

Temas essenciais de direito empresarial

Estudos em homenagem
a MODESTO CARVALHOSA

COORDENADOR
LUIZ FERNANDO MARTINS KUYVEN

2012

70

REPRESENTAÇÕES DO DEVER DE DILIGÊNCIA NA DOUTRINA JURÍDICA BRASILEIRA: UM EXERCÍCIO E ALGUNS DESAFIOS

Otávio Yazbek

Doutor em Direito Econômico pela Faculdade de Direito da USP.
Diretor da Comissão de Valores Mobiliários. Professor do Programa de Educação
Continuada e Especialização em Direito GVLaw.

I. INTRODUÇÃO

No sistema jurídico-societário brasileiro, como também ocorre em outros sistemas, o dever de diligência dos administradores das sociedades anônimas abrange tanto atividades de gestão propriamente ditas quanto atividades de monitoramento ou de supervisão. Essa opção da Lei n. 6.404, de 15-12-1976, encontra suas raízes em uma outra, relacionada à própria organização dos órgãos de gestão e de controle na sociedade e à distribuição interna de competências. Essa outra opção, de fundo, fica evidenciada no art. 142 da lei, que, ao relacionar as competências do conselho de administração, traz tanto matérias de natureza estratégica ou negocial, sobre as quais aquele órgão deve deliberar, quanto algumas atividades de fiscalização e controle.

Essa verdadeira “engenharia” dos órgãos de gestão e de controle da sociedade anônima é um dos grandes temas de debate na atualidade. Existem diversos modelos para lidar com os conflitos e com as ineficiências identificáveis a cada caso, seja com a concentração de competência em um único órgão, seja com a sua distribuição entre um órgão propriamente de administração e outro de supervisão (como ocorre no modelo alemão), seja pela valorização de mecanismos externos de controle. Assim, em sua análise das soluções existentes, e referindo modelos como o brasileiro (e como aquele historicamente adotado na Itália), Piras aponta que:

“Concepito essenzialmente come strumento di raccordo, destinato a conciliare la necessaria indipendenza e segretezza dell’amministrazione com le esigenze di tutela dei soggetti (minoranze e singoli azionisti) esclusi dell’amministrazione stessa, il

collegio sindacale si è sostanzialmente rivelato, per varie ragioni, inidoneo a garantire un adeguato controllo sull’operato degli amministratori e, più in generale, sullo svolgimento della vita sociale” (1983, 318).

Em larga medida, são essas as dificuldades com que os intérpretes, no Brasil, se deparam ao tratar do exercício das atividades de monitoramento pelo conselho de administração. Afinal, como combinar, em um mesmo órgão, uma dimensão de representação política e uma dimensão mais técnica, e, dentro dessa dimensão mais técnica, atividades de gestão empresarial e atividades de fiscalização?

O presente artigo tratará de alguns problemas relacionados à forma pela qual, uma vez feita tal escolha quanto à estrutura e às funções do conselho, é conformado o dever de diligência dos membros do conselho de administração no que tange especificamente ao controle das atividades desenvolvidas pela companhia e pelos agentes que atuam em seu nome.

As dificuldades para o tratamento do tema, dentro desses limites, são diversas. Talvez a primeira delas resida no fato de que, quando da análise de tais obrigações de monitoramento no âmbito de um tão abrangente dever de diligência, não raro ocorre um nivelamento entre as duas diferentes dimensões daquele dever. E isso faz com que diversas questões – teóricas e práticas – relacionadas às atividades de supervisão sejam muitas vezes deixadas de lado. Como se verá, porém, não há como evitar o enfrentamento de algumas dessas questões.

Para a identificação de tais questões, será feita uma contraposição entre, de um lado, as descrições que alguns autores fazem dos comportamentos que integram o dever de diligência (as “representações” do dever de diligência a que se refere o título) e, de outro, as recomendações e as práticas que, cada vez mais, vêm se impondo no dia a dia das empresas.

A intenção é que, ao final, não apenas sejam evidenciadas as limitações do debate teórico sobre as atividades de monitoramento desenvolvidas pelos conselhos de administração (ou, ao menos, as limitações das “imagens” do dever de diligência consolidadas na doutrina brasileira), como também que se apontem alguns novos caminhos, ainda pouco explorados.

Tendo em vista esse objeto, a seção II do presente trabalho se destinará a uma breve descrição das linhas gerais da evolução das concepções acerca do dever de diligência em outros países. Na seção III serão apresentadas as posições de alguns autores brasileiros sobre os diferentes aspectos do dever de diligência, contrapondo-se tais posições às tendências identificadas na seção anterior. Na seção IV, por fim, serão descritos alguns possíveis novos desafios, teóricos e práticos, decorrentes de uma atualização dos termos do debate sobre o dever de diligência.

Toda a discussão que se segue está relacionada ainda a uma questão, esta sim mais teórica, que não será objeto de discussão no presente trabalho, ao menos de forma direta. Trata-se da discussão sobre os processos pelos quais cláusulas gerais ou *standards* de conduta são, quando da sua aplicação, tornadas concretas, sobre as vantagens e as desvantagens desse tipo de solução. Isso porque o art. 153 da Lei n. 6.404, de 15-12-1976, ao

tratar do dever de diligência, dispõe que “O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios”. A estratégia implementada pela adoção de tal fórmula, a despeito de maiores ou menores variações de forma ou de conteúdo, também se adota na maior parte das legislações para tratar do mesmo tema¹.

As vantagens desse tipo de cláusula geral – em especial quando se está lidando com atividade empresarial – residem no fato de que, quando da sua adoção, o legislador não corre o risco da prescrição de comportamentos muito específicos, que poderiam se tornar datados ou se mostrar inadequados ante as diferentes situações concretas em que se encontrariam seus destinatários. Quando se remete a um modelo de conduta como aquele do art. 153 da lei acionária, se reconhece tanto que as práticas de boa gestão mudam com o tempo, como que elas podem ser distintas em diferentes empresas.

Se, por um lado, as vantagens desse tipo de solução são evidentes, por outro é natural que elas também tragam certos problemas, em especial em razão da insegurança quanto ao conteúdo do comando legal quando da análise de casos concretos. Daí porque os esforços da doutrina, que serão referidos na seção III a seguir, são plenamente compreensíveis. Não obstante, como também se verá, não raro eles se tornam uma camisa de força, impeditiva do reconhecimento daquela dimensão dinâmica que a própria lei teria procurado outorgar ao instituto em questão.

Antes dessa discussão, porém, e como já esclarecido, cumpre tratar da evolução recente do dever de diligência e de algumas das tendências que têm determinado tal evolução.

II. O DEVER DE DILIGÊNCIA NA ATUALIDADE

A presente seção descreverá, em linhas gerais, algumas das evoluções recentes do dever de diligência como dever de monitoramento das atividades sociais pela administração. A mera referência a experiências ou a interpretações adotadas em outros países, como se estas fossem determinantes para a adoção de interpretações no caso brasileiro, é uma prática não apenas inadequada como também bastante criticável, pelas simplificações e nivelamentos que tende a promover. A discussão do tema demanda a análise, porém, da sua evolução em outros países – para tal, se dará especial destaque para a experiência norte-americana, dela se partindo para considerações mais amplas.

Isso porque as interpretações contidas em algumas decisões judiciais nos Estados Unidos acabaram por se tornar referências na discussão sobre o tema. A partir delas se consolidaram padrões de conduta, refletidos nas práticas empresariais ao redor do mundo e corporificados em normas diversas. É importante esclarecer que as discussões

¹ E, vale lembrar, a opção do legislador brasileiro por figura tão próxima da do “bom pai de família”, sem maiores qualificações ou refinamentos, vem sendo objeto de críticas ao longo dos anos. Para tais críticas, cf. Campos (2009, 1.100 e ss.) e Parente (2005, 42 e ss.). Esta última apresenta uma detalhada análise histórica e também discute a natureza das soluções encontradas em outras jurisdições.

ocorridas nos casos que serão adiante referidos não serão aqui reportadas em muitos maiores detalhes, mas apenas naquilo que interessa para o presente artigo.

Assim, será apresentado, de maneira sucinta, o processo pelo qual se consolidaram as posições acerca dos deveres caracterizados como de monitoramento, em especial com base em dois casos que se podem tomar como marcos: o caso *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, do início da década de 1960², e o chamado caso *Caremark*, de meados da década de 1990³. Nesses dois precedentes judiciais o que se discute é, em última instância e dentre outros temas que serão, pelos motivos acima expostos, deixados de lado, aquilo que se demanda dos conselhos de administração quando se está falando em atividades de monitoramento. Serão discutidos, também, alguns outros movimentos e análises que direta ou indiretamente deram fundamento à última das decisões ou que, com o tempo, reforçaram as conclusões a que nela se chegou.

A questão do conteúdo do dever de diligência, tipicamente apresentado como um dos principais *fiduciary duties*⁴, tem sido objeto de muitas discussões no sistema norte-americano, em que se têm apresentado, de um modo geral, as mesmas dificuldades identificadas em outros sistemas. Tais dificuldades se iniciam pela própria generalidade do conceito de *duty of care*, também tipicamente definido a partir de *standards* de comportamento bastante genéricos, como o contido no *Model Business Corporation Act* de 1984, alterado em 1999, ocasião em que se manteve aquela generalidade, com alguns ajustes⁵, mas vão ainda além.

Assim, não são raros os autores que, ante as dificuldades para uma aplicação do conceito a casos práticos, com a conseqüente responsabilização dos administradores, vêm atacando mesmo a sua utilidade ou a razoabilidade da distinção entre dever de lealdade e dever de diligência⁶. A despeito dessas críticas, porém, pode-se falar no sistema norte-americano em uma progressiva “construção” do conteúdo do dever de diligência, em especial a partir de decisões judiciais.

² *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A2d 125 (Del. Ch. 1963), in Solomon et. al. (1998, 667 e ss.).

³ *In Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A2d 959 (Del. Ch. 1996), in Solomon et. al. (1998, 672 e ss.).

⁴ E vale lembrar que mesmo no sistema norte-americano não se considera mais que tais deveres são tipicamente fiduciários, justificando-se o uso da expressão muito mais em razão de determinantes históricos. Nessa linha, cf. Solomon et. al. (1998, 658). Sobre algumas diferenças entre as aplicações clássicas de deveres fiduciários e as atividades de administradores, cf. Easterbrook e Fischel (1996, 92 e ss.). Já no sistema inglês, embora muitos autores ainda falem em *fiduciary duties*, a expressão costuma designar apenas aquelas obrigações tipicamente abrangidas pelo dever de lealdade, como se pode ver em Davies (2008, 495 e ss.) e em Arnold (2009, 221 e ss.).

⁵ Cf. Parente (2005, 63 e ss.).

⁶ Para tais críticas, cf. Easterbrook e Fischel (1996, 103) e Pinto (1998, 267), assim como os próprios fundamentos do caso *Caremark* (Solomon et. al., 1998, 674). Algumas dessas críticas, é necessário esclarecer, estão relacionadas inicialmente ao esvaziamento que a *business judgment rule* acaba promovendo para a possibilidade de escrutínio das decisões administrativas. Elas valem, de qualquer maneira, também para as questões relacionadas ao dever de monitoramento, como a seguir se verá.

Foi nesse processo que se consolidou, com o tempo, uma distinção, já anteriormente referida, que será importante para os fins do presente artigo: a distinção entre um conteúdo gerencial do dever de diligência e um conteúdo mais supervisorio ou fiscalizatório. A rigor, estes difeririam entre si não apenas em razão do tipo de cuidado requerido dos administradores, mas também em razão da forma pela qual se apura, em cada caso, a legitimidade do comportamento destes⁷.

Para a decisão tipicamente negocial, impõe-se o teste da chamada *business judgment rule*: se a decisão foi tomada com base em informações adequadas e suficientes, com boa-fé e procurando atender aos interesses da companhia, o administrador não pode ser punido pelos resultados que dela decorreram. Entender de maneira distinta seria permitir que os julgadores avaliassem o mérito de decisões de negócio, ingressando em seara que foge aos limites do dever de diligência propriamente dito⁸.

Por outro lado, quando se está tratando de dever de monitoramento, ao menos nas suas formas mais típicas, não há que se falar em aplicação da *business judgment rule* pelo simples fato de inexistir uma decisão propriamente negocial, conformadora dos resultados obtidos – impor-se-ia então a verificação da razoabilidade e da adequação dos esforços despendidos pelo administrador nas suas atividades.

Embora a questão das distintas formas de verificação da legitimidade das condutas tenha sido objeto de mudanças a partir do caso Caremark, como se verá, este é um ponto central para a diferenciação entre os dois casos e para a identificação das tendências no trato com a matéria.

Feito este esclarecimento, a primeira das decisões a referir é a do caso Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co., julgado em 1963. No caso em tela, a empresa, que tinha grande número de empregados e atuava em uma região extensa, com uma estrutura bastante descentralizada, tivera problemas decorrentes da adoção de práticas anticoncorrenciais. O autor da ação, uma *derivative action*, postulou a responsabilização dos membros do conselho de administração, que deveriam ter acompanhado mais ativamente as atividades da companhia, zelando pela observância de práticas adequadas.

Na decisão ao final tomada foi consolidado o entendimento de que, dada a complexidade das operações da companhia, as atividades de controle exercidas pelo conselho de administração precisavam ser restritas, apoiando-se em especial sobre relatórios e outros dados gerados pela própria companhia, nos quais era razoável que se confiasse (o chamado “*right to rely on*”). O tribunal reconheceu que ante esse quadro e a inexistência de indícios de irregularidades não havia maiores motivos para o estabelecimento de

⁷ A referência a essa distinção encontra-se em Solomon et al. (1998, 660).

⁸ Há, nos autores brasileiros e estrangeiros aqui citados, diversas descrições da *business judgment rule*. Pode-se remeter, por praticidade àquela feita por Parente (2005, 70 e ss.), assim como à completa monografia de Silva (2007). A descrição que este último autor faz da relação entre dever de diligência e *business judgment rule* acentua o acima exposto no que diz respeito à maior proximidade entre tal regra e o processo de tomada de decisões propriamente negociais – assim, em princípio, falhas no dever de monitoramento não seriam passíveis de proteção pelos mesmos meios (2007, em especial 18, mas também 199 e ss.).

mecanismos de “espionagem”. Daí decorrem, pelo menos, dois subprodutos que, como se verá, marcam até hoje as discussões sobre o tema no Brasil: o já referido direito de confiar nas informações geradas pela companhia; e a necessidade de existência de sinais de alerta (“*red flags*”) para que se constitua a obrigação de tomar maiores providências de acompanhamento das atividades da empresa e de investigação.

Embora no caso acima referido as conclusões estivessem diretamente ligadas às características organizacionais e operacionais da empresa, elas acabaram se tornando objeto de diversas críticas, seja pelo papel passivo que acabou por se atribuir aos conselheiros, seja, mais tarde, em razão do aumento na demanda por maiores controles nas companhias. Assim, se então soava razoável uma decisão vazada naqueles termos, em pouco tempo o quadro se alterou – a cada vez maior complexidade das atividades empresariais, dos riscos assumidos pelas empresas e do arcabouço regulatório sob o qual elas operavam talvez não permitisse mais que se reconhecessem como diligente aquele tipo de postura dos membros do conselho de administração⁹.

E é isso que se vê na segunda decisão que se apresentará, tomada no caso Caremark, julgado em 1996 e que representa a reversão de alguns dos pontos do caso anterior. Há discordâncias, é bem verdade, acerca do quanto este caso efetivamente mudou a orientação definida no outro, do quanto eles podem conviver entre si. O fato, porém, é que entre um caso e outro, além de uma série de outras decisões, que não vale aqui referir e que também lidam com tais problemas, há uma progressiva valorização da ideia de que a adoção de controles internos, nas companhias, tenderia a – mesmo trazendo algumas novas dificuldades – resolver alguns dos problemas identificados naquele primeiro precedente¹⁰.

A Caremark International Inc. atuava no setor de saúde (“*health care services*”) e foi acusada do descumprimento da regulamentação aplicável a algumas de suas atividades, tanto no plano federal, quanto no estadual. Tais acusações deram origem a um longo período de investigações e a um acordo de leniência que envolveu o pagamento de valores significativos pela companhia, inclusive a título de indenização. Na *derivative action* proposta postulava-se a responsabilização dos membros do conselho de administração por falhas no cumprimento de seu dever de supervisão.

A decisão do caso parte do pressuposto de que, ordinariamente, apenas decisões ou questões mais relevantes são trazidas ao conselho de administração e que este órgão, pela sua natureza, não decide sobre tudo e não fiscaliza – nem pode fiscalizar – tudo. Não obstante, decisões tomadas no dia a dia, por gerentes ou por empregados, podem colocar em

⁹ Assim, Solomon et al. questionam “To what extent, for example, must the directors inquire into the details of the corporation’s financial statements which have been reviewed and certified by the corporation’s independent public accountants? Absent some reason to be suspicious, can directors rely on management to bring problems to them? The issue arises most frequently today in the area of law compliance as corporations become subject to an increasing amount of regulation, both statutory and administrative” (1998, 667). Para essas críticas, à luz, inclusive das cada vez maiores demandas regulatórias, cf. ainda Burch (2006, 491 e ss.) e Langevoort (2006, 953).

¹⁰ Vale, aqui, remeter às considerações de Blair (1995, 83 e ss.) sobre o tema, bastante ilustrativas da forma de tratar da matéria à época.

risco a capacidade de a companhia atingir seus objetivos pela companhia. Atos cotidianos que representem o descumprimento da legislação ou da regulamentação em vigor, por exemplo, ou a adoção de práticas anticoncorrenciais em um plano estritamente comercial, são exemplos de situações que podem colocar a empresa, como um todo, em risco. A despeito de comuns, essas especificidades relacionadas às estruturas empresariais acabam por inviabilizar o adequado cumprimento dos deveres de monitoramento pelo conselho e, eventualmente, por levar à responsabilização dos administradores.

Daí porque, no caso *Caremark*, se começou a consolidar a ideia de que o adequado cumprimento dos deveres de supervisão do conselho deve se dar, em larga medida, a partir da criação de mecanismos próprios, os chamados controles internos. Uma outra conclusão deste caso é que, para a verificação do quão adequada teria sido a criação desses controles internos, acabaria valendo, ainda que de maneira peculiar, a *business judgment rule*, tipicamente vigorante apenas para as decisões de conteúdo negocial.

Em outras palavras, se a constituição daqueles controles pelo Conselho foi feita de boa-fé, no melhor interesse da companhia (sem conflitos de interesse, portanto), de maneira informada, não há que se falar em descumprimento de dever de diligência. É verdade que essa última assunção deve ser relativizada, uma vez que muitas das regras e padrões de comportamento referidos na sequência falam em controles “adequados” ou “suficientes”, contrariando a lógica da *business judgment rule* e, ao menos aparentemente, criando a necessidade de uma avaliação das opções tomadas e da sua razoabilidade¹¹. É inequívoca, porém, a diferença entre este universo e aquele anterior, do ponto de vista do tipo de medida que se passa a esperar do conselho de administração.

Em seu voto, o *Chancellor Allen* assevera, em trecho que vale a pena transcrever, que “Thus, I am of the view that a director’s obligation includes a duty to attempt in good faith to assure that a corporate information and reporting system, which the board concludes is adequate, exists, and that failure to do so under some circumstances may, in theory at least, render a director liable for losses caused by non-compliance with applicable legal standards” (Solomon et. al., 1998, 677). As conclusões do caso acerca do cumprimento do dever de diligência foram, posteriormente, reafirmadas em outros casos, não apenas nos Estados Unidos, como também na Inglaterra¹².

Pode-se afirmar, tomando-se como marco essa posição e alguns outros movimentos a ela contemporâneos ou que a ela se seguiram, que, nos últimos decênios se viu uma verdadeira reformulação do conteúdo – aberto e, por isso mesmo, sujeito por definição a esse tipo de reformulação – do dever de diligência no sistema norte-americano.

Ao descrever esses outros movimentos, Donald C. Langevoort (2006, 952 e ss.) chama a atenção, por exemplo, para as *Organizational Sentencing Guidelines*, nas quais, ainda no começo da década de 1990, se definiu que a adoção de controles internos razoáveis

¹¹ E o tipo de dificuldade daí decorrente é explorado por Langevoort (2006, 957 e ss.).

¹² Enriques et al. (2009, 80) referem, neste sentido, também de Delaware, *Stone v. Ritter*, 911 A2d 362 (Del. 2006), e, na Inglaterra, *Re Barings plc* (No. 5) [1999] 1 BCLC 433. Dine (2000, 191) também traz algumas referências acerca de decisões tomadas na Inglaterra e que levam à mesma interpretação acerca do tema.

deveria ser levada em conta quando se estivesse lidando com o descumprimento de leis federais. Outro importante marco, também referido por Langevoort, residiu na criação da Treadway Commission on Fraudulent Financial Reporting, ainda na década de 1980. Em 1992, o Committee of Sponsoring Organizations (COSO) daquela Comissão promulgou um relatório, o *Internal Controls: an Integrated Framework*, ainda mais destinado a lidar com controles contábeis – campo em que se originaram, aliás, muitas das discussões sobre controles internos –, mas já dando as bases para uma discussão mais alargada.

Na esteira dos casos *Enron* e *WorldCom*, por fim, veio em 2002 o Sarbanes-Oxley Act, que tanto na sua famosa seção 404 quanto na seção 302 reitera a importância de controles internos para determinadas finalidades. Sobre essas novas bases consolidou-se, em definitivo, o reconhecimento da importância daqueles controles nas companhias. O Sarbanes-Oxley Act foi determinante, ainda, para uma importante revisão daquele arcabouço conceitual criado pelo COSO na década anterior. Desta maneira, em 2004, procurando passar a lidar com essa nova dimensão, o COSO publicou o documento denominado *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, uma das mais importantes referências sobre o tema na atualidade. É sintomático o reconhecimento, em ambos os documentos, como um dos principais componentes dos controles internos, do conceito de “ambiente de controle”, central para a avaliação do adequado cumprimento do dever de diligência nas companhias modernas¹³.

Essas mudanças, vale destacar, não ocorriam apenas nos Estados Unidos. Na Inglaterra, em 1992 o *Cadbury Code*, fruto dos trabalhos do *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance* (o *Cadbury Committee*), já destacava a importância dos controles internos, aparentemente ainda com maior destaque para a garantia da integridade das demonstrações financeiras, mas já com uma redação bastante ampla, recomendando que “The directors should report on the effectiveness of the company’s system of internal control”¹⁴.

Esse movimento mais genérico, a partir do qual se passou a reconhecer, não sem polêmicas, a importância dos controles internos, está, como se viu, relacionado não apenas às dificuldades de fiscalização nas empresas de maior porte, mas também a outros fenômenos, como a valorização das práticas de *compliance* nas companhias, em razão de novos regimes regulatórios e mesmo o surgimento de novos e mais complexos riscos aos quais as empresas contemporâneas estariam expostas – como aqueles decorrentes de um novo ambiente financeiro, em especial a partir da década de 1970, e de

¹³ Cf., para uma compreensão de tal alargamento e de seus efeitos, The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (2004, 27 e ss.) e as considerações, bastante didáticas, de Tarantino (2006, 178 e ss.) e de Carvalho (1996, 104 e ss.), estas últimas, atualmente, com valor mais histórico. Para uma análise mais atual e bastante completa, cf. Lopes et al. (2009, 262 e ss.).

¹⁴ Para tais referências, cf. Charkham (1995, 248 e ss. e 368). O mesmo autor, aliás, trata da evolução das formas de tratamento das questões relativas a governança, durante aquele período, em outros países, apresentando um quadro bastante amplo das preocupações então existentes e das mudanças pelas quais se vinha passando.

operações mais complexas, os derivativos financeiros, destinadas a administrar os riscos inerentes a esse novo ambiente. Estes últimos instrumentos, ao mesmo tempo em que funcionam como ferramentas de administração de riscos, acabam por gerar, por sua vez, novos riscos.

Nesse quadro, em que a administração de riscos torna-se reconhecida como disciplina autônoma e como campo de atuação profissional e em que surge o relevante conceito de “risco operacional”, mais relacionado a processos internos, problemas de pessoal e questões de integridade de sistemas, a temática dos controles internos ganha imenso destaque¹⁵.

Com isso, alguns autores passam a reconhecer um verdadeiro dever fiduciário de criação de estruturas adequadas, para usar a expressão de Janet Dine (2000, 191 e ss.). Antes mesmo da acentuação de tais movimentos, em artigo publicado em meados da década de 1980, Gunther Teubner já apontava para a razoabilidade dessa nova concepção, sustentando que “*The doctrine of fiduciary responsibility should shift its focus from substantive norms to procedural mechanisms*” (grifo do autor) e reconhecendo que a definição, a partir de decisões judiciais, dos *standards* subjetivos de conduta é bastante limitada para permitir o adequado controle das atividades empresariais, de modo que os deveres ditos fiduciários deveriam, cada vez mais, “be concretized in procedural and organizational norms” (1985, 151).

Vale, aliás, pelo seu rigor e capacidade de síntese, transcrever as conclusões de Teubner no referido artigo, vazadas nos seguintes termos:

“Traditionally, fiduciary duties exist between persons. If there is a trust relation between people, the trustee comes under certain substantive fiduciary obligations. Under modern conditions, these obligations change their fundamental character. Insofar as management becomes responsible to diverse social interests, its responsibilities are no longer bound by specific substantive duties, but by the process of ‘constitutionalization’, which creates a network of decision procedures, institutional arrangements and organizational units. These represent the modern emanations of fiduciary responsibility as a legal principle. Fiduciary duties as specific norms remain important, but with a different function. They serve now as devices of situational integration within the complex network of the company constitution. If developed by legislation or by the courts, the duty of cooperation ‘in good faith’ is indispensable to guarantee the integration of a complicated, conflict-loaded decision process. In that sense, the above-mentioned duty approach and the structural approach indeed supplement each other: Procedural fiduciary duties seem to be necessary complements of a highly developed company constitution.” (1985, 173).

¹⁵ Para a descrição dessa situação, com destaque para a forma pela qual se entrelaçam os conceitos de *compliance*, controles internos e risco operacional, cf. Carvalho (1996, 55 e ss.), Lopes et al. (2009, 263 e ss.), que também trazem a descrição das especificidades da atuação em mercados de derivativos e seus efeitos, e Yazbek (2009, 22 e ss. e, em especial, notas 28 e 33). Para o tipo de desafio trazido pelo advento dos derivativos para as áreas de auditoria e controles internos, cf. as considerações de Zask (1996) e Steinberg (1996).

Ainda que a maior parte das análises acima referidas não busque esse tipo de aprofundamento teórico, o ponto de chegada é o mesmo: o que Teubner sustentava, ainda antes de boa parte dos avanços acima referidos, é a importância da adoção de arranjos institucionais que permitam a verdadeira observância dos deveres de diligência. Estes são, basicamente, os mecanismos de controles internos referidos no presente artigo.

Como acima esclarecido, tais mudanças acabaram por espalhar-se pelo mundo, refletindo-se na criação de códigos de conduta ou mesmo em reformas legislativas. Os motivos para tal são complexos e envolvem a consideração de aspectos os mais diversos, passando pelo caráter transnacional das atividades empresariais na atualidade, pelos efeitos extraterritoriais do Sarbanes-Oxley Act ou pela atuação uniformizadora dos investidores institucionais¹⁶. E tais reflexos chegaram também ao Brasil. Cumpre, na sequência, descrever algumas das posições da doutrina brasileira em relação à matéria.

III. AS DIMENSÕES DO DEVER DE DILIGÊNCIA NA DOUTRINA BRASILEIRA

Como acima destacado, a progressiva valorização dos controles internos chegou, também, ao Brasil. Exemplo eloquente disso reside no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, que, em consonância com o exposto na seção anterior e com outros documentos de mesma natureza, promulgados ao redor do mundo, dispõe que

“O diretor-presidente, em conjunto com a Diretoria e auxiliado pelos demais órgãos de controle vinculados ao Conselho de Administração, é responsável pela elaboração e proposição para aprovação do Conselho de sistemas de controles internos. Esses sistemas são voltados a monitorar o cumprimento dos processos operacionais e financeiros, assim como os riscos de não conformidade. A eficácia desses controles deve ser revista, no mínimo, anualmente. Os sistemas de controles internos deverão estimular que os órgãos da Administração encarregados de monitorar e fiscalizar adotem atitude preventiva, prospectiva e proativa na minimização e antecipação de riscos” (2009, 56).

Embora concepções desta ordem tenham, rapidamente, ocupado um importante espaço nas práticas empresariais brasileiras, em razão do Código acima referido, de outras iniciativas mais ou menos similares e mesmo dos efeitos de difusão brevemente comentados na seção anterior, é importante analisar também seus reflexos sobre o chamado “campo jurídico”, em especial sobre os trabalhos de cunho doutrinário.

Isso porque algumas características do processo de consolidação das ideias jurídicas no Brasil tornam essa análise das posições doutrinárias essencial. Se, nos Estados Unidos, o conteúdo do dever de diligência foi sendo preenchido a partir de decisões judiciais, guardando coerência com a evolução das práticas empresariais, o mesmo não se pode falar do caso brasileiro. Inexistem, aqui, decisões que ajudaram a conformar a

¹⁶ A importância dos investidores institucionais para esse tipo de processo de difusão já era acentuada, em meados da década de 1990, por Brancato (1997, 142).

discussão sobre o assunto, em parte porque a jurisprudência, no sistema brasileiro, não ocupa o mesmo papel central que ela ocupa no sistema norte-americano, em parte em razão da inexistência de casos que tenham permitido tais exercícios.

Coube então à doutrina identificar as características básicas do dever de diligência e, conseqüentemente, a forma pela qual tal dever ganha corpo nas atividades cotidianas das companhias. É bem verdade que, muitas vezes, códigos de melhores práticas ou manuais de gestão vão além das conclusões a que chegam os autores jurídicos, mas são as posições destes últimos que, em última instância, tendem a produzir efeitos quando da necessidade de resolução de conflitos – são as linhas gerais identificadas pela doutrina que servirão de ponto de partida e de “metro” para as decisões judiciais e administrativas. Daí porque é essencial apresentar, de maneira crítica, ao menos as mais relevantes dessas posições.

Embora nem todos os autores façam tal opção, uma das formas de lidar com a generalidade do disposto no art. 153 da lei acionária é a partir da identificação de uma série de deveres, mais concretos, que estariam englobados pelo dever de diligência e que a ele dariam corpo. É o conjunto das descrições de tais deveres que se discutirá na seqüência, deixando-se de lado diversas outras discussões, essenciais em exposições mais abrangentes, mas de pouca valia para os fins deste artigo.

Dentre os poucos autores que trataram do tema no Brasil e dentre aqueles que, em ainda menor número, fizeram a opção acima referida, de busca por maior concreção no conteúdo do dever de diligência, três serão, pela relevância de suas exposições, discutidos. Serão apresentados, assim, os esforços analíticos de Luiz Antonio de Sampaio Campos, constantes de uma importante coletânea recente de comentários à lei acionária, coordenada pelos autores do Anteprojeto que deu origem àquele diploma (Campos, 2009, 1.105 e ss.); de Flávia Parente, constantes de um dos estudos monográficos que analisou a matéria de maneira mais aprofundada (Parente, 2005, 101 e ss.) e também de obra coletiva, mais recente, onde as considerações da autora são retomadas e atualizadas (Eizirik et al., 2011, 429 e ss.); e de Renato Ventura Ribeiro, que, também em estudo monográfico, optou por analisar a matéria com base, em especial, na doutrina europeia e nas raízes mais remotas do instituto (2006, 221 e ss.). É do conjunto dessas “representações” do dever de diligência que se procurará tirar algumas conclusões ao final desta seção.

De um modo geral, tais representações são baseadas em esforços mais ou menos similares, feitos por autores estrangeiros. Mesmo naqueles esforços, porém, o rol dos deveres acaba por decorrer do conjunto de disposições legais que, de maneira direta ou indireta, delimitam os deveres e as responsabilidades dos administradores. Também as posições dos autores aqui referidos correspondem a esforços de interpretação e de síntese do conjunto de normas aplicáveis à matéria, motivo pelo qual não importam tanto as fontes de cada um deles ou suas inspirações diretas ou indiretas, mas muito mais as conclusões a que se chegou a cada caso.

O primeiro daqueles autores, Luiz Antonio de Sampaio Campos, após apresentar algumas ressalvas acerca da validade desse tipo de esforço acaba por relacionar cinco diferentes “comportamentos” em que se pode decompor o dever de diligência. Seriam estes: o “dever de se informar”, o “dever de vigilância”, o “dever de investigar”, o “dever

de intervir” e o “dever de assiduidade”. É interessante destacar que, embora outros autores comumente falem em um “dever de se qualificar”, este é expressamente afastado da relação apresentada pelo autor, que considera a profissionalidade e a perícia como verdadeiros pressupostos para a nomeação do administrador – daí advindo efeitos distintos, do ponto de vista jurídico.

Em linhas muito gerais, pode-se descrever cada um dos deveres acima referidos nos seguintes termos:

- (i) o “dever de se informar” seria o dever de buscar informações capazes de suportar as decisões negociais, o que, aliás, é um dos elementos capazes de excluir a responsabilidade do administrador no já referido teste da *business judgment rule*;
- (ii) o “dever de vigilância” é definido como um dever bastante genérico, que não abrange nem pode abranger a totalidade das operações e atividades sociais no dia a dia, inclusive por uma questão de razoabilidade (daí porque se fala em um “dever sintético”, em oposição a um “dever analítico”, que seria de impossível cumprimento), ficando ressalvado que, nem por isso, torna-se o administrador desobrigado de acompanhar com maior assiduidade operações mais relevantes;
- (iii) o “dever de investigar”, que não se confunde com o dever de vigilância, diz respeito àqueles fatos que chamem a atenção do administrador ou a temas que demandem maior aprofundamento. A análise desse dever, pelo autor em comentário, vem acompanhada de considerações sobre a razoabilidade de o administrador confiar em opiniões de terceiros – o já referido “*right to rely on*” – e por uma série de considerações acerca da necessidade de um certo balanceamento para reconhecer as hipóteses em que ele surge. Nesses termos, o dever de investigar apenas existiria quando houvesse alguma materialidade dos indícios e, ademais, quando o grau de esforço e a possibilidade de obtenção das informações justificassem os esforços;
- (iv) o “dever de intervir”, que se relaciona de maneira bastante direta com o dever de investigar e que pressupõe que o administrador deve intervir nas operações, na forma e dentro dos limites de sua competência, nos casos em que tal intervenção se mostrar necessária; e
- (v) o “dever de assiduidade”, que se corporifica especialmente no comparecimento às reuniões, de modo a evitar que se configure desídia em relação às funções.

A segunda autora, Flávia Parente, ao fazer o mesmo esforço em seu já referido estudo sobre o tema (que, vale frisar, antecede as demais obras aqui referidas), identifica também cinco aspectos do dever de diligência: o “dever de se qualificar para o exercício da função”, o “dever de bem administrar”, o “dever de se informar”, o “dever de investigar” e o “dever de vigilância”. Tais deveres são descritos, naquela monografia e na obra coletiva acima referida, da seguinte maneira:

- (i) o “dever de se qualificar” para o exercício da função, apresentado como relacionado à discussão, presente em boa parte da doutrina, sobre a inadequação do modelo adotado pelo art. 153 da Lei das Sociedades Anônimas, que se

limita a falar em “homem ativo e probo”, ignorando as diferenças entre o bom pai de família tradicional e o homem de negócios. Assim, ainda que não haja necessidade de uma absoluta especialização, não há como negar que se impõe um certo padrão de competência profissional para o detentor de cargo de administração;

- (ii) o “dever de bem administrar” seria o dever de, ao agir, perseguir a consecução do interesse social, “dentro dos limites do objeto social”;
- (iii) o “dever de se informar” corresponde, em larga medida, àquele descrito por Luiz Antonio de Sampaio Campos. Na presente descrição, porém, se acrescenta a questão da importância de se adotar uma certa razoabilidade na aferição do cumprimento de tal dever, uma vez que o processo de busca de informações demanda tempo e pode mesmo atrasar a tomada de decisões necessárias para a vida da sociedade – daí porque as informações exigidas devem ser “razoáveis e não excessivas”;
- (iv) o “dever de investigar” também é mais ou menos descrito nos mesmos termos adotados pelo autor anteriormente referido. Aqui se reforça, porém, de maneira ainda mais incisiva, que o dever de investigar apenas surge quando o administrador se encontra diante de circunstâncias que demandem a sua atuação, diante de sinais de alerta (as já referidas “red flags”). É interessante destacar que, na obra coletiva posteriormente escrita já se faz referência às mudanças trazidas pelo Sarbanes-Oxley Act, com especial destaque para as Seções 302 e 404. Porém, ao invés de se analisarem os efeitos das regras referentes a controles internos sobre as feições do dever de diligência (o ponto de partida do presente artigo), aparentemente se traz o tema à baila justamente para reforçar a impossibilidade de análise direta da totalidade dos documentos pelo administrador propriamente dito; e
- (v) o “dever de vigilância” é descrito também de maneira bastante próxima daquela adotada pelo autor anterior, ou seja, como um dever genérico, que pode se tornar mais direcionado em caso de operações mais relevantes, destacando-se, porém, que é “conveniente” que os administradores criem um sistema de controle capaz de gerar informações relevantes e de monitorar determinadas atividades. Na obra mais recente, é importante frisar, não se faz, ao se tratar deste dever em especial, referência ao Sarbanes-Oxley Act.

O terceiro e último autor a ser aqui discutido, Renato Ventura Ribeiro, refere, por sua vez, sete diferentes condutas abrangidas pelo dever de diligência. Este, assim, abrangeria, para tal autor: um “dever de informar-se e qualificar-se”, um “dever de participar”, um “dever de vigiar”, um “dever de buscar informações”, um “dever de investigar”, um “dever de intervir” e um “dever de não praticar erros graves”. Tais deveres são explicados mais ou menos nos seguintes termos:

- (i) o “dever de informar-se e qualificar-se”, a despeito da sua formulação dúbia, que remete também ao dever de informação tratado pelos demais autores, abrange fundamentalmente aquilo que Flávia Parente referiu como um “dever de se qualificar”. Com efeito, as informações referidas pelo autor no correr da

sua exposição corresponderiam ao conhecimento técnico necessário para o desempenho do cargo;

- (ii) o “dever de participar” corresponde, em linhas gerais, ao “dever de assiduidade” referido pelo primeiro autor;
- (iii) o “dever de vigiar” também é apresentado em termos muito próximos daqueles adotados pelos dois primeiros autores. Vale destacar, porém, que muito embora este autor destaque que a fiscalização deve ser “geral e rotineira”, ele também reconhece que se devem levar em conta as circunstâncias próprias e as características de cada empresa. Além disso, ele não faz nenhuma referência a controles internos ou mesmo à constituição de mecanismos de acompanhamento, embora destaque que as dificuldades para o monitoramento, típicas das grandes empresas, não eximem os administradores de suas responsabilidades, o que afronta alguns dos pressupostos das análises anteriormente apresentadas;
- (iv) o “dever de buscar informações” corresponde ao dever de informar-se analisado pelos demais autores. Aqui sim se está falando naquelas informações destinadas a suportar decisões negociais. É interessante apontar que este autor, ao mesmo tempo em que destaca a existência de um “direito de confiar” nas informações obtidas (o já mais de uma vez referido “right to rely on”) toma o cuidado de realçar que, a rigor, “o dever de cuidado exige a desconfiança”;
- (v) o “dever de investigar” é apresentado como diretamente relacionado aos dois deveres anteriores, de vigilância e de busca de informações. A investigação se imporia, assim, quando, em razão daquelas atividades gerais de vigilância, surgissem suspeitas. Da mesma maneira, como já referido no item anterior, deveria o administrador tomar medidas para certificar-se da confiabilidade, da adequação e da correção das informações recebidas;
- (vi) o “dever de intervir” é descrito, também, de maneira bastante próxima daquela adotada pelo primeiro autor, com expressa referência à atuação dentro dos limites da competência individual; e
- (vii) o “dever de não praticar erros graves”, que seriam aqueles erros em que se identificaria “conduta culpável, por imperícia ou imprudência”. Indo além em sua explicação, o autor esclarece que são erros graves de gestão as “decisões ou omissões inoportunas ou com risco desproporcional e contrárias à lei, estatuto ou ao interesse social, como a conivência com atos ilícitos de outros administradores”, mais à frente trazendo, dentre outros exemplos, a contratação ou nomeação de pessoas sem condições técnicas, a venda de bens geradores de receita sem necessidade, omissão na cobrança de sócio remisso e a não impugnação e a execução de decisões assembleares inválidas.

Como se esclareceu acima, a importância da consideração dessas diferentes visões acerca dos múltiplos aspectos do dever de diligência reside tanto na importância que as construções doutrinárias assumiram no Brasil quanto no fato de que tais análises acabam por suportar as decisões em caso de necessidade de resolução de conflitos ou de questionamento de condutas. Como destacam Eizirik et. al., imediatamente após a descrição de tais deveres,

“Diante de um caso concreto, os aspectos do dever de diligência antes referidos poderão ser considerados para que se possa verificar se o administrador procedeu como deveria e, eventualmente, afastar sua responsabilização pelo descumprimento deste dever de cuidado. Estas obrigações específicas que corporificam o dever de diligência podem, dessa forma, servir como ‘medida’ para apurar se houve violação do dever de cuidado pelos administradores” (2011, 435 e ss.).

Na verdade, essas questões periodicamente se apresentam em decisões da própria Comissão de Valores Mobiliários. Assim, por exemplo, em voto do diretor relator Eli Loria no Processo Administrativo Sancionador CVM n. 25/03, apontou-se a existência de pelo menos cinco “deveres relativamente distintos”, referindo-se expressamente os deveres de se qualificar, de bem administrar, de se informar, de investigar e de vigiar. E tanto naquele caso quanto no Processo Administrativo Sancionador CVM n. 08/05, também de relatoria do diretor Eli Loria, discutiram-se aspectos do dever de informar-se e do dever de investigação dos administradores em relação a informações técnicas. Já nos Processos Administrativos Sancionadores CVM n. RJ 2005/0097 e RJ 2005/1443, os diretores relatores, respectivamente Maria Helena Santana e Pedro Oliva Marcílio de Souza discutiram a questão da razoabilidade dos esforços exigidos para a obtenção de informações, ante as necessidades da companhia. Em todos esses casos, como se pode ver, as decisões foram coerentes com algumas das posições defendidas pelos autores acima referidos.

Porém, esse apoio naquelas posições doutrinárias, quando levado às últimas consequências, pode trazer também alguns riscos, em especial quando se levam em conta as finalidades da adoção, na definição legal de dever de diligência, de um conceito indeterminado. Se, de fato, as obrigações específicas analisadas por esses autores tendem a representar a “medida” pela qual as condutas dos administradores serão julgadas, impõe-se discutir não apenas as tipologias adotadas para aqueles deveres, como também o conteúdo daquelas análises.

Quanto às tipologias propriamente ditas, o primeiro fato que salta aos olhos — e que é absolutamente compreensível, pelos motivos já expostos — é a diferença entre as categorias encontradas, ao cabo, pelos três autores. Uma conclusão que parece se impor é que essas diferenças talvez não sejam tão importantes — ou tão sintomáticas — como pareceriam a uma primeira vista.

A despeito delas, afinal, resta um conjunto de deveres que se poderiam caracterizar como nucleares, reconhecidos por todos os três autores: seriam estes o “dever de se informar”, o “dever de vigilância” e o “dever de fiscalização”. A presença do “dever de intervir” e do “dever de assiduidade” (ou “de participar”) apenas em duas das tipologias também não parece relevante para esses efeitos — afinal, o primeiro deles é apresentado por Luiz Antonio de Sampaio Campos quase como uma decorrência do dever de investigar, que seria mais amplo (e a própria possibilidade de intervenção direta do conselho de administração nos negócios sociais é relativamente restrita) e o segundo tem um caráter mais formal (o que não o desqualifica propriamente como dever, mas talvez o coloque em patamar distinto dos demais deveres atribuídos aos administradores).

Talvez maiores problemas existam nas duas categorias que, a despeito de por vezes estarem presentes, de maneira mais ou menos próxima, nos trabalhos de autores estrangeiros (que, reitere-se, escrevem baseados em seus próprios sistemas jurídicos), parecem fugir aos limites mais típicos do dever de diligência. Assim, por exemplo, o “dever de bem administrar”, nos termos em que definido, guarda grande semelhança, em última instância, com o tradicional dever de lealdade dos administradores — o administrador que não busca o interesse da sociedade ou que foge, em sua atuação, aos limites do objeto social é, antes de pouco diligente, desleal. Tal categoria reforçaria, assim, as críticas, já acima referidas, daqueles autores que apontam para as dificuldades práticas que decorrem da diferenciação entre dever de diligência e dever de lealdade e da sua confusão, na prática.

Da mesma maneira, o “dever de não praticar erros graves” parece ser uma categoria por demais ampla que, nos termos em que descrita, por vezes bordejaria também o descumprimento do dever de lealdade. Mas, mais do que isso, em alguns dos exemplos trazidos, ela parece ter, como principal efeito prático, a criação da perigosa possibilidade de se culpar o responsável por decisões negociais errôneas, que tenham produzido maus resultados. Decisões estas que poderiam não ser, pelo critério do *business judgment rule*, caracterizáveis como descumprimento de dever de diligência e que não seriam puníveis nem mesmo no sistema brasileiro. Aparentemente se introduziriam, também com essa categoria, elementos estranhos à análise do cumprimento do dever de diligência.

Mas os problemas mais graves talvez residam menos nas opções por uma ou por outra tipologia ou nesses exemplos isolados e mais no conteúdo de algumas das categorias descritas, conteúdo este que, vale repetir uma vez mais, destinar-se-ia a servir de “metro” para o julgamento das práticas dos administradores. E aqui importa discutir em especial as considerações acerca do dever de fiscalização ou monitoramento (embora os mesmos pontos apareçam também quando das análises do dever de investigação). Chama a atenção, nas exposições sobre estes pontos, que ao lado do reconhecimento generalizado das dificuldades para o exercício de vigilância mais ativa em certas empresas e ao lado do reconhecimento do caráter “mais sintético” da fiscalização pelo conselho de administração, se deixa de considerar, sistematicamente, o cada vez mais importante papel das estruturas de controles internos.

O reconhecimento da importância dessas estruturas produz efeitos bastante significativos no que tange ao conteúdo concreto do dever de diligência. Se, para o monitoramento efetuado diretamente pelos membros do conselho, aquelas ressalvas são todas aplicáveis, elas são em larga medida contornáveis pela criação de estruturas de controle adequadas. Se antes era comum falar em um dever de monitoramento mais direto, mesmo reconhecidas as suas limitações e a sua insuficiência, impõe-se, na atualidade, falar em um verdadeiro dever de constituição de estruturas adequadas de controle. Como já se viu, essa mudança leva mesmo a novas formas de se aquilatar o cumprimento ou não dos deveres dos administradores, para o que se poderiam cogitar soluções parecidas com a do *business judgment rule* (ressalvando-se que estas, como já apontado, não dão conta da necessidade de avaliação do quão “adequados” ou “suficientes” seriam os controles criados).

O que se vê da presente análise, em última instância, é que os esforços para dar maior concreção ao dever de diligência a partir da sua subdivisão em distintos deveres

tendem, muitas vezes, a criar categorias estanques, pouco flexíveis e pouco capazes de corresponder à evolução das práticas de mercado. Assim, tais categorias, uma vez consagradas pelos trabalhos de cunho doutrinário, podem mesmo esvaziar uma das principais vantagens da solução adotada pelo art. 153 da lei acionária, que é a sua capacidade de remeter a padrões de conduta mutáveis.

Mais do que isso, a consolidação do reconhecimento daquelas categorias, nos termos em que descritas, pode também militar pela dissociação entre, de um lado, as estruturas de controle cada vez mais presentes nas companhias e, do outro, o dever de diligência da administração. O efeito desse descasamento é o de se acabar por atribuir a tais estruturas um papel secundário, como se elas fossem fruto de recomendações ou correspondessem a “boas práticas de gestão”, não ocupando, porém, o núcleo do dever legal de diligência. Elas seriam, então, formalmente estabelecidas, mas sua capacidade de produzir efeitos no que tange à estrutura de governança da companhia, fora aqueles efeitos mais imediatos e diretamente relacionados ao cumprimento de suas atribuições, seria questionável.

Como já se asseverou acima, na atualidade, falar em dever de monitoramento é falar também em dever de constituição de estruturas adequadas de gestão e controle. E esse passo vai além de algumas das assunções consolidadas nos esforços – necessários, é bom destacar – feitos pela doutrina brasileira ou, pelo menos, desafia os intérpretes a dar novos passos, gerando novos problemas, ainda impensados pela maior parte dos autores. A próxima seção pretende suscitar alguns desses problemas.

IV. ALGUNS REFLEXOS DAS TRANSFORMAÇÕES DO DEVER DE DILIGÊNCIA NO SISTEMA JURÍDICO BRASILEIRO

Como já se disse em outro ponto, há alguns subprodutos que advêm do reconhecimento daquelas novas feições do dever de diligência. Não basta declarar que agora se adotou, no rol das obrigações que dão cumprimento ao dever de diligência, a obrigação de constituir estruturas de controle adequadas, uma vez que essa opção também produz reflexos sobre a forma de interpretar diversos dispositivos legais. Esta seção final destina-se a, nos tópicos que se seguem, explorar alguns desses efeitos, menos para trazer respostas do que para antecipar certas discussões, de cunho prático, que talvez não haja como evitar.

(i) Um novo dever de diligência?

Um primeiro ponto, que antecede a consideração dos efeitos daquela concepção, estando mais diretamente relacionado à razoabilidade da sua adoção, diz respeito a uma pretensa alteração que tal adoção poderia trazer para o que se entende por dever de diligência. Poder-se-ia, tendo em vista justamente as finalidades daquela identificação das várias feições do dever de diligência, asseverar que os administradores das companhias vêm atuando, até o presente momento, com base naquelas obrigações que são tipicamente reconhecidas, inclusive pela Comissão de Valores Mobiliários, como vinculantes. Talvez não fosse, então, correta a sua responsabilização pelo descumprimento do que se poderia ver como uma obrigação nova, um novo dever.

Essa potencial ressalva apresenta, porém, algumas falhas de origem. Quando, no art. 153 da Lei das S.A., se optou pela definição do dever de diligência naqueles termos, se definiu que a delimitação daquele dever deveria ser feita a partir do que Karl English, ao tratar do problema dos conceitos indeterminados, caracterizaria como um “conceito normativo objetivo”. Os conceitos dessa natureza, cuja função “em boa parte é justamente permanecer abertos às mudanças de valoração”, demandam um “preenchimento valorativo” pelo intérprete, valoração esta que não é feita com base em juízos exclusivamente subjetivos, mas que deve se apoiar sobre as concepções e as práticas adotadas naquele momento (1988, em especial 239).

Neste sentido, o reconhecimento da obrigação de constituição de mecanismos de controles internos, como ora preconizado, aparentemente corresponde às práticas que, a pouco e pouco, se passou a reconhecer como mais adequadas – se ao redor do mundo consolidou-se uma cultura de controles internos, se cada vez mais as recomendações vão nesse sentido, se essa talvez seja a única forma de cumprir o dever de supervisão, o administrador talvez não tenha como se eximir da obrigação de constituir tais mecanismos.

Ainda que, naturalmente, a decisão acerca da matéria dependa em larga medida da natureza das atividades e da estrutura da companhia, não há como negar tal fato. E, reiterar-se, as concepções do dever de diligência acima descritas, aparentemente, nos termos em que formuladas, talvez não permitissem o seu reconhecimento.

(ii) Responsabilidade coletiva ou individual?

Uma segunda questão interessante diz respeito à forma pela qual se distribuem as responsabilidades entre os membros do conselho de administração. De acordo com o art. 138, § 1º, da Lei n. 6.404/76, no Brasil o conselho é órgão de deliberação colegiada. No entanto não é correto afirmar que a responsabilidade dos conselheiros seja sempre coletiva e uniformizada – ela deve ser individualizada a cada caso, sob pena de se criar um regime de responsabilidade objetiva ou de se criar uma presunção de solidariedade, *a priori*, de todo inadequada¹⁷.

Tipicamente, ou seja, pela concepção até o presente momento adotada pela nossa doutrina, nos casos de dever de fiscalização ou de supervisão caberia ao conselheiro que identificou indícios de irregularidades ou que teve acesso às informações passíveis de questionamento a responsabilidade por ao menos iniciar a investigação. O conselheiro que não teve contato com a matéria poderia, em princípio, eximir-se de responsabilidade¹⁸. Esse tipo de solução não deixa de ser possível, em casos concretos, tendo em vista as especificidades da estrutura de administração e os fatos ocorridos, muito embora se possa questionar o tipo de estímulo que uma assunção como esta pode trazer para os conselheiros.

A partir do momento, porém, em que incumbe ao conselho criar mecanismos adequados para o monitoramento das atividades da companhia, talvez essa posição tenha

¹⁷ Pode-se remeter, aqui, às considerações de Campos (2009, 1.215) e Carvalhosa (2011, 445 e ss.).

¹⁸ E basta fazer referência, neste sentido, às considerações sobre o tema dos autores cujas posições foram descritas na seção III deste artigo.

que ser vista com maiores nuances. Neste novo quadro, talvez o conselheiro deva ser eximido de responsabilidade não necessariamente pela ignorância de boa-fé, mas, sim, por ter participado ativamente de um processo de tomada de decisão adequado, quando da criação das estruturas de controle. Como já se viu, a situação pode se tornar ainda mais complexa quando se demanda, dos mecanismos de controle, “eficiência” ou “adequação”.

(iii) O papel dos comitês e órgãos consultivos na boa governança das empresas

Um terceiro ponto que se poderia trazer à baila, aqui, diz respeito à responsabilização dos membros de comitês. O art. 160 da lei 6.404 estende, aos membros de quaisquer órgãos técnicos ou consultivos criados pelo estatuto, os mesmos deveres e responsabilidades estabelecidos pela lei para os administradores. Não houve, ainda, debate mais aprofundado sobre diversos temas relacionados, de maneira mais ou menos direta, ao papel dos comitês, mesmo sob o arcabouço teórico hoje existente¹⁹.

As possíveis dúvidas tornam-se ainda mais prementes, porém, ante o quadro que aqui se sustenta existir: qual seria a arquitetura mais adequada para essa distribuição de atividades e de responsabilidades? Quais os efeitos de cada opção disponível (pela constituição de comitês estatutários ou não estatutários, por exemplo) do ponto de vista da distribuição de responsabilidades? Qual seria, por outro lado, a relação entre as diversas possibilidades existentes e as melhores práticas de governança, como consolidadas, hoje, em diversas fontes?

(iv) A questão da qualificação dos conselheiros

Uma outra questão, associada às anteriores, reside na relação entre a qualificação dos conselheiros e a sua responsabilidade. Se, por um lado, o dever de qualificar-se reside no núcleo do dever de diligência (ou antes mesmo de tal dever, como defende um dos autores acima referidos), não há como, nas grandes companhias contemporâneas, presumir uma especialização ao mesmo tempo abrangente e aprofundada. Aquele conselheiro especializado em, por exemplo, distribuição comercial no varejo, que pode cumprir importante papel em determinadas empresas, pode muito bem ter dificuldades para compreender operações financeiras mais complexas.

Daí porque pode se impor alguma razoabilidade quando da responsabilização dos conselheiros conforme o seu grau de especialização e a natureza dos problemas ocorridos – não se pode ignorar que estes podem, em alguns casos, não ser de fato considerados responsáveis pelas irregularidades ocorridas²⁰. Quando se passa a reconhecer, po-

¹⁹ O que não quer dizer que a doutrina tenha se quedado silente sobre a matéria, é importante esclarecer. De um modo geral, porém, se lidou sempre com as questões mais prementes, como a da relação entre a indelegabilidade de funções dos órgãos da administração com a adoção daqueles outros órgãos. Pode-se, neste sentido, remeter às análises de Carvalhosa (2011, 490 e ss.).

²⁰ E valem, neste ponto, como referências acerca de tal questão, as considerações sobre o tema dos autores discutidos na seção III deste artigo.

rém, como verdadeira concretização do dever de diligência, não mais a compreensão daquelas operações financeiras (para ficar com o exemplo acima referido), mas, sim, a constituição de mecanismos de controle adequados, talvez também se imponham mudanças nesse padrão.

Algumas conclusões

Esses são alguns dos pontos que, a uma primeira análise, podem surgir de um aprofundamento do debate sobre as feições contemporâneas do dever de diligência. Se tal dever foi definido pela lei de forma a permitir a sua “atualização” quando da aplicação da norma, como acima exposto, os resultados dessa “atualização” podem produzir efeitos sobre a forma de aplicação de outros dispositivos correlatos. E esses efeitos são relevantes em especial quando a aplicação daqueles outros dispositivos vinha se norteando por um arcabouço conceitual distinto. Cumpre à doutrina analisar essas interações.

Daí decorre o reconhecimento de um outro subproduto do presente artigo, talvez o mais importante dos desafios por ele trazidos: a adoção de regras ou de procedimentos destinados a atender às recomendações de boa governança, para produzir verdadeiros efeitos, deve ser acompanhada de correspondentes aprimoramentos na forma de lidar com o instrumental jurídico existente. É esse instrumental que dá suporte àquelas regras e procedimentos e que lhes assegura a efetividade. Sem ele, muitas boas práticas de governança podem ser tornadas inócuas, capazes de produzir efeitos em momentos de estabilidade, quando inexistem conflitos ou questionamentos, mas insuficientes para responder às demandas surgidas em períodos de turbulência.

E, na atualidade, com o perfil de atuação das grandes empresas, as estruturas complexas por elas adotadas e o tipo de exposição que elas têm a fatores de risco os mais diversos, é com a possibilidade de tais turbulências que se deve, permanentemente, lidar.

BIBLIOGRAFIA

- ARNOLD, Mark. General Duties of Directors. In: MORTIMER, Simon (ed.). *Company Directors: Duties, Liabilities, and Remedies*. Oxford: Oxford University Press, 2009.
- BLAIR, Margaret M. *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, The Brookings Institution, Washington (D.C.), 1995.
- BRANCATO, Carolyn Kay. *Institutional Investors and Corporate Governance: Best Practices for Increasing Corporate Value*, Irwin Professional Publishing, Chicago, 1997.
- BURCH, Regina F. Director Oversight and Monitoring: The Standard of Care and the Standard of Liability Post-Enron, *in Wyoming Law Review*, v. 6, Number 2, 2006.
- CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Deveres e responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I.
- CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. *Uma contribuição à auditoria do risco de derivativos*. Tese apresentada ao Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 1996.
- CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas* – arts. 138 a 205. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, v. 3.

- CHARKHAM, Jonathan. *Keeping Good Company: A Study of Corporate Governance in Five Countries*. Oxford University Press, Oxford, 1995.
- COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION, *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*. Jersey City, September 2004.
- DAVIES, Paul. *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*. London: Sweet and Maxwell, 2008.
- EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R. *The Economic Structure of Corporate Law*. Harvard University Press, Cambridge (Mass.), 1996.
- EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- ENGISCH, Karl. *Introdução ao pensamento jurídico*. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1988.
- ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class. In: KRAAKMAN, Reinier; ARMOUR, John; DAVIES, Paul; ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; HERTIG, Gerard; HOPT, Klaus; KANDA, Hideki; ROCK, Edward. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press, 2009.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4. ed. São Paulo, 2009.
- LANGEVOORT, Donald C. Internal Controls After Sarbanes-Oxley: Revisiting Corporate Law's Duty of Care as Responsibility for Systems. *The Journal of Corporation Law*, 31 J. Corp. L. 949-973, 2006.
- LOPES, Alessandro Broedel; GALDI, Fernando Caio; LIMA, Iran Siqueira. *Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros e derivativos: IAS 39, IAS 32, IFRS 7, CPC 14, Minutas do CPC 38, 39 e 40, Normas da CVM, do Bacen e da Receita Federal do Brasil*. São Paulo: Atlas, 2009.
- PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.
- PINTO, Arthur R. The United States. In: PINTO, Arthur R.; VISENTINI, Gustavo. *The Legal Basis of Corporate Governance in Publicly Held Corporations: A Comparative Approach*. Kluwer Law International, London, 1998.
- PIRAS, Antonio. L'Organizzazione dei Controlli Interni ed Esterni. In: ABBADESSA, Pietro; ROJO, Angel. *Il Diritto delle Società per Azioni: Problemi, Esperienze, Progetti*, Milano: Giuffrè, 1993.
- RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
- SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos administradores de S/A: Business Judgment Rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- SOLOMON, Lewis D.; SCHWARTZ, Donald E.; BAUMAN, Jeffrey D.; WEISS, Elliott J. *Corporations, Law and Policy: Materials and Problems*. Minnesota: West Group, St. Paul, 1998.
- STEINBERG, Richard M. Internal Control: Considerations for Derivatives Risk Management. In: KLEIN, Robert A.; LEDERMAN, Jess (eds.). *Derivatives Risk and Responsibility: The Complete Guide to Effective Derivatives Management and Decision Making*. Chicago: Irwin Professional Publishing, 1996.

- TARANTINO, Anthony. *Manager's Guide to Compliance – Best Practices and Case Studies*. New Jersey: John Wiley and Sons, 2006.
- TEUBNER, Gunther. Corporate Fiduciary Duties and Their Beneficiaries: a Functional Approach to the Legal Institutionalization of Corporate Responsibility. In: HOPT, Klaus J.; TEUBNER, Gunther (eds.). *Corporate Governance and Directors' Liabilities: Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility*. Berlin: Walter de Gruyter, 1985.
- YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- ZASK, Ezra. The Derivatives Risk-Management Audit. In: KLEIN, Robert A.; LEDERMAN, Jess (eds.). *Derivatives Risk and Responsibility: The Complete Guide to Effective Derivatives Management and Decision Making*. Chicago: Irwin Professional Publishing, 1996.