhia, no sentido de representação orgânica, é privativa dos diretores, não podendo ser delegada a membros do conselho de administração, a gerentes ou a terceiros. Assim, a diretoria, ao contrário do que ocorre com o conselho de administração, é órgão necessário em todas as sociedades.

Nada dispondo o estatuto, nem havendo deliberação do conselho de administração a respeito, a representação da companhia pode ser exercida por qualquer dos diretores. Em sociedades pequenas ou médias, com poucos diretores, normalmente a representação é atribuída, estatutariamente, a todos eles, em conjunto ou individualmente. Já em companhias de grande porte, com elevado número de diretores, a representação é usualmente atribuída ao diretor presidente e a mais um dos diretores, em geral o administrativo e financeiro.

Os diretores podem constituir mandatários da companhia, nos limites de sua competência, fixada no estatuto ou em ato do conselho de administração, estabelecendo, no instrumento, os atos que poderão praticar. O mandato pode ser judicial ou extrajudicial. O primeiro não tem prazo certo, mas determinável, de vez que se estende pelo tempo da ação judicial. Já o segundo deve prever a sua duração, com prazo certo ou condicionado à conclusão de determinado negócio.

O mandato para a prática de determinados atos pode ser outorgado a terceiros ou a empregados da companhia. Também se admite o mandato conferido a membro do conselho de administração para representar os interesses da companhia, desde que sua execução não possa prejudicar o interesse social ou lesar os acionistas minoritários⁵⁵¹.

551 A propósito, ver a decisão do Colegiado da CVM proferida no Inquérito Administrativo CVM nº RJ 2000/4546, Rel. Dir. Luiz Antonio de Sampaio Campos, j. em 12.03.2002.

Como o mandato é outorgado pelo diretor na qualidade de representante orgânico da companhia, é ela quem o outorga; assim, o eventual afastamento do diretor, qualquer que seja a razão, não acarreta a ineficácia ou invalidade do mandato.

Não pode o diretor outorgar todos os seus poderes, pois, nesse caso, estaria se fazendo substituir no cargo. Também não pode outorgar a um terceiro poderes legais e estatutários de sua competência pessoal e exclusiva; assim, entende-se que não pode ser objeto de mandato a prática de atos que impliquem a supervisão ou o gerenciamento dos negócios sociais⁵⁵².

Nada impede, porém, que os diretores contratem serviços de consultoria econômica, financeira, jurídica, em cujo escopo incluam-se poderes do contratado de indicar quais as melhores decisões a serem tomadas pela diretoria ou pelo conselho de administração, com vistas à produção de determinados resultados. Verifica-se, na prática dos negócios, a assinatura de tal modalidade de contrato para a recuperação financeira de uma companhia, ou para a busca de um interessado na sua aquisição; inexistindo usurpação dos poderes dos administradores, que se reservam a palavra final para a conclusão da operação ou do negócio, tais ajustes são plenamente válidos, ainda que condicionem a sua vigência à aceitação, pelos administradores, das recomendações dos consultores.

Com vistas a minimizar eventuais conflitos de interesse, pode também ser criado um comitê especial independente para negociar eventuais operações de fusão, incorporação de sociedades ou incorporação de ações entre companhias controladora e controlada ou sob

552 MODESTO CARVALHOSA. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v. 3, 4ª edição, São Paulo: Saraiva, 2009, p. 185; ROMANO CRISTIANO. *Órgãos da Sociedade Anônima*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1982, p. 84. No mesmo sentido, a decisão proferida pela 6ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná nos autos do Agravo de Instrumento nº 0072474-9, Rel. Des. Antônio Lopes de Noronha, j. em 23.12.1998, publicada no DOPR em 01.10.2001, disponível em: <www.tjpr.jus.br>.

controle comum, o qual submeterá suas recomendações ao conselho de administração⁵⁵³.

No grupo de sociedades, instituído mediante uma convenção, na forma do Capítulo XXI da Lei das S.A., prevê-se a administração centralizada de todas as companhias que o integram (artigo 269, inciso VI), o que acarreta, na prática, a supervisão ou mesmo o gerenciamento das atividades da companhia por administradores que lhe são estranhos.

O ato do diretor vincula a companhia se não afrontar o objeto social e se praticado dentro dos limites de seus poderes, estabelecidos na Lei das S.A., no estatuto ou em deliberação do conselho de administração. Ou seja, o diretor age na moldura do órgão, limitado por sua esfera de competência. Em princípio, admite-se a anulação de atos praticados pelos diretores em violação das normas legais, estatutárias ou deliberações do conselho, pois em tais hipóteses não estão agindo como se fossem a companhia. Assim, por exemplo, se o estatuto condiciona a validade de atos de disposição do patrimônio da companhia à assinatura de 2 (dois) diretores, a assinatura de apenas um deles, em princípio, pode ser causa para a anulação do negócio jurídico⁵⁵⁴.

Com relação ao objeto social, a posição dominante era no sentido de que a sociedade somente estaria obrigada por atos praticados dentro dos seus limites; atos a ele estranhos não a vinculariam frente a terceiros, constituindo responsabilidade pessoal dos diretores faltosos. Ou seja, aplicava-se a teoria do *ultra vires societatis*, conforme a qual, como o objeto social define a capacidade da pessoa jurídica, os

553 Tratando-se de companhias abertas, a CVM, no Parecer de Orientação CVM nº 35/2008, recomenda a adoção de tal procedimento para que sejam atendidos os deveres fiduciários dos administradores.

554 Sobre esse assunto, ver as seguintes decisões: (i) 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, proferida nos autos do Recurso Especial nº 34.250-SP, Rel. Des. Ministro Nelson Naves, j. em 14.03.1995, publicada no DJU em 22.05.1995, disponível em: <www.stj.gov.br>; e (ii) 2ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, proferida nos autos da Apelação Cível nº 235286-1, Rel. Des. Antonio Cezar Peluso, j. em 29.04.1997, *apud* ALFREDO SÉRGIO LAZZARESCHI NETO. *Lei das Sociedades por Ações Anotadas*. 3ª edição, São Paulo: Saraiva, 2010, p. 321.

atos a ele estranhos seriam nulos⁵⁵⁵. Ora, tal entendimento foi se revelando inadequado, em grande medida pela dificuldade de se estabelecer com precisão critérios de pertinência de determinados atos ao objeto social previsto no estatuto. Ademais, o objeto social é definido em função da atividade empresarial, não de atos isolados, muitas vezes instrumentais. Nos sistemas que entendem que a capacidade de agir da sociedade é limitada ao objeto social, como no direito francês, passou-se a aceitar a noção de que os atos que o excedem continuam a ser de responsabilidade pessoal dos administradores, mas vinculam a sociedade diante de terceiros de boa-fé. Já para as legislações que reconhecem a plena capacidade de agir das sociedades, dentro ou fora do objeto social, como ocorre na Alemanha, os atos estranhos ao objeto social praticados pelos administradores sempre vinculam a pessoa jurídica, nas relações externas com terceiros, a menos que estes estejam agindo de má-fé; assim, o objeto social serve apenas para definir a responsabilidade dos administradores no âmbito interno da companhia. Nos 2 (dois) sistemas entende-se, portanto, que os atos estranhos ao objeto social praticados pelos administradores não são oponíveis a terceiros de boa-fé⁵⁵⁶.

No direito comunitário europeu, a partir da Diretiva CEE n° 68/151⁵⁵⁷, de 09.03.1968, cujas regras foram incorporadas às legislações nacionais, estabeleceu-se que a publicidade dada ao estatuto social pelo registro competente não é suficiente para excluir a boa-fé de terceiros e a incompatibilidade entre determinado ato e o objeto social somente é a eles oponível se a sociedade provar que esses terceiros tinham ciência de tal fato ou, dadas as circunstâncias, não podiam ignorá-lo.

555 LUIS AUGUSTO ROUX AZEVEDO e VIVIANE ALVES BERTOOGNA GUERRA, "Teoria Ultra Vires Societatis". In: Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França (Coord.), **Direito Societário Contemporâneo**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 360.

556 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, "Inoponibilidade das Restrições Estatutárias aos Poderes de Representação dos Administradores de Sociedades Anônimas". In: **Pareceres**, v. II., p. 810.

557 Essa Diretiva foi posteriormente alterada, apenas no que diz respeito aos requisitos de publicidade relativamente a certas categorias de sociedades, pela Diretiva CEE n° 2002/58, de 15.07.2003.

No direito norte americano, a teoria do ato *ultra vires* foi praticamente abolida, tanto no *Model Business Corporation Act* como nas legislações societárias estaduais, servindo apenas para estabelecer internamente a responsabilidade dos administradores, não para eximir a sociedade diante de terceiros de boa-fé.

Com relação às limitações estatutárias aos poderes de representação, a tendência geral dos sistemas jurídicos é igualmente no sentido de entendê-las inoponíveis aos terceiros de boa-fé, considerando como tais: aqueles que não tinham conhecimento de sua existência ou que não eram obrigados a conhecê-las^{558,559}.

Igual tendência verifica-se no direito societário brasileiro, que vem aceitando que as limitações ao poder de contratar dos administradores não são oponíveis a terceiros de boa-fé que com ela contratam, obrigando, portanto, a sociedade, ressalvado seu direito de regresso contra os administradores faltosos. Há 2 (duas) razões básicas a amparar tal posição: com base na teoria organicista, entre nós adotada, embora praticados pelos diretores, os atos são da sociedade, que responde, assim, por comportamento próprio; e a dinâmica das relações negociais exige que se presuma a boa-fé das partes. Daí a consagração do princípio da inoponibilidade das restrições estatutárias diante de terceiros de boa-fé, já que tais limitações possuem eficácia interna, ou seja, nas relações entre sociedade e seus administradores⁵⁶⁰.

558 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, "Inoponibilidade das Restrições Estatutárias aos Poderes de Representação dos Administradores de Sociedades Anônimas". In: **Pareceres**, v. II., p. 826.

559 O Código Civil, contrariando as tendências do direito comparado, assim como a evolução de nosso direito societário, estabelece no art. 1.015, parágrafo único, inciso III, que: "Art. 1.015. No silêncio do contrato, os administradores podem praticar todos os atos pertinentes à gestão da sociedade; não constituindo objeto social, a oneração ou a venda de bens imóveis depende do que a maioria dos sócios decidir. Parágrafo único, O excesso por parte dos administradores somente pode ser oposto a terceiros se ocorrer pelo menos uma das seguintes hipóteses: (...) III - tratando-se de operação evidentemente estranha aos negócios da sociedade." O dispositivo tem merecido críticas acerbas da doutrina: ERASMO VALLADÃO AZEVEDO NOVAES E FRANÇA e MARCELO VON ADAMEK, "Vinculação da Sociedade: Notas Críticas ao Art. 1.015 do Código Civil", **Revista do Advogado da AASP**, São Paulo: AASP, v. 96, março, 2008, p. 65.

560 LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES, "Inoponibilidade das Restrições Estatutárias aos Poderes de Representação dos Administradores de Sociedades Anônimas". In: **Pareceres**.

Assim, com base na “teoria da aparência”, o direito estabelece a vinculação da sociedade por obrigações contraídas em seu nome, mesmo que fora do seu objeto social e por pessoas que não tinham poderes para representá-la, com vistas à proteção do terceiro de boa-fé, que não tinha razões para desacreditar que estava contraindo regularmente com a pessoa jurídica⁵⁶¹.

Por outro lado, a proteção aos terceiros de boa-fé não justifica a transferência da responsabilidade para a sociedade como regra geral, sem exceções, o que poderia fazer com que o patrimônio social ficasse comprometido pelos atos de administradores faltosos. Aplica-se a teoria da aparência em benefício da pessoa que possa ser qualificada como o “homem médio”⁵⁶². Aquele que, em razão de sua profissão ou atividade, sabia ou devia saber da existência de limites estatutários à prática de atos dos diretores não pode dela se beneficiar. Com efeito, em princípio, não se concluem operações de vulto entre grandes companhias sem que cada uma das partes, assessorada por seus advogados, examine o estatuto da outra para verificar se os representantes legais de fato detêm os poderes necessários à assinatura dos contratos.

v. II., 827; JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, “Responsabilidade dos Administradores de Sociedades Anônimas”. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 42, abril-junho, 1981, p. 77.

561 A jurisprudência de nossos tribunais tem consagrado a “teoria da aparência” em inúmeras decisões, tais como: (i) 8ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, nos autos da Apelação Cível nº 122.713-4/9-00-SP, Rel. Des. Zélia Maria Antunes Alves, j. em 02.09.2002, publicada no DOSP em 24.09.2002, disponível em: <www.tj.sp.gov.br>; (ii) 8º Grupo de Câmaras Extraordinárias do 1º Tribunal de Alçada Cível do Estado de São Paulo, nos autos dos Embargos Infringentes nº 646.796-9/02, Rel. Juiz Hélio Lobo Júnior, j. em 18.08.1998, publicada no DOSP em 23.10.1998 e na *Revista dos Tribunais*. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, v. 762, abril, 1999, p. 260-270; e (iii) 16ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, nos autos da Apelação Cível nº 2004.001.10676, Rel. Des. Mario Robert Mannheimer, j. em 29.03.2005, publicada no DJRJ em 19.04.2005, disponível em: <www.tjrj.jus.br>.

562 ORLANDO GOMES. *Transformações Gerais do Direito das Obrigações*. 2ª edição, São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1980, p. 124-125.