

# DIREITO DAS COMPANHIAS

*Coordenadores*

**ALFREDO LAMY FILHO • JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA**

*Autores*

ALFREDO LAMY FILHO	JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA
CARLOS AUGUSTO DA SILVEIRA LOBO	LUIZ CARLOS PIVA
PAULO DE MORAES PENALVA SANTOS	LUIZ ALBERTO COLONNA ROSMAN
RICARDO TEPEDINO	LUCIANO DE SOUZA LEÃO JR
LUIZ ANTONIO DE SAMPAIO CAMPOS	SERGIO ESKENAZI PERNIDJI
MANOEL VARGAS	ALBERTO VENANCIO FILHO
MARCELO LAMY REGO	ARY AZEVEDO FRANCO NETO
FRANCISCO JOSÉ PINHEIRO GUIMARÃES	LUIZ EDUARDO BULHÕES PEDREIRA
MARCELO BARBOSA	BERNARDO ALVARENGA DE BULHÕES-ARIEIRA

## Volume I



Não basta, portanto, que o estatuto social crie para os administradores o direito a participação nos lucros. Ainda que o estatuto social estabeleça participação (o que pressupõe que assegure aos acionistas o dividendo mínimo obrigatório de 25% dos lucros), os administradores somente terão direito a participação nos exercícios sociais em que for atribuído aos acionistas o dividendo obrigatório.

## Seção V Deveres e Responsabilidades

Luiz Antonio de Sampaio Campos\*

### § 291 – Orientação, Aplicação da LSA

**1. Relevância do Tema** – Os deveres e responsabilidades dos administradores, regulados na Seção IV do Capítulo XII da LSA, constituem tema da maior relevância na estrutura das companhias e de extrema sensibilidade – em razão do fenômeno representado pela separação entre propriedade e gestão –, de sorte que eventuais desequilíbrios nessa equação podem mesmo comprometer o funcionamento eficiente da companhia.

Esse fenômeno é seguramente um dos responsáveis pelo êxito e pela desgraça da sociedade anônima e tem se constituído desafio permanente dos legisladores e dos intérpretes o tratamento adequado dessa situação.

GARRIGUES (1982, p. 34) já dizia que a relação entre os acionistas e administradores é a mais notória tensão ou contraposição interna na sociedade anônima.

De fato, a atividade do administrador da sociedade anônima, notadamente sob a ótica de seus deveres e responsabilidade, é o ponto que tem merecido maior atenção dos legisladores e estudiosos, muito embora – e talvez por isso mesmo – não se tenha gasto muitos artigos de lei para dispor sobre o assunto. A razão para essa atenção decorre de ser este aspecto um dos mais importantes no que toca ao funcionamento da sociedade anônima – ao lado do reconhecimento da figura do acionista controlador,

---

\* Advogado.

tema que também recebeu o tratamento adequado e pioneiro da LSA – e representa o centro de gravidade da relação interna da companhia.

Os administradores, principalmente aqueles das companhias com capital pulverizado, detêm grande parte do poder empresarial, e muitas vezes o verdadeiro poder, de fato, é exercido na administração da companhia e não na Assembléia Geral, tanto mais por conta do absentismo dos acionistas.

Conforme observou OSCAR BRINA CORREIA LIMA (1989, p. 46), “os acionistas abandonam o exercício de seus poderes. E o legislador deve levar em conta este fenômeno. Cabe-lhe defender a massa dos acionistas contra o abuso de poderes por parte dos administradores. A lei partiu do pressuposto positivo – e acertado – de que os administradores de companhias são, regra geral, honestos, diligentes e leais. E que o papel do legislador limita-se a armar uma estrutura adequada, que viabilize a otimização da capacidade gerencial. Uma lei de sociedade por ações não é de caráter punitivo”.

A contrapartida desse amplo poder e da grande liberdade de atuação é a responsabilidade, conforme constou da justificação do anteprojeto de LSA.

**2. Regulação Minuciosa de Deveres e Responsabilidades** – O legislador optou por estabelecer um sistema descritivo no qual são expostos os deveres dos administradores (arts. 153 a 157), seguido de suas responsabilidades (art. 158) e, por fim, encerra a seção a prover a ação de responsabilidade, por meio da qual se dá a responsabilização dos administradores faltosos.

A divisão entre deveres e responsabilidades é pertinente, pois, como adverte BRITO CORREIA (1993, p. 597), indica que os deveres surgem antes da responsabilidade e independente desta.

Esse método tem a conveniência de conferir ao administrador e ao intérprete da lei um guia seguro que deve orientar a atuação dos administradores, sobre o que devem e o que não devem fazer, facilitando, por outro lado, a apuração de sua responsabilidade em caso de não-observância. Ao contrário de outros sistemas jurídicos, que trazem apenas as hipóteses de responsabilização dos administradores – o que obriga o intérprete a extrair indiretamente da norma os seus deveres, a lei brasileira



é explícita ao prever de forma meticulosa os principais deveres a que estão sujeitos os administradores.

Essa preocupação de guiar a atuação dos administradores está expressa na própria exposição de motivos que encaminhou o anteprojeto da Lei nº 6.404/1976, na qual se lê que os artigos “definem, em enumeração minuciosa e até pedagógica, os deveres e responsabilidades dos administradores”.

Em razão dessa preocupação é que a LSA se apresenta com o mais detalhado tratamento sobre a matéria que se encontra nas legislações do sistema continental-europeu e que vem se confirmando como tendência, conforme se pode verificar das recentes alterações nas legislações societárias da Europa.

O legislador, a par da opção por uma enunciação pedagógica e detalhada, quando indicou os deveres e responsabilidades dos administradores se inspirou aberta e declaradamente nas legislações estrangeiras e na orientação prevalecente na doutrina e nos tribunais à época, inclusive nos países de capitalismo mais desenvolvido como os Estados Unidos e a Inglaterra, o que também justifica a sua extensão, à medida que não se podem extrair deveres e obrigações decorrentes da figura do *trust*, conforme se fez no regime anglo saxão.

Daí por que, embora se encontre alguma doutrina que se socorra das figuras do mandatário, do fiduciário e do gestor de bens alheios para se referir à natureza do ofício dos administradores das companhias, tais referências servem apenas para efeitos didáticos – e não para equiparação – e são imprestáveis para se extraírem deveres e responsabilidades para o administrador de sociedade anônima, que não constem da LSA e estejam em desacordo com os padrões nela estabelecidos.

A extensão e minúcias adotadas pela lei brasileira, longe de críticas, merecem elogios. As reformas ou projetos de reformas de lei mais recentes de outros países sobre sociedades anônimas vêm caminhando nesse sentido, sendo exemplo eloqüente a Inglaterra, que no processo de alteração de sua *company law* pretende adotar uma estrutura mais descritiva dos deveres dos administradores, sob o fundamento de que dessa forma tornaria a lei mais acessível e simplificaria a tarefa dos administradores, julgadores, intérpretes e advogados (JOHN DE LACY, 2002, p. 149 e segs.).

A LSA não se filiou exclusivamente a um critério sintético ou analítico, de sorte que ao mesmo tempo em que há deveres genéricos, há condutas e responsabilidades específicas – ou mesmo implícitas – indicadas ao longo da lei. Não obstante, a despeito de estar previsto um dever, uma conduta ou uma responsabilidade específica em algum ponto da LSA, tal fato não afasta a aplicação dos critérios de aferição de condutas e responsabilidades previstas genericamente nos artigos 153 a 159 da LSA, que terão inteira aplicação. Independentemente da descrição constante do corpo da LSA, todas as condutas, especialmente para fins da responsabilização, devem ser lidas pela lente do dever de diligência.

**3. Padrão de Comportamento** – Os conceitos adotados pela LSA, a par de representarem comportamentos positivos e negativos, em sua maioria revestem-se de formas amplas, largas, referindo-se a padrões de conduta ou *standards*, o que confere ao intérprete e ao aplicador da lei uma certa liberdade ou largueza de interpretação. Essa liberdade, típica das cláusulas gerais e dos conceitos jurídicos indeterminados, deve, porém, ser usada de forma inteligente e cuidadosa, a manter o sistema íntegro, para não desencorajar e afastar pessoas honestas e competentes dos cargos de administradores, e também de modo a não criar um sistema que as entorpeça a ação com uma burocracia prejudicial à vida da companhia, afastando-as do risco inerente ao negócio.

Esse sistema tem a vantagem de permitir que a aplicação seja consentânea com os valores e comportamentos prevalecentes em cada época, admitindo ampla evolução, conforme a própria sociedade, as companhias e as técnicas de administração evoluam, para que também possam se amoldar a cada tipo de companhia, sejam estas abertas, fechadas, familiares, *holdings*, operacionais etc.

Essa liberdade, todavia, não deve ser usada para incorporar deveres e responsabilidades que não são razoáveis, evitando-se transformar opiniões pessoais ou recomendações em regras legais. Neste sentido, embora se reconheça a importância do movimento da governança corporativa, – que nas sábias palavras de PAUL DAVIES no tradicional GOWERS (1997, p. 66), é uma palavra moderna para uma questão tão antiga quanto o surgimento da grande companhia aberta – é fundamental se ter presente



que muitas das sugestões e recomendações desse movimento devem ser apenas assim consideradas, e não como regra legal, que não são.

Foi isso o que decidiu a Suprema Corte de *Delaware*, ao destacar que: “todas as boas práticas de governança corporativa incluem o cumprimento de regras estatutárias e precedentes judiciais que estabelecem obrigações fiduciárias. A aspiração a boas práticas de governança corporativa que perpassem os limites mínimos legais impostos pela lei societária, no que tange ao Conselho de Administração, são extremamente recomendáveis, o que normalmente tende a beneficiar acionistas e, por vezes, reduz litígios, assim como evita a responsabilização dos administradores. Não obstante, esses ideais não são exigidos pela legislação empresária e não definem padrões de responsabilização” (BREHM V. EISNER, 746A.2d 244, 256, Del. 2000).

**4. Deveres Fiduciários** – A referência vaga aos chamados deveres fiduciários, os *fiduciary duties*, conceitos aprofundados e desenvolvidos nos direitos norte-americano e inglês, e toda a construção jurisprudencial dos tribunais daqueles países não têm aplicação direta no Brasil. Daí a necessidade de se criarem normas que trouxessem para o direito positivo, com as devidas adaptações, os conceitos pertinentes, e autorizassem sua aplicação no Brasil – o que também explica o tratamento detalhado dado à matéria pelo legislador brasileiro.

Aqui cabe, porém, uma advertência preliminar, no sentido de que o intérprete e o aplicador da LSA não se devem impressionar com as referências vagas – e, muitas vezes, inapropriadamente utilizadas – aos chamados “deveres fiduciários”, devendo se restringir às interpretações que a lei e o direito vigentes no Brasil lhes autorizam.

A propósito, convém notar que a utilização de conceitos jurídicos indeterminados já dá ao Poder Judiciário a necessária condição para aplicar adequadamente os conceitos previstos na LSA, sem que possam, naturalmente, deles exorbitar.

Veja-se que essa preocupação está presente até mesmo nos países adeptos ao regime da *common law*, conforme se pode verificar da recente proposta de reforma da lei de sociedades anônimas inglesa, na qual

a preocupação com a expansão dos conceitos pelos Tribunais foi objeto de consideração expressa (JOHN BIRDS, 2002, p. 155): “Não pudemos pensar em qualquer princípio ou área em que fosse recomendável abrir espaço para que os magistrados desenvolvessem conceitos completamente novos. Também haveria uma objeção principiológica para que os magistrados erigissem novas bases acerca da responsabilidade dos diretores da companhia, com efeitos retroativos, o que não ocorreria caso fossem propostas novas obrigações, válidas *ex nunc*, após debates democráticos no Congresso Nacional. Inclina-mo-nos, assim, por um tratamento exaustivo na reforma proposta. Em nossa opinião, a reforma deveria estabelecer todos os deveres genéricos que se aplicam aos diretores no exercício de suas respectivas funções. Os únicos deveres a eles impostos serão aqueles exigidos por outras previsões legislativas”.

Recorde-se que mesmo nos países onde estes conceitos de deveres fiduciários são largamente utilizados já foi reconhecido que isso é apenas o começo do problema, inclusive porque o conceito de dever fiduciário varia conforme o tipo de atividade. Nesse sentido, embora a aceção de dever fiduciário tenha sido construída sob as bases do *trust*, há jurisprudência secular esclarecendo que o dever fiduciário do *trustee*, em geral, não é o mesmo dever do administrador da companhia.

Este aspecto da diferença entre o *trustee* e o administrador de sociedade anônima – seus diferentes papéis na administração do patrimônio no benefício de terceiros – também foi destacado por ALFREDO LAMY FILHO, citando o clássico HAMILTON, para confirmar a precariedade da mera referência a deveres fiduciários: Examinando o problema do Direito americano, mas levado à mesma conclusão, observa ROBERT W. HAMILTON (2000, *apud* ALFREDO LAMY FILHO, 2007, p. 411) após reportar os deveres dos administradores, de fidelidade e lealdade à *corporation*, geralmente referidos como *fiduciary duties*, que alguns entendem serem os administradores *trustees* da sociedade; mas, acrescenta, a analogia não poderia ser levada até o final, por isso que o desempenho das funções é diferente: dos Diretores se espera (e para isso são encorajados) enfrentar riscos para maximizar os lucros da *corporation*, enquanto os *trustees* normalmente visam mais à manutenção dos bens sob seu controle, porque podem ser responsabilizados se aplicam os bens que lhes são confiados em aventuras e especulações.

Conforme a célebre frase de FRANKFURTER (SEC vs. Chenery Corporation et. al. [318 U.S. 81, 85-86 (1942)]), dizer que alguém ocupa a posição de fiduciário é apenas o começo da questão, pois será necessário res-



ponder: “Para quem exerce a função de fiduciário? Quais são as suas obrigações como fiduciário? De que forma este fracassou no cumprimento de suas obrigações? E quais são as conseqüências deste desvio de função?”.

O Dever fiduciário existe para a companhia apenas. Não se aplica, *de lege lata*, o conceito desenvolvido no direito norte-americano, de que em certas situações há um dever fiduciário do administrador para terceiros. Conforme a boa lição inglesa (GOWERS, 1997, p. 599), os deveres fiduciários dos administradores são essencialmente devidos à companhia e não a terceiros, mesmo acionistas minoritários ou credores. Estes somente se beneficiarão mediatamente desses deveres, na medida em que os seus interesses se igualem ao interesse social.

**5. Interpretação e Aplicação da Lei** – A finalidade básica dessa Seção da LSA é a de impedir que os administradores anteponham seus interesses pessoais aos interesses da companhia e da universalidade de seus acionistas, ou que sejam negligentes na administração do patrimônio alheio, consagrando-se a teoria, já exposta no capítulo anterior (v. § 274), de que a administração da companhia é composta por órgãos que, como tais, têm poderes-função que lhes são conferidos para que possam exercer e realizar da maneira mais eficiente o objeto social.

Todavia, essas normas, na vida social, muitas vezes representam significativos desafios ao intérprete e aplicador da lei para manter o sistema equilibrado e organizado.

A orientação mais segura e da qual não se deve distanciar o intérprete é dada na exposição de motivos da LSA em que se estabelece: “As normas desses artigos são, em sua maior parte, meros desdobramentos e exemplificações do padrão de comportamento dos administradores definido pela lei em vigor – o do “homem ativo e probo na administração de seus próprios negócios” (§ 7º do art. 116 do DL nº 2.627) e, em substância, são os que vigoram, há muito tempo, nas legislações de outros povos; formuladas como se encontram, tendo presente a realidade nacional, deverão orientar os administradores honestos sem entorpecê-los na ação, com excessos utópicos. Servirão, ainda, para caracterizar e coibir abusos”.



**6. Proteção do Administrador Honesto** – O chamado dever de diligência é o dever básico e primordial do administrador, do qual os demais decorrem ou se dobram – em alguns pontos chega mesmo a haver intercessão entre os deveres, como resultado desse procedimento minudente e pedagógico. Outro ponto de fundamental importância é que essas regras são destinadas aos “administradores honestos” e não devem “entorpecê-los na ação, com excessos utópicos”, como prevê a exposição de motivos da LSA.

Um dos maiores desafios das companhias reside na permanente busca do equilíbrio nas relações entre administradores e sociedade.

A doutrina, notadamente aquela que se orienta pela eficiência econômica dos institutos, aponta com frequência essa dificuldade, cuja conciliação e equilíbrio é a busca incessante do legislador, do intérprete e do julgador.

Essa dificuldade reside no fato de que os administradores da companhia, nesta condição, não sofrem necessariamente o resultado de seus atos, que são diretamente absorvidos pela pessoa jurídica. O problema é que os administradores podem ter interesses desalinhados com os da companhia, à medida que seu poder não deriva da propriedade, e é importante que a legislação procure desencorajar esta situação. É conhecida a construção da doutrina econômica no que toca a relação entre *principal* e *agent*, atribuindo-se aos administradores o papel deste último.

De outro lado, revela-se senão impossível, ao menos inconveniente, uma construção legal que preveja todas as situações em que o eventual desalinhamento de interesses e seus consectários possam ocorrer, notadamente à luz da teoria dos contratos incompletos, também desenvolvida pela doutrina econômica.

Nesse sentido, EASTERBROOK; FISHEL (1994, p. 91-92) deixam claro que “a única promessa que faz sentido nesta relação aberta é aquela de trabalhar com esforço e honestidade. Em outras palavras, o contrato social transforma os administradores em agentes dos investidores, mas não especifica os deveres destes agentes” e que “maiores detalhes contratuais não constituem uma solução plausível; relembrar a exigência de discrição

gerencial advém dos altos custos de antecipar todos os problemas, contratar a respeito desses e reforçar tais contratos por meio dos tribunais”.

A companhia e seus acionistas necessitam dos administradores e não podem operar em um sistema em que pessoas sérias, capazes e responsáveis não tenham incentivos a ingressar como administradores, deixando o espaço para aventureiros. É que se o sistema for excessivamente rígido, ou bem essas pessoas não estarão dispostas a correr o risco de serem administradores, receosos em razão das regras de responsabilização à luz da realidade empresarial, ou bem atuarão visando essencialmente ressalvar-se de responsabilidades, comprometendo, assim, o desempenho eficiente da companhia.

A companhia é uma técnica organizacional própria da atividade de risco e do mundo capitalista, e como tal deve ser reconhecida e tratada. As pessoas investem na companhia sabedoras de que estão a se envolver em atividade de risco. O risco é sempre inerente ao mundo dos negócios, em geral, e ao mundo das companhias, em particular, e não foi por outra razão que o êxito da sociedade anônima está diretamente relacionado à limitação da responsabilidade dos acionistas (v. § 19).

Em sentido similar, veja-se a opinião de LORD IPP (1997, *apud* ARSALIDOU, 2001, p. 58): “Aqueles que pregam por uma responsabilização mais severa a ser imposta aos diretores são raramente envolvidos com o comércio ou com a indústria. A figura do diretor como um vilão é tipicamente construída por aqueles postos nos altos patamares da moralidade, que não participam da arriscada expansão do capital. O diretor como vítima é provavelmente um conceito estranho, mas críticas à intervenção em mecanismo da estrutura societária não devem ser consideradas muito profundamente. A regulamentação da gerência societária acabará prejudicando as instituições fundamentais de nossa economia. O dever de diligência não pode impor obrigações tão onerosas que acabem afastando da direção pessoas habilidosas”.

Já houve quem sustentasse, inclusive, que as regras sobre responsabilização dos administradores deveriam ser abolidas das companhias, sob o pretexto de que os acionistas, ao investirem suas economias, podem alocar riscos, diversificando seus



investimentos. Os administradores, entretanto, não têm essa possibilidade, uma vez que se concentram nas atividades da companhia. Segundo essa corrente, ao se abolir certas responsabilidades dos administradores, ficariam eles em condições de melhor exercer o objeto social para perseguir maior rentabilidade do investimento.

Em razão dessa situação peculiar e inafastável da companhia é que se desenvolveu toda uma teoria especialíssima que, ao mesmo tempo que busca proteger a companhia e seus acionistas do administrador desonesto ou irresponsável, se concentra em dar as necessárias salvaguardas ao administrador honesto, ainda que ineficiente. Quer isso dizer que o investidor está disposto a correr o risco do administrador ineficiente, mas não o do desonesto ou o do irresponsável.

Essa preocupação é de tal ordem que a legislação brasileira, seguindo a tônica da doutrina e jurisprudência encontrada em outros países, no artigo 159, § 6º, da LSA estabelece que o juiz pode excluir a responsabilidade do administrador se convencido de que este agiu de boa-fé e no interesse da companhia, ainda que tenha violado seus deveres (v. § 301).

É oportuna a lição de ALFREDO LAMY FILHO (2007, p. 410) a respeito da atuação do administrador: “investido, para o bom exercício da função, de poderes “discricionários” para lograr os fins societários, obrigado a decidir questões às vezes de grande relevância em questão de minutos, o administrador é levado a cometer erros, e o que distingue o mau do bom administrador é o fato de acertar mais do que erra.

Por isso a advertência de VELASCO (1996, Tomo II, p. 1.679 e segs.), lembrada por ALFREDO LAMY FILHO (2007, p. 411) de que “a questão central é a de como assegurar aos administradores o exercício do poder discricionário básico para a eficiente gestão de uma empresa moderna, garantindo ao mesmo tempo a proteção de interesse de todos aqueles que por motivos diversos arriscam na empresa quotas de seu próprio patrimônio (...)”.

Procurando dar o adequado tratamento à questão, o direito norte-americano desenvolveu a chamada *business judgment rule*, que MANNE (1967, p. 259) considerou ser uma das mais importantes doutrinas do direito das sociedades anônimas e provavelmente uma das menos compreendidas.

Daí a necessidade de, na aplicação dessas regras referentes aos deveres e responsabilidades dos administradores, ser considerado substancialmente: (i) que a companhia é uma organização empresarial complexa que se destina a investimentos de risco e, por isso, se justifica a limitação de responsabilidade ao capital social subscrito e não integralizado dos sócios, estabelecida no artigo 1º da LSA; (ii) que a vida empresarial é composta por decisões e alternativas imperfeitas que são postas aos administradores; (iii) que o tempo da decisão empresarial é muito variado e, não raro, exíguo; (iv) que freqüentemente às vezes é melhor decidir mal rapidamente do que bem fora do tempo; e (v) que, muitas vezes, administradores devem agir imediatamente e aprender posteriormente; adiar suas decisões para possibilitar maior estudo do caso poderá ser a pior decisão.

**7. Aplicação da Lei a Conselheiros e Diretores** – É importante observar que o sistema adotado pela LSA para deveres e responsabilidades dos administradores foi destinado, de forma genérica, aos administradores, sem distinguir entre diretores e membros do Conselho de Administração, suas funções e atribuições específicas.

Esse fato, em si, não é um problema, tendo em vista, inclusive, a estrutura da lei, que não obriga a existência de Conselho de Administração para todas as companhias, reservando sua obrigatoriedade a apenas determinadas companhias, sem proibir, evidentemente, sua adoção voluntária por outras.

Todavia, é de capital importância que a aplicação dos dispositivos referentes a deveres e responsabilidades dos administradores não se dê mecanicamente, sem interpretação razoável, à luz das estruturas, modalidades e atividades dos órgãos da administração e, mais ainda, do mundo real, para se evitar os excessos utópicos a que se refere a exposição de motivos.

É fundamental que, no momento de se aplicar esses dispositivos, se mergulhe profundamente nas estruturas desses órgãos sociais, Conselho de Administração e Diretoria – e bem assim do Conselho Fiscal e dos Conselhos Consultivos –, sem se ignorar suas especificidades, desde o modelo de atuação, notadamente quanto à forma de deliberação, essencialmente colegiada do Conselho de Administração e essencialmente



disjuntiva da Diretoria, embora possa também, em alguns casos, a Diretoria deliberar colegiadamente, como visto no Capítulo anterior.

Além disso, deve-se compreender que o Conselho de Administração é um órgão que não se incumbe da administração ordinária da companhia, menos ainda de seu dia-a-dia. Sua atuação, embora permanente, é parcial e seus membros não possuem, em regra, poderes individuais, nem de representação da companhia.

Acresça-se a isso o fato de que, nos termos da LSA, na composição do Conselho de Administração a maioria de seus membros não podem estar envolvidos com a administração executiva da companhia – autorizando a lei o máximo de um terço – e que a lei procurou incentivar a inclusão de pessoas externas e independentes no Conselho de Administração.

A doutrina e a experiência internacional reconhecem, expressamente, essa distinção, fundamental por todos os motivos, conforme se vê da seguinte passagem de COX & HAZEN ON CORPORATIONS (2001, v. I, p. 492): “O conceito padrão de diligência de um diretor razoável sob tais circunstâncias certamente impõe um dever de diligência a todos os administradores [*directors*], porém, é possível estabelecer uma escala móvel ou padrões flexíveis de diligência em função, entre outros, de possuir o administrador um status de “*insider*” ou “*outsider*”. Por exemplo, administradores internos são mais propícios a possuírem um conhecimento técnico de operações e eventos no âmbito da sociedade, de que não se beneficiam os administradores externos. Logo, este contato mais próximo dos administradores internos com os negócios da empresa constitui uma dessas “circunstâncias” a serem consideradas quando aqueles tomam suas decisões. Na pior das hipóteses, o mais avançado conhecimento dos administradores internos deve permitir-lhes apoiar-se nos relatórios de seus subordinados, dispensando qualquer garantia, enquanto administradores externos, desconhecendo as bases que lhes permitam questionar estes relatórios, apenas os aceitam justificadamente”.

A exposição de motivos do anteprojeto, ao justificar a adoção da deliberação colegiada no Conselho de Administração, deixa claro, de um lado, que essa forma de poder decisório é a mais adequada, dado

que, ao menos nas grandes companhias, “ninguém pode deter todos os conhecimentos necessários às deliberações” e deixa implícito, por outro, que a composição desejável do Conselho de Administração compreende membros de variadas formações, experiências e especialidades, que unirão suas *expertises* para a mais eficiente orientação geral dos negócios da companhia e demais manifestações que devam fazer.

Tal ponto deve ser observado ao se analisar a responsabilidade e o cumprimento de certos deveres impostos aos administradores, pois que a formação específica de cada um, à medida que não os desqualifiquem para o exercício do cargo, deve ser considerada para apurar a infração ou a falta de gestão, mais especificamente quanto ao dever de diligência.

Segundo GOWERS (1997, p. 599), os deveres são sempre individuais, ainda que o administrador integre órgão coletivo. O dever não é do órgão, mas do administrador.

A estrutura dualista na administração não pode ser ignorada, sob pena de afugentar pessoas capazes, honestas e competentes, de aceitarem participar do Conselho de Administração, por conta da eventual extensão dos deveres e responsabilidades dos administradores a excessos utópicos, que tornaria o risco da posição inaceitável à luz das contrapartidas que teriam no exercício do cargo e culminaria por desvirtuar, por completo, a estrutura do Conselho de Administração. Esses preceitos devem pautar a atuação do intérprete e do aplicador da lei, nesse particular.

É importante dizer que os deveres e responsabilidades previstos nessa seção são aplicáveis apenas aos administradores das companhias, não se aplicando a outras pessoas que exerçam atividades na companhia, ressalvado a situação do administrador de fato, que pode ser responsabilizado como administrador.

De outro lado, deve se explicado que a menção constante do artigo 117, § 3º, aos deveres e responsabilidade do acionista controlador que seja também administrador serve apenas para explicitar que o fato de ser acionista controlador e, portanto, estar sujeito a todo o regime próprio que a LSA criou nos artigos 116 e 117, não o exime dos deveres e responsabilidade aplicáveis aos administradores em geral, independentemente da



posição de acionista controlador. Mas também não lhe cria responsabilidade ou deveres adicionais na qualidade de acionista controlador. Uma posição não prefere a outra. O que a LSA fez foi claramente segmentar as regras, que foram individualizadas de acordo com a respectiva posição. É dizer, na qualidade de administrador o acionista controlador que é também administrador não tem ônus ou deveres maiores, do ponto de vista legal, do que qualquer outro acionista controlador, mesmo que não administrador. Os deveres impostos ao acionista controlador são maiores do que os impostos aos administradores (JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA, 2002, p. 234). Da mesma forma, por ser administrador, o acionista controlador, na qualidade de administrador, não tem qualquer ônus, dever ou responsabilidade maior do que qualquer outro administrador.

Os deveres e responsabilidades impostos aos administradores não se alteram pelo fato de se tratar de sociedade de economia mista, conforme deixa claro o artigo 239 da LSA, parágrafo único. São os mesmos deveres. A distinção que existe diz respeito à orientação geral de suas atividades pelo acionista controlador, que poderá se dar de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação (v. art. 238) (v. §§ 467-473).

### § 292 – Dever de Diligência

**1. Conceito** – A LSA determina no primeiro artigo da Seção Deveres e Responsabilidades dos Administradores o dever que é a pedra de toque da atuação dos administradores, estabelecendo que o administrador deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios. O dever de diligência é o de maior abrangência imposto pela LSA ao administrador.

Essa é a regra máxima da atividade dos administradores da companhia, o padrão de comportamento a que se refere a exposição de motivos e do qual se desdobram os demais deveres. É, em uma palavra, a “chave” da responsabilização dos administradores.

O legislador, fiel ao espírito que orientou o projeto, de só alterar o Decreto-lei nº 2.627/1940 naquilo que fosse necessário, mantendo, no

que fosse possível, a estrutura e até a redação, conservou em essência a dicção original do § 7º do artigo 116 da antiga Lei de Sociedades por Ações.

**2. Origem** – Socorreu-se a LSA, no artigo 153, de um padrão de conduta, no qual se elegeu o homem ativo e probo como referência e modelo de comparação. A adoção de *standards* de conduta, de conceitos jurídicos indeterminados e cláusulas gerais, embora seja mais comum nos países de *common law*, já era utilizada em matéria comercial desde o nosso Código Comercial de 1850, conforme se verificava do artigo 142, que veio, sistematicamente, inspirando nossos legisladores de sociedades anônimas.

A LSA, ao estabelecer como critério a postura que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seu próprio negócio, caminhou também no mesmo sentido das legislações mais modernas, distanciando-se da alusão ao mandatário, que por muito tempo vicejou em certas legislações, mas que foi superada quando se assumiu a teoria orgânica da administração, deixando-se de considerar, como fizeram alguns, o administrador como mandatário da sociedade.

Aliás, como a LSA não faz referência a mandato, mas, em vez disso, prevê deveres e responsabilidades específicas, deixa de ter relevância qualquer discussão tanto no que diz respeito à adoção da figura do mandatário, que a lei, de fato, não perfilhou, quanto no que se refere à natureza dessa responsabilidade. Discussões que no passado foram importantes, mas que já estavam mais do que consolidadas quando da elaboração do anteprojeto, que abraçou a solução que entendeu pertinente.

**3. Padrão de Conduta** – Padrão de conduta similar a esse é encontrado na maioria das legislações dos países desenvolvidos, não havendo muita discrepância neste particular, com interpretações muito semelhantes e idêntica finalidade. A razão desse caminho quase universal está em que a adoção de um sistema mais objetivo, seja exaustivo ou exemplificativo, se apresenta totalmente inviável, e, muito provavelmente, além da capacidade humana. A dificuldade estaria no fato de que qualquer modelo que se desenhasse nesse terreno fatalmente apresentar-se-ia muito rígido para determinadas situações e demasiadamente simples para outras, pois precisaria ser aplicado a todos os tipos de companhia, pequena, média, grande,



simples, complexa, aberta, fechada, e a todas as mais diversas modalidades de negócios e empresas.

Pode-se dizer que esse sistema, calcado em cláusulas gerais e conceitos jurídicos indeterminados, embora possa ser objeto de alguma crítica, é não só o mais recomendável, mas também o que melhor se ajusta à realidade da sociedade anônima, tendo a virtude inclusive de unir as opiniões de ambos os sistemas jurídicos, continental-europeu e *common-law*.

Merecem referência as razões expostas por GARRIGUES; URIA (1976, Tomo II, p. 158 e segs.), ao justificarem a opção legislativa espanhola nos seguintes termos: “A lei limita-se a formular princípios demasiadamente genéricos, porque os seus redatores se convenceram de que era muito difícil propor regras mais concretas acerca da diligência do administrador. Bem administrar uma sociedade significa apreciar, em cada caso concreto, a conveniência de se tomar decisões em um sentido ou em outro, assim como adotar iniciativas oportunas e levar a cabo projetos, o que, *a priori*, é difícil classificar como prudentes ou temerários. As operações de uma sociedade têm sempre caráter aleatório e é justamente este caráter que impede a formulação de regras concretas de diligência. (...) E é mais difícil conseguir o êxito de um negócio do que criticar, *a posteriori*, as razões de seu fracasso. Não se olvide que os administradores não respondem pelo êxito de sua gestão, mas apenas por terem adotado todas aquelas medidas que, no caso concreto, um comerciante metódico e um representante leal teriam adotado no planejamento e execução do negócio em questão. (...) Por todas essas razões, a forma de diligência imposta ao administrador pelo artigo 79 não deve ser interpretada de forma rígida, idêntica em todos os casos. Ao contrário, deve ser adaptada às circunstâncias e às exigências concretas de cada sociedade. Aquilo que pode caracterizar a diligência de certo comerciante, pode deixar de sê-lo em relação a outro”.

Adotou-se, então, um conceito indeterminado, mediante um modelo típico e abstrato – e não de um caso particular – que permitirá ao intérprete dar conteúdo concreto ao dever de diligência, conforme as circunstâncias e de acordo com a estrutura da companhia. É que, como ensina JOÃO BATISTA MACHADO (2002, p. 113): os “conceitos indeterminados e cláusulas gerais constituem, por assim dizer, a parte movediça e absorven-

te do mesmo ordenamento, enquanto servem para ajustar e fazer evoluir a lei no sentido de a levar ao encontro das mudanças e das particularidades das situações da vida”.

Embora tenha sido dito que o padrão de conduta deve tomar por referência o homem médio, tal fato não significa que se deve tomar por padrão aquele indivíduo que está no meio-termo entre o péssimo e o ótimo, mas, sim, como disse COTTINO (1955, p. 49-50), o homem medianamente diligente, sem excesso de escrúpulos, nem excesso de zelo.

Da mesma forma esse tipo de conduta média ou de diligência média deve ser ajustado à realidade de cada ação, de cada circunstância e de cada companhia, de que seriam exemplos relevância, natureza, tempo e lugar, de sorte que não é um conceito cuja aplicação deve ser rígida e fixa, mas, antes, elástica e sujeita a adaptações.

Embora se possa encontrar diferenças nos padrões de referência adotado nas várias legislações para definir o parâmetro de diligência, o que academicamente pode suscitar discussões profundas e mesmo acaloradas, o fato é que, na prática, essas eventuais distinções não vão ao ponto de alterar o teor da decisão, conforme anotou CLARK (1986, p. 123), em observação às decisões dos tribunais americanos.

**4. Homem de Negócio** – Não obstante seja genérico, esse padrão tem conteúdo específico e se equivocam aqueles que pretendem assimilar ao padrão da LSA o comportamento do *pater familiae*.

Com efeito, o critério da LSA está intimamente ligado ao do homem de negócios, o *businessman* do direito anglo-saxão, e não o bom pai de família do direito romano. Exige-se que o homem seja ativo e probo, que tenha aptidão para a realização de negócios. Justamente por essa razão é que o legislador buscou não o conceito previsto no Código Civil, mas aquele que constava do Código Comercial, por entender que o padrão do comerciante seria muito mais apropriado do que o do homem comum. Trata-se de um padrão que, a um só tempo, é de um lado, mais rigoroso, porque exige a aptidão para o comércio e, de outro, mais flexível, porque reconhece a realidade na qual se insere, notadamente o risco inerente à atividade empresarial.



É que embora o administrador não seja, tecnicamente, comerciante – daí o legislador ter alterado a redação do artigo 142 do Código Comercial, substituindo a expressão “comerciante” pelo termo “homem” –, para o efeito de referência essa seria a postura da qual se deve extrair o comportamento mais adequado à sociedade anônima.

E essa distinção faz sentido, pois o comportamento do bom pai de família não se ajusta ao do administrador da companhia. O modelo teórico do bom pai de família, proveniente do direito romano, remete a uma pessoa conservadora e avessa a riscos, preocupada mais em preservar o patrimônio do que em aumentá-lo. A estrutura da companhia pressupõe a propensão ao risco empresarial e, muitas vezes, a adoção de posturas criativas e inovadoras. O aplicador da lei deve estar atento a essas peculiaridades.

**5. Aplicação ao Caso Concreto** – Não tem razão a doutrina que defende uma apreciação objetiva do dever de diligência, sem considerações subjetivas sobre a capacidade ou perícia de cada administrador individualmente, para efeito de precisar a responsabilidade de cada um. A situação específica de cada um dos administradores pode, sim, representar a violação ou não do dever de diligência, conforme será abordado mais adiante.

A diligência que se exige do administrador é a diligência ordinária; não se requer uma diligência excepcional. Da mesma forma, a diligência não é uniforme ou geral. Será um padrão de diligência caso a caso, levando-se em consideração as características da companhia, da decisão, do administrador, da informação disponível, do tempo, dos recursos disponíveis etc.

Por isso é que se diz que a diligência não é só um critério abstrato e genérico, mas também relativo e adaptável às circunstâncias (RODOTÁ, 1964, p. 546). Sua aplicação deve ser concreta, à vista da realidade do caso.

Disso resulta a dificuldade de se estabelecer *ex ante* qual seria o comportamento diligente de um administrador, o que – é preciso reconhecer – torna a vida do administrador muito menos cômoda, dado que não há um manual a respeito da conduta concreta que deve adotar um administrador diligente.

Não existe, entretanto, uma única forma de atuar diligentemente, mas uma zona de comportamentos que podem ser considerados diligentes, o que significa dizer, por outras palavras, que, para fins de verificar o cumprimento desse dever por parte dos administradores, não se deve indagar qual a conduta mais diligente, mas, sim, se houve falta de diligência no comportamento adotado. Naturalmente, a existência de uma conduta mais recomendável não significa que uma outra conduta também não possa ser considerada diligente, notadamente quando se tem presente o conceito do tipo médio.

É o que esclarece RODRÍGUEZ ARTIGAS (1999, p. 428): “O administrador dispõe de uma margem de discricionariedade para escolher diversas opções razoáveis, dentro da qual pode deslocar-se sem infringir o dever de diligência e, nesse sentido, acrescenta que, em relação a tal margem, o controle judicial não consiste em um “juízo de oportunidade que substitua o critério dos administradores e que busque, *a posteriori*, “a” decisão correta, mas em valorar se foi perpassada a margem de discricionariedade, adotando uma medida não razoável dadas as circunstâncias do caso e, portanto, infringindo o dever de administrar com diligência”.

**6. Profissionalidade e Perícia** – Alguns autores têm entendido que o dever de diligência abarca os conceitos de profissionalidade e de perícia. A questão, entretanto, merece melhor exame e alguns esclarecimentos.

O ponto que parece mais relevante é que se consegue extrair do sistema da LSA que o administrador deve ter aptidão para exercer o cargo, o que envolve o emprego de meios e energias adequados para a realização de sua função. Este parece ser o ponto fundamental. No conceito de aptidão transparece a exigência de capacidade. Isso não significa, porém, que precisa haver uma profissionalidade ou uma perícia específica por parte dos administradores.

A LSA não exige habilitações técnicas e profissionais específicas para o cargo de administrador e a vida empresarial mostra que não há uma relação de causalidade necessária entre a excelência da formação e o sucesso empresarial.



A LSA, ao estabelecer a responsabilidade do acionista controlador pela eleição de administrador que sabe inapto, moral ou tecnicamente (art. 117, § 1º, “d”), induz claramente que o administrador não deve exercer o cargo se incidir nessa situação.

Deve, então, o administrador, ao ser indicado para o exercício do cargo, avaliar se ostenta as condições necessárias para tal função e, se não as tiver, assumir o risco de ser responsabilizado posteriormente por falta de diligência. Isso não significa, contudo, que deve o administrador submeter-se a uma perícia específica.

De fato, na realidade da companhia em geral e, mais ainda, da macroempresa, reconhecidamente nenhum homem reúne toda capacidade e conhecimento necessários para o exercício da administração. Por isso que a própria exposição de motivos do anteprojeto da LSA faz referência à composição múltipla do Conselho de Administração.

Evidentemente não se exige que o administrador tenha habilitação que lhe permita conhecer todos os assuntos que lhe são levados a decidir, mas o que se lhe exige é que tenha capacidade de avaliar em que matérias necessita de auxílio específico.

O administrador diligente não deve, então, aventurar-se em assuntos nos quais lhe falta perícia. Nesses casos, terá de socorrer-se da opinião e do auxílio de pessoas que detenham o conhecimento requerido.

A alegação cômoda de que administrador fez o que estava ao seu alcance, mas que a falha se deveu ao fato de ser um assunto eminentemente técnico, não necessariamente afastará sua responsabilidade. Esta porém deverá ser afastada, em princípio, se esse administrador que não tinha conhecimento específico confiou, de boa-fé, na opinião de quem ostentava, ao menos aparentemente, essa competência.

**7. Obrigação de Meio e de Resultado** – O emprego da diligência requerida não significa que isso se traduzirá em resultado positivo para a companhia e no sucesso empresarial. A atividade de administração e, bem assim, o dever de diligência caracterizam-se como obrigação de meio, e não de

resultado, conforme nomenclatura mais utilizada pela doutrina, desde a classificação de DEMOGUE – embora não isenta de críticas –, seguida no Brasil, entre outros, por COMPARATO (1967, p. 26).

A administração da companhia, como já se disse da política, é a arte do possível, repleta de decisões imperfeitas por definição e de verdadeiras “escolhas de Sofia”, e justamente em razão disso a jurisprudência e a legislação têm cuidado de temperar a responsabilidade dos administradores, desvinculando-a do êxito de suas ações.

Os maus resultados de uma companhia não decorrem, necessariamente, da violação do dever de diligência. Da mesma forma, uma companhia na qual os administradores violem certos deveres de diligência nem por isso terá, necessariamente, seu resultado afetado. É sempre uma questão de fato, que deve ser examinada no caso concreto de forma a se verificar a violação do dever de diligência e a sua relação causal com o prejuízo apontado.

O risco do negócio ou da empresa é uma situação da vida e da qual os administradores estão isentos de responsabilidade ao menos do ponto de vista legal. Assim, o insucesso empresarial não traz, por si só, responsabilidade aos administradores das companhias, embora possa trazer reprovação social.

Não há uma obrigação de administrar com sucesso econômico a sociedade (BONELLI, 2004, p. 162).

É que, conforme bem disse Sir DOUGLAS MENZIES (1959, *apud*, ARSALIDOU, 2001, p. 50), a responsabilidade por eleger administradores competentes cabe à própria companhia e é praticamente impossível garantir que uma lei possa assegurar bons diretores. Quando muito será possível evitar que diretores excessivamente despreparados sejam eleitos.

Justamente em razão desse conceito de obrigação de meio, e não de resultado, é que surgiu a remansosa construção legal, doutrinária e jurisprudencial, segundo a qual o conteúdo das decisões dos administradores, em princípio, não é sindicável, nem sujeito ao juízo de conveniência



e oportunidade. A avaliação deve restringir-se à verificação de que o comportamento se conforma com o padrão de diligência previsto na lei.

O administrador é livre para decidir sobre a conveniência e oportunidade dos negócios sociais, podendo, naturalmente, ter sucesso ou não na sua decisão. De seu eventual erro ou insucesso na tomada de decisão não repercutirá qualquer responsabilidade, porquanto tenha decidido de maneira diligente, em boa-fé e naquilo que supôs ser o melhor interesse social. É que o erro de gestão, por si só, em regra, não traz responsabilidade para o administrador. Por isso que GUYON (2003, n. 459, p. 502) afirma que a gestão social é mais uma questão de oportunidade do que de legalidade.

Há diversas razões para que o Poder Judiciário – ou mesmo os juízes administrativos – não interfiram no mérito das decisões tomadas pelos administradores, especialmente quando esse juízo se dá *ex post*. Destaca-se a dificuldade em se reproduzir o contexto em que a decisão foi tomada, notadamente as pressões presentes à época, o tempo e as informações disponíveis no momento da tomada de decisão, além da própria visão peculiar do administrador a respeito do negócio, da prioridade e relevância da decisão e do impacto nos negócios sociais.

A verificação do cumprimento ou não do dever de diligência reside mesmo em uma avaliação de procedimento, e não do conteúdo da decisão.

**8. Decomposição em Comportamentos** – A doutrina, de uma forma geral, tem decomposto o dever de diligência, valendo-se, inclusive, da construção desenvolvida pelo *duty of care* da *common law*, em diversos comportamentos específicos dos administradores, oriundos inclusive da construção jurisprudencial, destacando-se o dever de atuar em boa-fé, de acordo com o interesse da companhia e o dever de informação. Naturalmente, como visto antes, essas questões são vistas, em princípio, sob a tônica procedimental, e não no plano do conteúdo, com algumas ressalvas, especialmente nas hipóteses de conflito de interesses.

Na LSA, alguns desses conceitos foram transformados em dispositivos legais e nestes casos serão tratados nos assuntos específi-

cos, nomeadamente o de administrar tendo em vista o interesse social (v. § 293).

**9. Dever de se Informar** – Integra o procedimento de um administrador diligente adotar decisões de maneira informada, o que significa, por outras palavras, que o administrador deve procurar se informar sobre os negócios da companhia de uma maneira geral e obter os dados necessários para uma diligente tomada de decisão.

Administrar com diligência pressupõe que se obtenham as informações adequadas para se avaliar os riscos do negócio, as vantagens e desvantagens que a decisão a ser tomada envolve.

Esse dever ganhou notoriedade quando do julgamento da Suprema Corte de Delaware no caso SMITH vs. VAN GORKON, em que ficou estabelecido que “o dever do diretor de realizar julgamentos negociais sempre informado é parte integrante do próprio dever de diligência”. Essa decisão, não obstante, foi objeto de crítica da doutrina nos Estados Unidos, notadamente em razão da insegurança que trazia e do fato de que, a bem da verdade, não se tratava ali exatamente do *duty of care*. A decisão estaria contaminada por um sentimento, por parte dos julgadores, de que haveria conflito de interesses, daí a aplicação dessa exigência (CLARK, 1986, p. 126-140).

Evidentemente, a questão da decisão informada precisa ser compreendida com um grão de sal, já que o nível de informação necessária dependerá, entre outros fatores, do conhecimento prévio relacionado ao assunto objeto de apreciação detido por cada administrador, a quantidade de informação disponível, o custo da obtenção de mais informações, o tempo necessário para se produzir a informação, a necessidade e premência para se decidir.

Todavia, a informação necessária deverá ser examinada casuisticamente, à luz das circunstâncias específicas, não se devendo, inclusive, afastar o caráter subjetivo, no sentido de que quem deve, em princípio, julgar quais informações são necessárias para a tomada de decisão é o próprio administrador, notadamente em razão do corolário já estabelecido



de que o julgador não se deve fazer substituir ao administrador, quanto ao mérito da decisão tomada.

O American Law Institute (ALI), nos seus *PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE ANALYSIS AND RECOMENDATIONS* (1994, p. 139), a esse propósito, manifestou-se esclarecendo que o administrador deve estar informado “nos limites daquilo que o diretor ou responsável admitir razoavelmente apropriado sob as circunstâncias do caso”.

**10. Dever de Vigilância** – A vigilância que se requer dos administradores, no exercício diligente de seu cargo diz respeito, em princípio, não a atos específicos, mas, sim, a uma vigilância geral, no sentido de monitorar o andamento dos negócios e a execução das deliberações e decisões tomadas.

O dever de vigiar – ou monitorar, conforme a doutrina norte-americana – o desenvolvimento das atividades sociais não impõe a obrigação de examinar detalhadamente todas as operações da sociedade.

A doutrina tem, a esse propósito, estabelecido que esse dever de vigilância seria sintético em oposição a um dever de vigilância analítico, no sentido de que não se cuida de vigiar a atuação dos colegas e empregados da companhia, ato-a-ato, dia-a-dia, nem de atos singulares ou específicos.

É o que se vê, inclusive, da opinião de BRUNETTI (2003, Tomo II, p. 486): “O novo Código abre um caminho para a questão discutida dispondo que, em qualquer caso, os administradores não investidos em cargos especiais têm um dever genérico de diligência sobre o andamento da gestão social: atribuí-lhes uma responsabilidade por omissão quando não realizam eficazmente tal diligência. Naturalmente, já que *ad impossibilia nemo tenetur*, são obrigados a vigiar a gestão social na medida em que a organização técnica e a dimensão da empresa social o permitam”.

À mesma conclusão chegou a Suprema Corte de Nova Jersey, quando do julgamento do caso Francis vs. United Jersey Bank, para esclarecer que “a gestão empresária não requer uma inspeção diária das atividades sociais, mas, preferencialmente, um monitoramento geral das políticas e atividades da companhia”.

Essa qualificação do dever de vigilância não é desprovida de razão. Caso se exigisse um dever de vigilância do dia-a-dia da companhia e dos atos singulares em geral, tal fato terminaria por criar um nível de responsabilidade incompatível com a atividade do administrador e, mais ainda, comprometeria a própria eficiência da administração em si, preocupação maior da doutrina, não só porque faria com que os administradores desviassem tempo e energia que deveriam estar devotados à administração da companhia para essa tarefa específica, cujos custos certamente seriam maiores do que o benefício, além da perda de eficiência da própria vigilância propriamente dita. É conhecida a estratégia de junto com uma informação importante enviar uma série enorme de informações sem importância, na esperança de que a primeira se dilua no meio das demais e, assim, passe despercebida.

Isso, contudo, não exige os administradores de acompanharem mais proximamente operações específicas cuja relevância assim o recomende.

Naturalmente, para fins de responsabilização, será necessário comprovar o nexa causal que liga a omissão no dever de vigilância ao ilícito praticado pelo outro administrador ou funcionário da companhia (v. § 300).

O administrador diligente necessita demonstrar interesse na gestão da companhia e uma das formas de se fazer isso é mediante o permanente acompanhamento das atividades sociais, mas – repita-se – sempre dentro de uma forma sintética, respeitando os limites de seus poderes e competência, sem assoberbar o andamento das atividades da companhia.

**11. Dever de Investigar** – Os administradores têm, ainda, o dever de investigar fatos de que tomem conhecimento ou que despertem algum interesse em particular. Trata-se, em realidade, de uma decorrência do dever de se informar.

Não devem os administradores ficar passivos, mas antes devem criticamente examinar as informações que recebem, indagando, entre outras questões, a respeito da completude, extensão, riscos e correção, sem que isso lhes retire o direito de confiar nas informações recebidas e na opinião de outros administradores, empregados ou especialistas.



A esse respeito, há posicionamento tranqüilo da doutrina que pode ser sintetizado da seguinte forma: “1. diretores devem apoiar-se nas recomendações de observadores externos independentes; e, em certas ocasiões, aqueles também podem ser considerados negligentes caso tomem alguma decisão sem, previamente, obter a opinião (legal, por exemplo) de profissionais especializados; 2. aquele auxiliar externo deverá ser considerado apto e qualificado para emitir tal parecer; e 3. tão logo sejam informados desse parecer, deverão os diretores exercer o seu próprio julgamento” (PALMER, 1996, p. 8.092).

O dever de investigar, naturalmente, está sujeito ao julgamento dos administradores, com respeito à informação recebida e aos fatos dos quais tenham tomado conhecimento, inclusive quanto à eventual extensão. Caso as circunstâncias sugiram maior investigação, os administradores devem, em princípio, assim proceder.

Evidentemente o dever de investigar supõe diversos fatores, como a materialidade dos fatos, o grau de esforço e a possibilidade de obtenção das informações necessárias, bem como o custo e o tempo que serão despendidos.

Nessa linha, WILSON DE SOUZA CAMPOS BATALHA (1977, v. II, p. 720) recomenda a “prudência do julgador, que não poderá exigir de cada administrador argúcia autenticamente policial na investigação dos atos praticados por seus companheiros, máxime quando nem sempre disporá de elementos para fazê-lo”.

É por isso que nos *PRINCIPLES OF THE AMERICAN LAW INSTITUTE* (1994, p. 163), acompanhando a construção jurisprudencial norte-americana, consolidou-se o entendimento de que o dever de investigar somente surge “se houver indícios razoáveis de fatos e circunstâncias específicas” e de que “não é necessário, todavia, que um diretor persiga tais fatos ou indícios a menos que apareçam sinais de alerta de algum tipo”.

Esse princípio pode ser extraído da LSA, quando, na alínea “g” do artigo 117 comina como abuso de poder de controle quando o acionista controlador deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber

procedente ou que justifique fundada suspeita de irregularidade. Não é qualquer denúncia, é apenas aquela cujas circunstâncias indiquem a existência de irregularidade. O mesmo deve se aplicar ao dever de investigar do administrador.

**12. Dever de Intervir** – Dentro do dever de investigar está o dever de agir (ou intervir) dos administradores, quando constatarem algum indício de irregularidade, o que pode se dar não só mediante atuação na operação específica, mas também, sem precipitação, por meio da convocação de reunião da Diretoria, do Conselho de Administração, Assembléia Geral ou Conselho Fiscal, conforme a discricionariedade do administrador, ou da cientificação desses órgãos a respeito do ocorrido.

**13. Dever de Assiduidade** – Integra, ainda, o dever de diligência a obrigação de comparecer às reuniões de Diretoria e de Conselho de Administração, conforme o caso. A ausência reiterada e injustificada, principalmente quando matérias relevantes são objeto da ordem do dia, denotam falta de diligência por parte dos administradores.

### § 293 – Finalidade das Atribuições e Desvio de Poder

**1. Finalidade das Atribuições** – A LSA e o estatuto conferem aos administradores uma série de atribuições referentes ao cargo que ocupam. Essas atribuições devem, nos termos do artigo 154 da LSA, ser exercidas no interesse da companhia e para que atinja seu fim.

O fim da companhia é a obtenção de lucro mediante a exploração do objeto social (v. § 28).

**2. Atividade que Constitui o Objeto Social** – A função primordial do objeto social é definir o tipo de empresa ou atividade econômica a que a companhia irá se dedicar para atingir o seu objetivo, que, ao fim e ao cabo, é, primordialmente, gerar lucros para os acionistas (v. § 28).

Assim, como já se disse, o objeto social é a cláusula central do contrato de sociedade, em torno do qual gravitam as demais, pois representa essencialmente o risco a que os sócios acederam se submeter à vista da expectativa de geração de lucro. E é em torno do objeto social que se