

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 17

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho
da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
julho / dezembro de 2015

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Eduardo Takemi Dutra dos Santos Kataoka, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares, Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

Editores: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

Conselho Editorial: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

Conselho Executivo: Carlos Martins Neto, Enzo Baiocchi, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Campinho, Mariana Pinto e Viviane Perez.

Pareceristas Deste Número: Adem Bafti (UNIVAP), Davi Antônio Gouvêa Costa Moreira (SEUNE), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Marcelo Lauar Leite (UFERSA), Milena Donato Oliva (UERJ), Sergio Negri (UFJF), Samuel Max Gabbay (UFRN) e Vitor Monteiro (UFAL).

PATROCINADORES:



MOREIRA MENEZES . MARTINS . MIRANDA

ADVOGADOS

ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — nº 17 (julho/dezembro 2015)

. — Rio de Janeiro: Processo, 2007-.

v.

UERJ

Campinho Advogados

Moreira Menezes, Martins, Miranda Advogados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

* Publicada no primeiro semestre de 2017.

BUSINESS JUDGMENT RULE: SUA APLICAÇÃO NO DIREITO BRASILEIRO¹

BUSINESS JUDGMENT RULE: YOUR APPLICATION ON BRAZILIAN LAW

Luiz Antonio Soares Hentz

Resumo: Trata-se de análise da denominada “regra do julgamento do negócio” (*business judgment rule*, na origem norte-americana) em razão da proteção que oferece ao ato negocial danoso nas hipóteses em que se verifique atuação voltada ao interesse social. Sua aplicação no Brasil é prerrogativa do juiz, que poderá reconhecê-la no processo que trata da imposição de responsabilidade ao administrador (art. 159, § 6º, da Lei nº 6.404/1976 – Lei das Sociedades Anônimas). Estuda-se as condições de agir de boa-fé e visando ao interesse da companhia, sob o prisma do dever de diligência, e analisa-se casos de aplicação no âmbito administrativo e sua possível extensão às sociedades limitadas.

Palavras-Chave: *Business judgment rule.* Sociedade por ações. Responsabilidade do administrador. Dever de diligência. Julgamentos administrativos.

Abstract: This is an analysis of the so-called ‘business judgment rule’ because of the protection it offers to the harmful business

¹ Artigo recebido em 31.01.2017 e aceito em 19.05.2017.

act in cases where there is a performance focused on the social interest. Its application in Brazil is the prerogative of the judge, who may recognize it in the process that deals with the imposition of liability to the administrator (Article 159, § 6, of Law 6.404 /1976 – Brazilian Corporation Law). The conditions of acting in good faith and aiming at the company's interest, under the prism of the duty of diligence, are analyzed and cases of application in the administrative scope are analyzed and their possible extension to limited society.

Keywords: Business judgment rule. Stock company. Manager's responsibility. Duty of care. Administrative rulings.

Sumário: 1. Introdução. 2. A regra de julgamento do negócio – *business judgment rule*. 3. Do dever de diligência. 4. Extensão da *business judgment rule* aos demais órgãos societários. 5. Decisão judicial por equidade. 6. Ações de responsabilidade na lei das sociedades anônimas. 7. A regra da decisão negocial no julgamento administrativo. 8. Extensão da *business judgment rule* à sociedade limitada. 9. *Business judgment rule* no direito societário brasileiro – conclusões.

1. Introdução.

A *business judgment rule* – regra do julgamento do negócio – traz ínsita a ideia de que, na tentativa de bem administrar, os gestores de sociedades (particularmente das sociedades anônimas de capital aberto, referidas como companhias) tomam decisões que nem sempre redundam em acerto, às vezes resultando em negócio prejudicial ao capital financeiro e econômico dos sócios e acionistas. Trata a regra de amainar os efeitos da escolha indevida, em determinadas hipóteses, por meio de um mecanismo aplicável na apuração da responsabilidade e consequente dever de indenizar.

Por intermédio da regra do julgamento do negócio protege-se o ato negocial danoso nas hipóteses em que se verifique atuação voltada ao interesse social. No Brasil, a aplicação da *business judgment*

rule é prerrogativa do juiz, a reconhecê-la no processo que trata da imposição de responsabilidade ao administrador. Essa a dedução lógica do fato da cláusula ter base legal, assim descrita no § 6º do art. 159 da Lei nº 6.404/1976, Lei das Sociedades Anônimas (“LSA”):

O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.²

O regime de responsabilidade dos administradores vigente no direito brasileiro concentra-se no art. 158 da LSA. No geral, o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão (art. 158, *caput*). Mas é penalizado com a obrigação de responder pelos prejuízos que causar quando procede, ainda que dentro de suas atribuições e poderes, com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto (incisos I e II).

Para as demais sociedades, que não a sociedade anônima, incide o estabelecido para as pessoas jurídicas em geral (art. 47 do Código Civil), com a possibilidade de delimitação de poderes no respectivo ato constitutivo.

O estudo que se apresenta considera as particularidades da ação de responsabilidade civil contra o administrador pelos prejuízos causados ao patrimônio social, cujo assento se encontra no art. 159 da LSA. Detém-se na análise da *business judgment rule*, que, na concepção originária, tem por escopo afastar de revisão judicial as decisões negociais tomadas pelos administradores, uma vez observado, no caso, o dever de diligência imposto como sendo aquele “que todo

2 A regra do julgamento negocial (ou regra do julgamento do negócio) tem por objetivo proteger a discricionariedade das decisões tomadas pelos administradores, limitando o poder de interferência do juiz. Carvalhosa diz, em tema que será retomado: “Na realidade, o que a norma estabelece é a faculdade do juiz decidir por equidade (...) Na espécie, o juiz poderá decidir não de acordo com as regras de legalidade estrita, mas segundo motivos de equidade” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2014, v. III, p. 580).

homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios” (art. 153). Presente também no art. 1.011 do Código Civil, o conceito implica na observância de padrões e orientações sobre comportamento a serem seguidos pelos administradores no exercício de suas funções. Cumpre ao juiz constatar em cada caso a presença dos elementos configuradores da exceção.

Nem mesmo na sua origem, no direito americano, a regra em questão comportava aplicação absoluta. Procura-se sempre proteger o administrador que agiu sob os pressupostos da boa-fé e buscando satisfazer o interesse da companhia. Deve-se entender que a lei brasileira afasta, antes mesmo de qualquer cognição do juiz, a responsabilidade dos administradores? Certamente não está dispensada a análise da natureza do julgamento em questão em face do direito brasileiro e dos princípios que norteiam a aplicação da lei pelo juiz.

Tendo em conta os deveres e responsabilidades do administrador, serão analisados os elementos para enquadramento da conduta na *business judgment rule* a fim de fixar seus limites e, por conseguinte, estabelecer a natureza do julgamento judicial – se efetivamente de equidade ou de caráter discricionário especial³.

Assim, sob três enfoques cumpre analisar a regra do julgamento empresarial e as disposições legais pertinentes, quais sejam: (i) constatar se o § 6º do art. 159 da LSA contém a *business judgment rule* em toda sua extensão e identificar seus elementos frente ao direito brasileiro; (ii) analisar os efeitos da regra em face da ação de responsabilidade social, notadamente quanto à liberdade de apreciação da prova pelo juiz (art. 371 do Código de Processo Civil); e (iii) responder se às demais sociedades (particularmente a sociedade limitada) aplicam-se os mesmos fundamentos da *business judgment rule*.

3 Carvalhosa refere-se, de fato, a que “a regra contida no § 6º tem alcance maior do que a mera reprodução, sob outros termos, do art. 131 do Código de Processo Civil” (CARVALHOSA, Modesto, loc. cit.). Valverde, lembrado por Carvalhosa na mesma passagem, assevera que “têm os juízes poder discricionário, pois que, em cada caso, deverão ser apreciadas as circunstâncias que precederam, coexistiram, ou sucederam à atuação do diretor” (VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1953, v. II, p. 321).

2. A regra de julgamento do negócio – *business judgment rule*.

Como condição para o enfrentamento das questões propostas, faz-se imperioso detectar o alcance da regra – tanto no nosso sistema quanto no sistema norte-americano, no qual se originou ainda no longínquo ano de 1829, por decisões dos tribunais sustentadas nos pressupostos da *common law*⁴.

As decisões originárias trazem como marca a recusa de uma segunda análise das decisões tomadas por administradores na condução dos negócios: “o simples prejuízo não faz o administrador responsável; deve-se provar que o administrador praticou um ato inadmissível ao padrão do homem comum, que não o praticaria em semelhantes condições”; e o administrador não será responsabilizado pelos danos “se agiu de boa-fé e nos interesses da sociedade, bem como com o devido cuidado e diligência”⁵.

Fator de relevância, nos julgamentos, tem sido a busca do entendimento sobre se o administrador empregou seu poder estatutário para lograr fins legítimos e no interesse da companhia. Trata-se do dever que tem o gestor de estudar as operações da empresa de um modo geral, colhendo as devidas informações para que seja capaz de tomar uma decisão diligente. A lei das sociedades por ações brasileira, cujo legislador se manteve atualizado quanto ao padrão originário, optou pela norma aberta: “o administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia (...)” (art. 154)⁶.

4 Trata-se do caso *Percy v. Millaudon*, decidido pela Suprema Corte de Louisiana. Também é expressivo o caso *Godbold v. Branch Bank*, da Suprema Corte do Alabama, de 1847; há ainda decisões da Suprema Corte de Rhode Island, de 1850 e 1853. Cf. SILVA, Alexandre Couto. *Responsabilidade dos administradores de S/A: business judgment rule*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 141.

5 SILVA, Alexandre Couto, loc. cit.

6 Ao contrário do sistema brasileiro, que mantém cláusula aberta, na prática norte-americana o dever de cuidado imposto ao administrador configura-se como um padrão normativo descri-

De acordo com a 1ª parte do *caput* do art. 158 da LSA, “o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão”. Trata-se, na colocação de Lucena, de consequência da teoria organicista, pela qual “nas relações com terceiros é a própria companhia quem se vincula, embora o faça por meio de seu diretor ou de seus diretores (conforme o estatuto), ou seja, de seu órgão que a apresenta. O ato é, assim, do órgão, não do administrador”⁷.

Já a verificação de prejuízos causados pelo administrador em ação culposa ou dolosa, ainda que dentro das atribuições e poderes, ou com violação da lei ou do estatuto, gera responsabilidade civil pessoal; é invocada em juízo por meio da denominada ação civil de responsabilidade⁸, em cujo curso há ensejo para aplicação da regra de julgamento do negócio.

Como se disse, a origem do mecanismo deve-se ao trabalho das cortes e doutrinadores norte-americanos. Naquele país, não consta expressamente de nenhuma lei até hoje⁹. Formou-se, no entanto, a convicção de que são elementos da regra, necessários para isentar o

to, tanto quanto possível, em documento – denominado *Standard of Care for Director*. A respeito, Carvalhosa esclarece: “Várias leis societárias utilizam os *standards* como medida de apreciação da conduta do administrador” (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 382-383). Ainda no sistema norte-americano, no contexto das companhias de capital disperso vigora o *Model Business Corporate Act*, utilizado para cotejar e avaliar condutas de administradores em companhias com aquelas características.

7 LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas: comentários à lei*. São Paulo: Renovar, 2009, v. II, p. 559.

8 Prevista no art. 159 da LSA, a ação civil de responsabilidade civil, em face do administrador, pode ser ajuizada pela sociedade, pelo acionista ou pelo terceiro, desde que tenham sofrido dano (Ibidem, p. 596).

9 Houve tentativa de disciplinar a *business judgment Act* nos EUA, em 1984, quando da revisão do *Model Business Corporation Act*, mas sem sucesso; em 1999, em nova revisão, acrescentou-se a seção 8.31, sobre a responsabilidade do administrador, fazendo referência aos elementos que compõe a *business judgment rule* segundo as decisões dos tribunais, ainda sem consignar uma definição precisa para a regra. Daí a *business judgment rule* ter obtido nas cortes americanas os mais variados significados (Ibidem, p. 554).

administrador de responsabilidade pela decisão negocial tomada, pela omissão em agir ou pelo ato praticado os seguintes: (a) agir com boa-fé; (b) ter a crença de que a decisão é razoavelmente a melhor para a companhia; (c) estar amplamente informado a respeito da decisão que razoavelmente acredita apropriada nas circunstâncias; (d) não estar em situação de conflito de interesses com a companhia ou em benefício de terceiros; e (e) agir de forma independente¹⁰.

Nem sempre, no entanto, acolhe-se a defesa fundada na *business judgment rule*. O escudo de que se valem os acusados de prejuízo às companhias por eles administradas, às vezes não resiste à análise dos elementos do caso em julgamento. Por exemplo, a Suprema Corte de Delaware (caso *Smith v. Van Gorkom*) afastou a proteção oferecida pela *business judgment rule* sob fundamento de que, naquele caso, os administradores não haviam se informado adequadamente a respeito da proposta de compra de determinada companhia, nem realizaram maiores diligências sobre o negócio, tendo concluído que agiram com grave negligência.

Noutro caso, a regra teve plena vigência. Em 2009, a Court of Chancery (1º grau) de Delaware (*civil action* nº 3338-CC) analisou e julgou caso que se tornou paradigma para a questão da responsabilização dos administradores. Acionistas do Citigroup tentavam responsabilizar os membros da diretoria e do conselho de administração da companhia pelas perdas decorrentes da exposição excessiva ao mercado de empréstimos de *subprime*.

O corte decidiu em favor dos réus, administradores do Citigroup, sustentando ser compreensível que investidores queiram responsabilizar alguém por suas perdas em um momento de crise, mas que a acusação imputada aos *directors* e *officers* não era pertinente, justamente porque os acionistas outorgam-lhes a discricionariedade para agir, permitindo-lhes maximizar os ganhos da companhia e de

¹⁰ Ibidem, p. 555.

seus sócios em longo prazo, assumindo riscos sem o receio de serem pessoalmente responsabilizados por eventuais perdas.

Essa decisão ilustra a aplicação da regra que permeia as relações de poder e interesse no direito societário norte-americano, decidindo pela presunção de boa-fé dos administradores; caberia aos interessados o ônus de provar o desvio das funções de administração e a quebra dos deveres fiduciários.

A primeira decisão envolvendo o princípio da *business judgment rule* data de 1829 e se refere ao caso *Percy v. Millaudon*, de Louisiana¹¹. Na ocasião, a corte estadual decidiu que o simples prejuízo não faz o administrador responsável; para a responsabilização seria necessária a comprovação de ter o administrador praticado ato inadmissível ao padrão do homem comum em semelhantes condições¹². O precedente integrou seguidas decisões jurisprudenciais antes de qualquer menção em *standards* (o que é próprio do sistema da *common law*). Por influência da jurisprudência norte-americana, veio a constar do art. 72º, nº 2 do Código das Sociedades de Portugal, de forma a determinar a exclusão da responsabilidade do administrador se provado que este atuou “em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”.

O critério estabelecido no julgamento do 1º caso do século XX pelo tribunal de Delaware (*Aronson v. Lewis*) continua imperando na apreciação das condutas dos administradores acusados naquele país de violação dos deveres fiduciários de cuidado e lealdade. Trata-se de tese de defesa sempre invocada, tendo havido tentativas de codificar a regra; entretanto as críticas à codificação têm prevalecido, sinalizando no sentido de que a regra deve ser aplicada pelos tribunais à vista do caso concreto¹³.

11 Vide nota 4 supra.

12 SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 141.

13 Cf. FIGUEIREDO, M. *A business judgment rule e a sua harmonização com o direito português*. 2011. 59 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade Católica Portuguesa, Porto, p. 20.

Os autores da *Revised Model Business Corporation Act* (“RMBCA”), de 1984, produziram documento com a finalidade de guiar as legislações estaduais sobre direito societário, aprofundando-se mais na *business judgment rule* do que em qualquer outro assunto¹⁴. Com a revisão do RMBCA em 1999, preferiu-se não fixar a regra do *business judgment rule* por ainda estar em desenvolvimento, limitando-se ao registro do amplo conceito oriundo dos precedentes judiciais. Na reforma de 1984, a redação do § 8.30 foi alterada para eliminar seu item (2), que se referia ao padrão de comportamento do administrador como a “*ordinarily prudent person*”; afinal, o administrador não pode ser equiparado a uma pessoa comum, pois sua função envolve riscos e a aferição de lucros é sua principal obrigação. Emendou-se o parágrafo § 8.30 (b) para constar que os administradores devem gerir os negócios sociais com o cuidado que um indivíduo *ocupando posição semelhante* acreditaria ser razoavelmente apropriado naquela situação. Foi acrescido ainda o § 8.31, dispondo sobre os padrões de responsabilidade do administrador e, de certa forma, codificando a *business judgment rule*, contrariando a intenção declarada anteriormente¹⁵.

Lembra-se que no sistema americano tentou-se abreviar a aplicação da teoria, dispensando a reclamação judicial¹⁶. Na lei de Dela-

14 A Seção § 8.30 da RMBCA define *business judgment rule* como “*presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company*”. Em vernáculo: presunção de que os diretores de companhia atuaram de forma informada, de boa-fé e na crença honesta de que o que faziam era o melhor para o interesse da companhia, ao tomar uma decisão de negócios (FIGUEIREDO, M., loc. cit.).

15 PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 67.

16 De acordo com Figueiredo, ao contrário do que se costuma sustentar, a *business judgment rule* não tem por propósito a redução de ações de responsabilidade civil ajuizadas contra administradores; seu objetivo seria a inserção no ordenamento jurídico americano de um princípio-norma de conteúdo substancial. Isso explica a preocupação de manter, tanto quanto possível, a regra em aberto, suficientemente ampla para açambarcar situações futuras jamais previstas (FIGUEIREDO, M., op. cit., p. 19).

ware de 1986 (seção § 102 (b) constou permissão para que os estatutos das companhias contivessem cláusula eliminando ou limitando a obrigação pessoal dos administradores por prejuízos decorrentes do descumprimento de seus deveres, desde que tal previsão não eliminasse ou limitasse a responsabilidade por descumprimento do dever de lealdade para com a companhia ou seus acionistas, ou pelos atos ou omissões que não fossem de boa-fé ou que envolvessem conduta desonesta ou violação da lei¹⁷.

Outros estados americanos criaram leis semelhantes depois de 1986, sendo que em alguns foi prevista a auto-aplicação da lei, limitando a responsabilidade dos administradores independentemente de constar dos estatutos da companhia¹⁸.

Entende-se que o instituto da *business judgment rule* foi recepcionado pelo ordenamento jurídico brasileiro no art. 159, § 6º, da LSA¹⁹. Há, no entanto, algumas vozes dissonantes²⁰.

17 Trata-se da *Delaware General Corporation Law* (“GCL”), seção § 102 (b), elaborada em 1986 em resposta ao julgamento do caso *Smith v. Van Gorkom*, pela qual foi autorizada “a eliminação ou a limitação da responsabilidade pessoal dos administradores por danos, excetuando-se os casos: (i) de quebra do dever de lealdade; (ii) de falta de boa-fé em atos ou omissões, ou que envolvam condutas desonestas ou violem a lei; e (iii) de benefício pessoal direto ou indireto” (SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 145-146).

18 SILVA, Alexandre Couto, loc. cit.

19 O *caput* do dispositivo preceitua a competência da companhia, se autorizada pela assembleia geral, para o ajuizamento de ação de responsabilidade civil contra o administrador, completando, no § 6º, com a faculdade do juiz excluir a responsabilidade caso se convença de que agiu de boa-fé e visando o interesse da companhia: “Art. 159. Compete à companhia mediante prévia deliberação da assembleia geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio. (...) § 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”.

20 A identificação do instituto motivou diferentes posições sobre as consequências de sua aplicação. Bulgarelli diz que as únicas excludentes de responsabilidade no direito brasileiro seriam a força maior e o caso fortuito; desse modo, a *imunidade* conferida aos administradores sob o pressuposto de atuação de boa-fé e no interesse da companhia implicaria em negligenciar a responsabilização de administradores culposos, que de alguma forma prejudicaram a companhia e o mercado acionário (BULGARELLI, Waldírio. *Manual das sociedades anônimas*. 6.

Certo, em todo caso, que em vez de prever todos os requisitos e parâmetros para sua aplicação, o dispositivo que a retrata na lei das sociedades por ações deixa a regra e aberto, ficando a cargo da doutrina seu estudo e adequação à realidade do país.

Para o direito brasileiro, todos os atos praticados pelos administradores são atos da companhia, explicação decorrente do caráter orgânico da representação, antes referida. Daí arcar a companhia com os danos sofridos por terceiros, ficando resguardado seu direito de intentar contra o administrador, em ação regressiva, o que teve de despender, se o causador direto se houve com abuso ou excesso de poder, descumprindo disposição legal ou estatutária. A imposição de responsabilidade ao administrador, ainda que indireta, serve como forma de controle de sua atuação, pois o obriga a reparar os danos causados à companhia nas hipóteses de descumprimento dos deveres que lhes são próprios.

O reconhecimento da eficácia da cláusula *business judgment rule*, como visto, passa pela análise da conduta do administrador no que concerne ao dever de lealdade, à boa-fé na tomada da decisão e à ausência de benefício pessoal dela decorrente. Entre nós, essas condições se traduzem no dever de diligência, por sinal expresso na LSA, no art. 153 (“O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”).

A esse propósito, Silva, reportando-se ao caso *Smith v. Van Gorkom* da Suprema Corte de Delaware, diz que, não obstante o reclamo de outros elementos no caso concreto, “o dever de diligência,

ed. São Paulo: Atlas, 1991, p. 164). Semelhante o pensamento de Correa-Lima, para quem o legislador teria importado inconscientemente a regra, embora reconheça ser benéfica por espantar o receio dos gestores na prática de atos de administração (CORREA-LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 126).

por gerar mais polêmica, foi o principal ponto da decisão”²¹. A principal questão considerada pelo juiz ao analisar o dever de diligência é se os conselheiros obtiveram as informações necessárias e estavam razoavelmente instruídos para tomar a decisão²².

3. Do dever de diligência.

No direito americano, forte na tentativa de eliminar o quanto possível a subjetividade das considerações, entende-se como dever de diligência a observância de preceitos do *standard of care, diligence and judgment*²³. Entre nós a fórmula é representada pelo dizer do art. 153 da LSA, que se reporta à suposta existência do homem ativo e probo. Figura difícil de retratar com objetividade.

Duas linhas de entendimento se formam: (a) a que julga conveniente firmar um conceito do que seria o dever de diligência²⁴; e (b) a que sustenta que a conceituação não deve ser exaustiva, mas apenas servir de orientação aos administradores sem entorpecê-los na ação com excessos utópicos²⁵.

Diligência provém do latim (*diligere*), significando zelar, cuidar. É diligente aquele que atua com cuidado no desempenho de determinada atividade, que se esforça para cumprir satisfatoriamente suas obrigações²⁶. No âmbito jurídico, diligência é o adequado em-

21 SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 149.

22 O caso guarda algumas particularidades por nele ter sido declarado que a regra do julgamento negocial “existe para proteger e promover o exercício completo e livre dos poderes administrativos”, ou seja, para garantir a não revisão da decisão tomada pelo órgão judiciário (SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 147).

23 CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 385.

24 SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 14.

25 Cf. LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Bulhões. Ação como Participação Societária. In: _____. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 243.

26 EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v. II, p. 389.

prego de energias e meios úteis para realização de um fim determinado. Portanto, o dever de diligência traz o modo de conduta a ser observado; trata-se de uma obrigação legal e contratual²⁷.

No dizer de Parente²⁸, em sentido lato, pode ser entendido sob dois aspectos: subjetivo ou objetivo. O primeiro refere-se à pretensão do sujeito para cumprir determinada obrigação com atenção, cuidado e zelo, independentemente do resultado alcançado. Já o segundo indica que o dever de diligência impõe uma conduta determinada ligada a uma atividade concreta ou um *standard* comportamental. É sob seu aspecto normativo que o termo apresenta maior interesse, notadamente no que concerne à diligência dos administradores de sociedades. Trata-se de conceito qualificado, equivalente ao princípio geral de direito, significando “o grau de esforço exigível de alguém para que cumpra determinada obrigação, evitando a lesão de direitos subjetivos alheios”²⁹.

Presente no art. 153 da LSA³⁰, Carvalhosa³¹ esclarece que sua origem, com pequena diferença de redação em relação ao Decreto-lei nº 2.627/1940, remonta ao sistema norte-americano conhecido como *standard of care for directors*; dada a prevalência institucional sobre a contratual, adotada pela Lei nº 6.404/1976, a norma constitui *dever fiduciário* dos administradores na gestão de bens alheios: “a disposição ‘que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios’ está a dizer que o administrador

27 RIBEIRO, Renato Ventura. *Dever de diligência dos administradores de sociedades*. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 207.

28 PARENTE, Flávia, op. cit., p. 37-38.

29 Ibidem, p. 38.

30 O Código Civil de 2002 traz o conceito de diligência no art. 1.011, na seção que trata da administração das sociedades personalizadas (entre as quais se posiciona a sociedade anônima), mantendo o caráter genérico da expressão: “O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios”.

31 CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 368-369.

gere bens de terceiros; daí o caráter fiduciário de sua atividade profissional”.

Nas palavras de Carvalhosa, o dever fiduciário do administrador decorre da posição jurídica em que se encontra, organicamente ligado à sociedade e autorizado pela lei e pelo estatuto social ao exercício da gestão como se proprietário fosse (poder fiduciário). Ao poder se agrega o dever, esse decorrente do poder de gestionar a sociedade, “cabendo fazê-lo visando a realização do seu objeto, atendida a sua função social (art. 154)”³².

Condizente com as disposições legais (arts. 153 e 154 da LSA), fica reservada a análise e verificação do respeito aos deveres de diligência e lealdade às hipóteses de lesão ao patrimônio social em decorrência de ato de gestão; verificar-se-á então se o administrador agiu com a mesma diligência e lealdade que um outro administrador empregaria em circunstâncias semelhantes³³.

Entendimento diverso, perfilhado por autores de nomeada, entendem que a lei estabelece um elenco de deveres e responsabilidades aos administradores, que se aplicam tanto aos membros do conselho de administração quanto aos da diretoria; o dever de diligência seria o mais importante e mais complexo deles. Eizirik diz não existir uma única forma de se atuar com diligência, mas um elenco de comportamentos que podem ser considerados como diligentes: “os administradores dispõem de uma margem de discricionariedade para escolher diversas opções razoáveis, não se podendo responsabilizá-los por não terem adotado certa postura, numa análise realizada *a posteriori*, a que revelou a melhor opção”³⁴.

32 Carvalhosa, antecedendo a passagem citada, reconhece que “o dever fiduciário tem sido pouco mencionado na doutrina e na jurisprudência forense e administrativa”, preferindo a referência ao dever de diligência e ao de lealdade (Ibidem, p. 153).

33 Ibidem, 370; PARENTE, Flávia, op. cit., p. 50.

34 EIZIRIK, Nelson, op. cit., p. 350.

Não seria o dever de diligência, outrossim, uma obrigação de alcançar determinado resultado pelo administrador; deve ele se esforçar para alcançá-lo, obrigação de meio que é, e não de resultado, eximindo-se de responsabilidade o administrador se ficar demonstrado que empregou os seus melhores esforços³⁵. A relevância reside na atribuição da condição de princípio geral, necessariamente presente na execução de qualquer obrigação. A complexidade advém da forma como se encontra na lei: um *standard*, um padrão geral de conduta, uma orientação flexível, cuja aferição não só varia no tempo como também deve ser verificada caso a caso³⁶.

Parte da doutrina se compraz com dois aspectos em que supostamente se divide o dever de diligência: o dever de atuar em boa-fé e o dever de informação³⁷. Se o administrador observar tais aspectos e os cumprir no exercício de sua função, no geral, estaria agindo de maneira diligente.

Ainda no sentido de se tratar de padrão de comportamento, Parente diz que a determinação para que o administrador se comporte nas circunstâncias como um homem ativo e probo, o legislador estipulou um modelo de comportamento, um padrão de referência³⁸. Será na análise do caso concreto que a ação contestada será confrontada com o *standard*³⁹⁻⁴⁰.

35 Ibidem, p. 349-350.

36 PARENTE, Flávia, op. cit., p. 37-38.

37 Cf. RESENDE, Fernanda Marçal Pontes. A responsabilidade civil do administrador de sociedade anônima. *Revista Kennedy*, Belo Horizonte, v. IV, n. 1, p. 78-90, jan. 2013. Disponível em: "http://revistapensar.com.br/direito/pasta_upload/artigos/a120.pdf". Acesso em: 03 ago. 2013.

38 PARENTE, Flávia, op. cit., p. 44.

39 Não deixa de se referir Parente à memorável lição do direito romano do *bonus pater familias* – indicando a pessoa que administrava seus interesses com cuidado, zelo e prudência. Certo, porém, que a legislação mais moderna do direito comercial abandona essa figura em troca do *buen hombre de negocios* (bom homem de negócios) (Ibidem, p. 41). Assim na alemã (1965), espanhola (1989), portuguesa (1986), argentina (1983) e uruguaia (1989) (cf. RIBEIRO, Renato Ventura, op. cit., p. 216-217).

40 Sobre o estudo do dever de diligência, além do art. 153 da LSA há outros dispositivos

Parece-nos simplista essa solução; a caracterização de um administrador como diligente é complexa, não havendo como estipular uma lista taxativa de “atuações diligentes”.

Com efeito, será na análise oportuna e procedimental dos casos em que advieram prejuízos à sociedade que a conduta do administrador demandará considerações de ordem jurídica, com oportunidade, inclusive, de considerá-la aceitável em face da regra do julgamento do negócio (*business judgment rule*).

4. Extensão da *business judgment rule* aos demais órgãos societários.

A ação de responsabilidade civil contra administradores da sociedade anônima ou companhia por certo não se restringe à figura conceitual constante do *caput* do art. 159 da LSA. Não seria legítimo, no entanto, dar ao tema tratamento ampliativo ou casuístico.⁴¹ A própria lei cuida da extensão a órgãos societários sujeitos à responsabilidade civil por danos à sociedade.

Com efeito, os arts. 160 e 165 da LSA são instrumentos específicos com aquela finalidade.

apontados como de observância obrigatória para entendimento do alcance da norma no âmbito do direito societário. O Código Civil, nos arts. 1.013 e 1.017, lista situações contrárias ao dever de diligência e lealdade a que se submete o administrador (razão de presunção de culpa ou dolo): a realização de operações sabendo ou devendo saber estar agindo em desacordo com a maioria; a aplicação de créditos ou bens sociais em proveito próprio ou de terceiros, sem consentimento dos sócios; participar de deliberação ou de operação em que tenha interesse contrário ao da sociedade (CINTRA, Antônio Carlos Fontes. Responsabilidade dos administradores perante a má fortuna do negócio e a *business judgment rule*. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 58, ano 15, p. 51-66, out./dez. 2012, p. 53).

41 A doutrina reclama da timidez do legislador de 1976 ao não instituir a ação de classe (*class action*). Trata-se de instrumento próprio de defesa dos direitos de acionistas minoritários quando feridos por atos ilícitos dos administradores. Na análise de Carvalhosa, o legislador da LSA não quis adentrar na esfera do direito processual civil, que até hoje não alberga a ação coletiva em seus dispositivos (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 542).

Observa-se, antes, que a estrutura da sociedade anônima, no que se refere à administração, vem fixada em termos fechados (art. 138: “A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria”). Os dois órgãos dividem a administração, cabendo ao conselho de administração, órgão colegiado de decisão, a deliberação e fiscalização e à diretoria, a representação e a execução das deliberações da assembleia geral e do conselho de administração. A dualidade é obrigatória nas companhias abertas, nas de capital autorizado (art. 138, § 2º) e nas sociedades de economia mista (art. 239).

Fato é que, na prática estatutária, muitas atribuições da diretoria dependem de prévia aprovação do conselho de administração. Ademais, o poder fiscalizatório demanda a possibilidade de revisão de atos de diretores. Essa ingerência do órgão maior sobre o menor influencia sobremaneira na administração societária. Não sem razão, a lei considera administradores os membros do conselho de administração e os da diretoria. As decisões adotadas sob a sobredita interferência são decisões de resultado complexo, assim entendido pela dificuldade de separação das motivações anteriores em relação ao ato final de gestão. É de rigor nesses casos que a responsabilização seja considerada de ambos os órgãos, por seus componentes, ressalvada ainda a incidência de responsabilidade solidária⁴².

A extensão “aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os admi-

42 Costuma-se destacar a responsabilidade dos membros do conselho de administração perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), autarquia federal cuja função é disciplinar, regular e fiscalizar as operações realizadas por companhias de capital aberto, podendo aplicar punições aos membros faltosos, com base na Lei nº 6.385/1976, geralmente por ofensa aos deveres impostos nos arts. 153 a 156 da LSA (cf. BLOK, Marcella. Business judgment rule: a responsabilidade dos administradores das sociedades anônimas. *Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 46, ano 12, p. 129-161, out./dez. 2009, p. 140). A CVM analisa e pune a responsabilidade pessoal do conselheiro, verificando a dimensão de sua participação no ato questionado (SILVA, Alexandre Couto, op. cit., p. 138). Não é, no entanto, objeto deste estudo aferir esse aspecto da responsabilização administrativa desses gestores empresariais.

nistradores” (art. 160) tem em mira a vasta possibilidade de formação de comitês e assessorias; pelo cumprimento de suas obrigações, definidas no instrumento de criação, sujeitam-se ao regime de responsabilidade civil como se de administrador se tratasse. Trata-se de órgãos auxiliares com funções consultivas ou técnicas; não praticam atos de gestão nem de representação, nem têm poderes para autorizar a prática de atos pelos órgãos de administração, mas não se furtam à responsabilização porque o legislador não quis manter indenes os encarregados de atribuições que, pelo exercício não diligente de suas funções, podem carrear danos ao patrimônio social. Outra razão é que a esses órgãos aconselhadores os administradores poderiam imputar a culpa por suas ações, gerando debates internos desaconselháveis no processo de ressarcimento de prejuízos sofridos pela companhia⁴³.

Deve-se ainda observar o conselho fiscal, o qual, ao exercer sua função fiscalizadora, limita sua competência à legalidade ou adequabilidade contábil dos atos praticados. Quanto aos membros desse órgão, estatui o art. 165 que “têm os mesmos deveres dos administradores (...) e respondem pelos danos resultantes de omissão no cumprimento de seus deveres e de atos praticados com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto”. Interessante anotar que, com exceção das sociedades de economia mista, as demais devem manter conselho fiscal, mas seu funcionamento anual fica sujeito a pedido de acionistas (art. 161, *caput*).

A Lei nº 10.303/2001 estabeleceu modificações no regime de responsabilidade do conselho fiscal, dando nova redação ao § 1º do art. 165 e introduzindo o art. 165-A.

Na opinião geral, a Lei nº 10.303/2001 criou a figura do “abuso

43 Curiosa, no ponto, a posição de Carvalhosa: “A responsabilidade dos membros de tais conselhos consultivos somente poderá ser arguida em conjunto com os administradores, por atos efetivos destes, prejudiciais ou lesivos à companhia” (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 587). Ressalva que ainda assim não se trata de responsabilidade solidária nem por ato de terceiros, mas de responsabilidade vinculada.

no exercício da função de conselheiro fiscal⁴⁴; uma vez caracterizado o *insider trading*, responderá o conselheiro por perdas e danos pelos prejuízos causados. A nova disposição (art. 165-A) põe sob foco o comportamento omissivo do órgão – mais propriamente, dos conselheiros que o integram. A omissão do conselheiro fiscal será relevante nas hipóteses elencadas em dispositivos esparsos da LSA (art. 163, IV, e 164, parágrafo único; art. 163, II e III; art. 163, § 2º, e art. 163, *caput*).

Parece óbvio que sem o funcionamento permanente ou eventual do conselho fiscal, dada a fórmula do art. 161, *caput*, não se há de falar em responsabilidade por omissão em face de danos sociais que poderiam ser obstados.

A responsabilidade por omissão e pela inobservância da lei ou do estatuto não se funda no aspecto psicológico, mas deve ser considerado objetivamente em face da conduta específica e dos padrões geralmente aceitos para a atividade. Diz Carvalho, ainda, que a conduta, “se consentânea com os padrões profissionais adotados em circunstâncias semelhantes, não estará configurada a responsabilidade dos conselheiros fiscais”⁴⁵.

Também ao acionista controlador pode estar reservado o tratamento jurídico-legal da responsabilidade civil societária.⁴⁶ Entende-se por controlador o acionista (pessoa natural ou jurídica ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto ou sob controle comum) o titular de direitos de sócio da sociedade anônima que satisfaça cumulativamente as duas exigências do art. 116: (a) lhe assegure, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Sua responsabi-

44 Cf. CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 662; LUCENA, José Waldecy, op. cit., p. 765.

45 CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 671.

46 Nesse sentido, cf. ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 400.

lidade tem assento no art. 117 da LSA, que assegura a sujeição também aos deveres e responsabilidades próprios do cargo de administrador ou de membro do conselho fiscal, se os exercer.

Em qualquer caso de pertinência da ação social, ficam os administradores e equivalentes exonerados de responsabilidade diante da aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas originadas da decisão questionada. Diz o § 3º do art. 134 da LSA que a exoneração não ocorre em caso de erro, dolo, fraude ou simulação, ressalva que se aplica tanto em relação ao conteúdo e forma das demonstrações quanto ao processo de aprovação assemblear.

Incorre em prescrição as ações de responsabilidade civil no prazo de três anos contados da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido (art. 287, II da LSA). Por especial disposição da lei (art. 288), quando a ação se originar de fato que deva ser apurado no juízo criminal, não ocorrerá antes da respectiva sentença definitiva, ou da prescrição da ação penal.

5. Decisão judicial por equidade.

A regra contida no § 6º do art. 159 da LSA revela a presença de ditame de ordem processual, por sinal em modificação ao art. 131 do CPC de 1973 (“O juiz apreciará livremente a prova (...).”). Pelo dispositivo, “o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”.

O caráter especial do dispositivo, que se conecta com o art. 140 do Novo Código de Processo Civil (“NCPC”) a fim de autorizar o abandono da legalidade estrita que impera no direito pátrio, revela não mais que mínima e específica dose de discricionariedade depositada em mãos do julgador. Veja-se que não há literal imposição de julgamento por equidade: “o juiz poderá (...)”. Trata-se de poder-de-

ver, expressão com que se consagra o direito do cidadão frente à liberalidade do legislador. Uma vez presentes as condicionantes (“agir de boa-fé e visando ao interesse da companhia”), cessa a discricionariedade e a exclusão da responsabilidade se impõe. O poder de decidir, assim, limita-se à liberdade na apreciação da prova, de resto princípio processual ordinário (no NCPC, art. 371).

A aplicação da ressalva apenas se justifica na ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao patrimônio da companhia (art. 159, *caput* da LSA).⁴⁷

Sobre a real função da norma, Carvalhosa diz que seu alcance é maior do que o art. 131 do CPC revogado (art. 371 do NCPC) justamente por estabelecer a faculdade do juiz decidir por equidade. Constitui previsão legal, reclamada pelo art. 140, para que o juiz abandone as regras de legalidade estrita e adote a equidade⁴⁸. Preceitua Carvalhosa, na mesma passagem, que “a faculdade de julgamento por equidade, que se estabelece no § 6º, conjugada com o art. 127 (atual 140) da Lei Processual, tem como pressupostos a boa-fé do administrador e a convicção de que ele agiu no interesse da companhia”. Lembra ainda que o critério da equidade aplica-se apenas nos

47 Trata-se de corolário do art. 127 do revogado CPC, pelo qual “O juiz só decidirá por equidade nos casos previstos em lei” (a exigência se repete no NCPC, parágrafo único do art. 140). O Superior Tribunal de Justiça decidira, sob a égide do sistema processual antigo, que “a proibição de que o juiz decida por equidade, salvo quanto autorizado por lei, significa que não haverá de substituir a aplicação do direito objetivo por seus critérios pessoais de justiça” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 48.176/SP. Terceira Turma. Relator: Min. Eduardo Ribeiro. Data de Julgamento: 12 dez. 1995. Data de Publicação: 08 abr. 1996. Mas, compreensivamente, acrescenta que a limitação não há de ser entendida como vedando se busque alcançar a justiça no caso concreto, ante a possibilidade de livre apreciação da prova, atendendo aos fatos e circunstâncias constantes dos autos (art. 131, substituído pelo art. 371 do NCPC).

48 Na expressão de Calamandrei, aplicar a norma com equidade significa “temperar seu rigor naqueles casos em que a aplicação da lei levaria ao sacrifício de interesses individuais que o legislador não pôde explicitamente proteger em sua norma” (CALAMANDREI, Piero. *Estudios sobre el proceso civil*. Tradução de Alexandre Corrêa. Buenos Aires: Editora Bibliográfica Argentina, 1961, p. 80).

casos de administração ordinária, eis que a boa-fé exclui o dolo e o agir no interesse da sociedade, a negligência e a imprudência; também impede a equidade a atuação em fraude à lei⁴⁹.

O art. 158 da LSA impõe responsabilidade civil ao administrador pelos prejuízos que causar (a) dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo e (b) com violação da lei ou do estatuto. Assim, com efeito, a decisão por equidade fica restrita aos casos de prejuízos por negócios lícitamente realizados, como adiante se assevera.

6. Ações de responsabilidade na lei das sociedades anônimas.

Cria-se ensejo à aplicação da *business judgment rule*, no processo judicial, tanto na ação direta de responsabilidade civil da companhia contra o administrador causador do dano (art. 159, *caput*) quanto na ação regressiva que tiver de ser proposta por condenação da companhia em ação movida por terceiro⁵⁰. Quanto à ação direta, rememorem-se as suas duas espécies, particularidade da LSA: (1) a ação social em que a companhia tem prioridade, pelo fato de ter sofrido direta repercussão patrimonial em função do agir do administrador (*ut universi*), passível de ser substituída por qualquer acionista na inércia dos representantes legais da companhia⁵¹; e (2) a ação social,

49 No âmbito do Código de Sociedades Comerciais de Portugal, a *business judgment rule*, introduzida na reforma de 2006, permite a indagação doutrinária sobre se a cláusula de exclusão da responsabilidade do administrador opera por decisão judicial à vista de simples *standard of conduct* ou se a decisão deve perquirir o nível da ilicitude ou da culpa.

50 Trata-se de corolário do sistema de responsabilidade civil adotado pelo legislador na LSA, pelo qual busca-se a imposição da obrigação de indenizar ao causador direto do dano, não obstante a legitimação do prejudicado não se estenda obrigatoriamente a esse. Sobre a hipótese de ação regressiva da companhia contra os administradores reportam-se, expressamente, CARVALHOSA (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 159) e Valverde (VALVERDE, Trajano de Miranda, op. cit., p.46).

51 Na chamada ação social, descrita no *caput* do art. 159 da LSA, há dois legitimados: 1) a própria sociedade (*ut universi*), em primeiro lugar mas condicionada à prévia deliberação da

privativa dos acionistas minoritários que representem ao menos 5% do capital social, ante a deliberação negativa da assembleia geral (*ut singuli*)⁵².

Essas as verdadeiras ações sociais de responsabilidade contra administradores. O caráter universal pressupõe a aferição de prejuízo ao patrimônio social, ainda que também, de maneira derivada, afete negativamente o patrimônio pessoal dos acionistas no que concerne à parcela do capital social representada pelas ações subscritas ou adquiridas. Pode-se dizer que a sociedade sofre o prejuízo diretamente; os acionistas, em seu conjunto, indiretamente.

A destituição do administrador submetido à disciplina do art. 159 é medida preliminar para a imposição da responsabilidade civil por danos causados à companhia. Diz o *caput* do dispositivo que “compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador pelos prejuízos causados ao se patrimônio”. A deliberação terá de ser tomada em assembleia ordinária; ou em extraordinária, se prevista na ordem do dia ou for consequência direta de assunto nela tratado (§ 1º).

O administrador (ou administradores) contra o qual deva ser proposta a ação de responsabilidade fica impedido de prosseguir no mandato, devendo ser substituído por deliberação na mesma assembleia (§ 2º).

Não obstante a presença dos requisitos legais para o manejo

assembleia geral e no prazo delimitado de três meses da aprovação assemblear; e 2) qualquer acionista, secundariamente, por expressa disposição do § 3º (ao que refere-se a doutrina por legitimação *sui generis*, extraordinária ou anômala, cuja juridicidade procedimental encontra fundamento na reserva da parte final do art. 6º do Código de Processo Civil) (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 548). A legitimação nesse caso é excludente, não cumulativa, contrariamente à ação *ut singuli*, privativa dos acionistas minoritários que representem ao menos 5% do capital social, ante a deliberação negativa da assembleia geral (§ 4º). Não obstante essa classificação ter maior força, há autores que atribuem o caráter *ut singuli* para ambas as ações individuais dos §§ 3º e 4º (LUCENA, José Waldecy, op. cit., p. 602-603).

52 Cf. CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 543; VALVERDE, Trajano de Miranda, op. cit., 46.

da ação de responsabilidade contra os administradores causadores do dano, a assembleia geral – a quem cabe com exclusividade autorizar a ação – pode nada decidir, ou fazê-lo contrariamente ao ajuizamento⁵³. Essa deliberação negativa dá ensejo à ação social *ut singuli*. Assevera Carvalhosa ser direito da minoria, já que os administradores, detendo posição hegemônica de comando, manipulam a assembleia geral para não responsabilizá-los pelas condutas lesivas⁵⁴. “Na ação social *ut singuli* o acionista ingressa em juízo em nome da companhia, na defesa do patrimônio social e do restabelecimento da observância da lei ou do estatuto”. A minoria detém, por força de lei, a representação da sociedade para a ação contra seus administradores.

A lei, ao admitir a propositura da ação de responsabilidade ainda que contrariamente ao decidido na assembleia geral, denota a preocupação do legislador em face da composição acionária das sociedades anônimas brasileiras; o quadro de acionistas dessas sociedades, via de regra, conta com acionista controlador, que concentra os poderes decisórios mediante participação no conselho de administração ou na diretoria. Cumula as principais funções de gestão da companhia.

Percebe-se que a cumulatividade de funções – acionista controlador, presidente do conselho de administração e diretor-presidente – conduz à irresponsabilidade. A assembleia geral, comandada pelo controlador, não aprovaria medida visando a propositura de ação de responsabilidade civil contra membros do conselho de admi-

53 A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça é firme na exigência da aprovação assemblear para a propositura da ação de responsabilidade civil pela sociedade contra seus ex-administradores pelos eventuais desmandos por eles praticados (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 157.579/RS. Quarta Turma. Relator: Min. Barros Monteiro. Data de Julgamento: 12 set. 2006. Data de Publicação: 19 mar. 2007). No mesmo sentido: “O art. 159 da Lei 6.404/76 estabelece, com clareza, em seu caput, a necessidade de prévia autorização da assembleia geral para que a companhia possa mover ação contra um de seus administradores” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 882.782-RN. Terceira Turma. Relator: Min. Massami Uyeda. Data de Julgamento: 20 abr. 2010. Data de Publicação: 06 mai. 2010).

54 CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 556-557.

nistração ou da diretoria. Ademais, a ação, se aprovada, estaria nas mãos do órgão de representação societária (a diretoria), da qual também faz parte o controlador.

Quanto à ação dos acionistas, tem de ser obtido quorum equivalente a 5% do capital social, o que revela o escopo de dar voz aos acionistas minoritários e detentores de ações sem preferenciais (sem direito a voto), normalmente aliados das deliberações assembleares. Uma vez obtido o percentual mínimo e proposta a ação, ainda que sobrevenha perda do quorum ao longo do processo, essa circunstância não acarretará nem suspensão nem extinção do feito, pois a lide resultará em proveito à companhia, não aos acionistas que substitutiva e extraordinariamente a representam.

Lembra-se que o acionista tem ação individual, assegurada no § 7º da LSA, que não depende de deliberação da assembleia geral, não é uma ação derivada, mas direito subjetivo do prejudicado e visa reparar o prejuízo causado por ato imputável ao administrador. Os benefícios que auferir lhe pertencerão com exclusividade⁵⁵.

Em conformidade com a legislação processual civil, nada impede o ingresso do acionista como assistente na ação *ut universe* (art. 119 do NCPC)⁵⁶.

55 Essa não é, aliás, ação social, e sim ação individual que visa reparação de direito próprio, pessoal, violado diretamente pela conduta do administrador (não há substituição processual nem legitimação extraordinária, eis que – repete-se – os acionistas litigam objetivando direito próprio e não da sociedade ou de outros acionistas). Nessa linha, o Superior Tribunal de Justiça decidiu que “se os danos narrados na inicial não foram diretamente causados aos acionistas minoritários, não detém eles legitimidade ativa para a propositura de ação individual com base no art. 159, § 7º, da Lei das Sociedades por Ações” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.014.496/SC. Terceira Turma. Relator: Min. Nancy Andrighi. Data de Julgamento: 04 mar. 2008).

56 Carvalhosa, com amparo na doutrina processualista civil, assegura que a propositura da ação social *ut universi* cria litispendência (art. 337, § 1º, do NCPC), impeditiva da ação individual do acionista de que trata o § 3º do art. 159. Mas tal não ocorreria, a nosso sentir, na hipótese do ajuizamento por acionista com enfoque no § 7º do art. 159, desde que os objetos das ações sejam distintos (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 585).

A rigor, seria dispensável a previsão do § 7º do art. 159 da LSA, porquanto o interesse e legitimidade individuais são protegidos pela legislação processual (art. 3º do NCPC). Importa aqui acentuar que a *business judgment rule*, objeto deste estudo, não opera efeitos na ação individual⁵⁷.

Nos Estados Unidos vigora o sistema de *class action*, o que muito facilita o exercício de direitos de grupos homogêneos, como sói acontecer com os acionistas minoritários em relação às sociedades anônimas abertas. São, na verdade, dois sistemas: (1) a *derivative suit*, fundamentada no princípio de que, sendo a companhia prejudicada, também o é o acionista. Por seu intermédio, a ação judicial proposta por um acionista beneficia também outros que se encontrem em situação semelhante ou que tenham sofrido dano da mesma natureza; (2) a *class action*, objeto de regulação específica, tem como legitimados os detentores de direito comum por uma situação de fato, como serem titulares de ações de uma mesma classe. O próprio tribunal emite avisos para adesão dos semelhantes.

A *derivative suit* é também possibilidade de acionistas individuais de companhias com capital disperso postularem contra os administradores, em favor da sociedade, indenização por atos danosos praticados no exercício da gestão. A ação é intentada por um acionista a favor da companhia, que é parte necessária no processo; o benefício é revertido em favor da sociedade, havendo, no seu curso, am-

57 Reconhecendo a “difícil distinção entre ação social e individual”, Carvalhosa diz, na nota 1.138: “Os danos diretamente causados à sociedade, em regra, trazem reflexos indiretos a todos os seus acionistas. Com o ressarcimento dos prejuízos à companhia, é de se esperar que as perdas dos acionistas sejam revertidas. Por isso, se os danos narrados na inicial não foram diretamente causados aos acionistas minoritários, não detêm eles legitimidade ativa para a propositura de ação individual com base no art. 159, § 7º, da Lei das Sociedades por Ações. Os atos do administrador podem causar prejuízo à companhia, ao acionista e a terceiros. Nada impede que tais prejuízos coexistam. Por isso, nem sempre é clara a diferença entre prejuízos sociais, cujo ressarcimento é buscado pela ação social, e danos sofridos por acionistas determinados, cuja reparação advém por meio da ação individual (...)” (Ibidem, p. 562).

plo debate sobre a existência dos pressupostos da *business judgment rule*, sempre tema de defesa dos administradores controladores⁵⁸.

No final da década de 90, em virtude dos escândalos corporativos que provocaram um sério abalo na credibilidade do mercado de capitais dos Estados Unidos, o Congresso daquele país aprovou a implementação da Lei *Sarbanes-Oxley* (“Sarbox, Sox”) como meio de dar rápida resposta aos fatos ocorridos, em prol da restauração da credibilidade do mercado de capitais⁵⁹.

A lei criou novo ambiente de governança corporativa e gerou um conjunto de novas responsabilidades e sanções aos administradores, tudo no intuito de recobrar a credibilidade do sistema e evitar a ocorrência de fraudes na gestão de recursos provindos da economia popular e vertidos em títulos das empresas americanas⁶⁰.

Com o advento do *Companies Act* de 2006, entraram em vigor novas regras procedimentais relativas às *derivative actions*, estendendo sua aplicação a todo e qualquer ato omissivo ou comissivo negligente e a violações aos deveres de diligência ou lealdade praticados por administradores na gestão de companhias privadas. Aplicam-se, portanto, à quebra de quaisquer dos deveres de conduta dos administradores presente no capítulo 2, da parte 10 do *Companies Act*, incluindo o dever maior de exercer o cuidado, a habilidade e a diligência que deles são esperados⁶¹.

São novos elementos que se agregam à rotina dos tribunais

58 CINTRA, Antônio Carlos Fontes, op. cit., p. 62-63.

59 Cf. CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Aspectos da Lei Sarbanes-Oxley. *Revista RI: Relações com Investidores*, Rio de Janeiro, n. 88, p. 18-19, jun. 2005.

60 Cf. SANTOS, L. A. A.; LEMES, S. A Lei Sarbanes-Oxley: uma tentativa de recuperar a credibilidade do mercado de capitais norte-americano. In: Primeiro Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 2004, São Paulo. São Paulo, 2004. Disponível em: “http://www.recallledger.com.br/arq_download/A%20Lei%20Sarbanes%20Oxley%20e%20a%20Credibilidade%20do%20Mercado.pdf”. Acesso em: 01 jul. 2014.

61 CINTRA, Antônio Carlos Fontes, op. cit., p. 62-63.

com vistas à responsabilização dos administradores por danos causados na gestão das sociedades, o que acresce importância ao estudo e identificação dos elementos da *business judgment rule*.

7. A regra da decisão negocial no julgamento administrativo.

Não obstante a advertência, na introdução, da prerrogativa do juiz aplicar a *business judgment rule* no Brasil, nada impede que seja levada em consideração fora do âmbito judicial. Cremos que em outros momentos e por outros instrumentos tal se viabiliza, quais sejam: (1) na assembleia que tomar conhecimento do fato e tiver que deliberar sobre a ação de responsabilidade civil contra o administrador pelos prejuízos causados ao patrimônio social (art. 159, *caput* da LSA); (2) no processo administrativo sancionador; e (3) no processo arbitral⁶².

Com efeito, conquanto o dispositivo que autoriza a equidade na LSA (§ 6º do art. 159) se insere no capítulo da ação judicial de responsabilidade, e nele encontra-se mencionado o juiz como órgão do Poder Judiciário, é lícito supor que a autoridade administrativa também pode se valer da indicação. Não há monopólio judicial sobre matéria dispositiva no direito brasileiro. É o caso, nas companhias abertas, das decisões tomadas no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. A conduta lesiva do administrador pode resultar em processo disciplinar e ser caso de aplicação de sanções administrativas.

62 Carvalhosa anota, sobre a arbitragem, que a cláusula inserida no estatuto da sociedade (admitida pelo § 3º do art. 109, na redação dada pela Lei n. 10.303/2001), prevendo a solução de divergências entre acionistas e a companhia e entre acionistas controladores e acionistas minoritários, não alcança os administradores; não seriam esses parte na cláusula compromissória estatutária (CARVALHOSA, Modesto, op. cit., p. 542). Pode-se afirmar, no entanto, a faculdade dos administradores e da sociedade firmar em compromissos arbitrais autônomos, ou a cláusula constar em contrato que os obrigue, caso em que a hipótese ventilada, da aplicação da *business judgment rule* pelo árbitro, torna-se factível no seio do processo arbitral.

As duas outras possibilidades (assembleia de acionistas e processo arbitral) não são objeto de estudo, por se revestirem de caráter privado, em que *a priori* é inexigível o critério da legalidade estrita (quanto à arbitragem, v. art. 2º, § 1º, da Lei nº 9.307/1996), daí se deter, doravante, no julgamento administrativo de competência da CVM.

Os anais da entidade, de fato, registram decisão em que foi invocada a analogia para alcançar a autorização legal: “Aplica-se por analogia o julgamento por equidade no plano disciplinar e sancionatório a cargo da Comissão de Valores Mobiliários” (Colegiado da CVM, IA 31/00, voto do diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, julgado em 10/7/2003).

Não se desconhece a importância da CVM na apuração de responsabilidades e punição de administradores das companhias abertas. Por seu intermédio assegura-se a higidez do mercado de valores mobiliários e, ainda que de forma indireta e difusa, protegem-se os interesses dos pequenos investidores. Ao contrário de subtrair à minoria o direito subjetivo da ação de responsabilidade (art. 159, § 7º, da LSA), sinaliza a esses a ilegalidade dos atos submetidos à sanção administrativa, ensejando o ajuizamento de ação própria.

Para defesa da conduta dos administradores, a invocação da *business judgment rule* mostra-se oportuna, tanto que é uma linha comumente empregada nos casos sob julgamento da CVM⁶³. E tem merecido acolhida pelo plenário⁶⁴, em casos apropriados ao modelo

63 A arguição da *business judgment rule* em defesa nos processos disciplinares sancionadores da CVM traz, em regra, a sustentação da impossibilidade de revisão dos atos gerenciais tomados de modo informado, refletido e desinteressado por parte dos defendentes, que teriam procedido de modo adequado aos interesses da sociedade sem que deles tenham se beneficiado diretamente, nem dos efeitos de suas decisões.

64 A bem da verdade, há também rejeição da *business judgment rule*: em caso que envolvia perdas substanciais da Sadia com derivativos cambiais, o diretor financeiro e alguns membros do conselho de administração e dos comitês financeiro e de auditoria foram responsabilizados sob o fundamento de omissão no cumprimento de tarefas inerentes a suas funções ao não

legal e sedimentados na experiência jurisprudencial americana, destacando-se os seguintes:

(i) Provocada a investigar irregularidade no chamado caso Cataguazes⁶⁵, em que a conduta do administrador (que também era seu acionista controlador) não atenderia ao dever de diligência, a análise do comportamento foi submetida pela CVM à regra do julgamento do negócio. A absolvição se fundamentou na recusa de entrar no mérito da decisão negocial para não substituí-la *ex-post facto*;

(ii) Tratando da responsabilidade de administrador por infração ao art. 153 da LSA (dever de diligência)⁶⁶, a CVM houve por bem absolver os acusados. Os riscos percebidos e que motivaram a decisão em determinado sentido não poderiam ser avaliados *ex-post facto*;

(iii) Tratando de imputação de descumprimento por administradores do Banco do Brasil dos deveres impostos pelos arts. 153 e 154, *caput* da LSA, acolheu a tese de absolvição contra a acusação de não agirem os administradores com o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios e no interesse da companhia, em atenção às exigências do bem público e da função social da empresa⁶⁷.

observarem as normas estabelecidas pela política financeira da companhia (BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador nº 18/2008. Colegiado. Relator: Diretor Alexandro Broedel Lopes. Data de Julgamento: 14 dez. 2010. Disponível em "http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2010/20101214_1808.html". Acesso em 07 abr. 2017).

65 BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador nº RJ 2005/1443. Colegiado. Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa. Data de Julgamento: 10 mai. 2006.

66 BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador nº RJ 2008/9574. Colegiado. Relator: Diretora Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes. Data de Julgamento: 27 nov. 2012.

67 *Cf.* BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Processo Administrativo Sancionador nº 21/2004. Colegiado. Relator: Diretor Pedro Oliva Marcilio de Souza. Data de Julgamento: 15 mai. 2007. O julgamento abordou duas ordens de considerações principais, no que interessa

8. Extensão da *business judgment rule* à sociedade limitada.

O Código Civil de 2002 disciplina a sociedade limitada em substituição ao antigo regime, em capítulo próprio, do art. 1.052 ao art. 1.087. Mas há outros dispositivos aplicáveis ao tipo societário. No dizer do art. 1.053 do Código Civil, nas omissões do capítulo da sociedade limitada aplicam-se a ela as normas previstas para a sociedade simples. E o parágrafo único abre ainda uma nova possibilidade, que aqui interessa investigar, que é a regência supletiva da limitada pelas normas da sociedade anônima nas matérias a respeito das quais podem os sócios contratar, desde que haja disposição nesse sentido no contrato social. Outrossim, tem-se entendido que a LSA, pela sua abrangência e superioridade técnica, é aplicável a todos os tipos societários por analogia⁶⁸; assim, mesmo que no contrato social não conste o regime de regência supletiva da LSA, seus dispositivos teriam aplicação analógica quando o Código Civil e as disposições referentes às sociedades simples forem lacunosos⁶⁹.

ao estudo da *business judgment rule*, quais sejam: (i) se ao administrador for imputado apenas descumprimento do dever de diligência, a CVM não pode entrar no mérito da decisão negocial; e (ii) decisões tomadas sem boa-fé, ou com o intuito de fraudar a companhia ou os investidores, não estão protegidas pela regra da decisão negocial.

68 Nesse sentido, Calças, em severa crítica à escolha feita pelo legislador no art. 1.053 do Código Civil: “Pensamos que a aplicação subsidiária das normas da sociedade simples às sociedades em comum, às em conta de participação, às em nome coletivo e às em comandita simples é perfeitamente justificável, uma vez que são sociedades de pessoas. No entanto, em relação às sociedades limitadas, que têm natureza peculiar e particular – híbrida no dizer de respeitável doutrina –, parece-nos que a opção do legislador civil de determinar a regência subsidiária delas pelas normas das sociedades simples não foi a melhor solução. Entendemos que a melhor solução seria a previsão singela da aplicação subsidiária das normas das sociedades anônimas às sociedades limitadas nas omissões do contrato social e do respectivo capítulo de regência, especialmente porque o novo modelo legal da sociedade limitada encontra-se muito mais próximo das sociedades anônimas do que das sociedades simples” (CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade limitada no novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2003, p. 28).

69 COELHO, Fábio Ulhôa. *Curso de Direito Comercial: direito de empresa*. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2013, v. II, p. 155.

Regulada a sociedade limitada pelo Código Civil, a questão perdeu a complexidade oriunda da disciplina anterior, no regime de 1919. Com a vigência do Código Civil de 2002, seu regime disciplinar é o do Código Civil, com o temperamento do parágrafo único do art. 1.053⁷⁰. “Quando omissa o Código Civil na disciplina deste tipo societário, a disciplina supletiva pode ser a da sociedade simples ou a da anônima, dependendo da vontade dos sócios”⁷¹.

Ocorre que o Código Civil não contempla a ação social de responsabilidade, nem trata da possível substituição processual da sociedade por sócios. Assim, não havendo no contrato social disposição pela regência supletiva das limitadas pelas normas da sociedade anônima, tem-se por inexistente a “via remissiva direta para recorrer aos preceitos da Lei das S/A de forma subsidiária”⁷². Estaria vedada a ação social, com suas particularidades, contra administradores por danos à sociedade limitada?

Von Adamek entende que, inviabilizada a aplicação subsidiária, resta ao intérprete o recurso da analogia como forma de suprimento da lacuna da lei⁷³. “No caso, a lacuna encontrar-se-ia não na disciplina específica das sociedades limitadas, mas no próprio Código Civil”.

No que concerne à *business judgment rule* do § 6º do art. 159 da LSA, mais que evidente a ausência de interesse do legislador em estendê-la a outro tipo societário. Seu berço é a companhia, assim entendida a propriedade de muitos donos e que se vale de adminis-

70 Ibidem, p. 367-368.

71 Com maior clareza ainda, persevera Coelho: “A aplicação às sociedades limitadas da LSA, nos assuntos não regulados pelo capítulo próprio do Código Civil e quando prevista pelo contrato social, está sujeita a uma condição: a contratualidade da matéria. Quer dizer, não se aplicam às sociedades limitadas as disposições da LSA (ainda que previsto ser desta lei a regência supletiva ao regulamento específico do tipo societário constante do Código Civil) nos aspectos sobre os quais os sócios não podem contratar” (Ibidem, p. 368).

72 ADAMEK, Marcelo Vieira von, op. cit., 397.

73 Ibidem, p. 398.

tradores para a gestão societária⁷⁴. Mas não deixa de ser, ao mesmo tempo, uma regra benéfica na interpretação do ato de gestão prejudicial aos interesses dos sócios de qualquer sociedade – ou ao menos uma regra não exclusiva que se presta à proteção dos administradores contra a discricionariedade negocial em geral. Nada obstará sua extensão analógica à sociedade limitada, já que a proximidade das causas e efeitos, assim, pode justificá-la.

Na esteira da aplicação analógica da ação social de responsabilidade nas sociedades limitadas que não trazem, nos seus respectivos contratos de constituição, previsão contratual remissiva à LSA, também seus institutos – aí a *business judgment rule* – entram no campo das possibilidades⁷⁵.

Quer nos parecer, entretanto, que é na consideração de cada caso que se atentará para a identidade de fundamentos. Justificável seria, assim, a aplicação da *business judgment rule* às sociedades limitadas com quadro societário mais complexo, que se valha de terceiros para a gestão empresarial, próximo ao sistema de administração (dual ou unitário) das companhias, visto que na origem o permissivo legal está vinculado à maneira de se administrar a sociedade anônima. Particularmente no caso (corriqueiro) de os administradores da sociedade limitada serem os próprios sócios, não parece ilegítimo eximi-los de responsabilidade pelo exercício da função de administrador em prejuízo do patrimônio pessoal deles mesmos. Há evidente confusão (no sentido jurídico do termo) entre as figuras, o que afasta o pressuposto basilar da ação social de responsabilidade civil e seus

74 Recorde-se, a respeito, o enfoque proposto por Berle e Means, no que se convencionou chamar de *teoria da agência*; há um conflito endógeno entre proprietários e administradores, justificando a preocupação do legislador em criar regulação com contornos específicos (CARVALHOSA, 2014, p. 61). Cf. BERLE, Adolf Augustus; MEANS, Gardiner Coit. *The modern corporation & private property*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2009.

75 Nesse sentido, Adamek, com menção aos apoiadores da ideia: Alfredo de Assis Gonçalves Neto, Fábio Ulhõa Coelho, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, Manuel de Queiroz Pereira Calças, Vera Helena de Mello Franco e José Waldecy Lucena (ADAMEK, Marcelo Vieira von, op. cit., p. 399-400).

institutos (inclusive a *business judgment rule*), que é a dualidade propriedade-gestão. Confundindo-se ambas na mesma ou mesmas pessoas, não se há de cogitar em prejuízo de uns por atos de outros, ainda que sofra o patrimônio social, cuja propriedade, em última instância, é dos próprios sócios-administradores.

Mas há interesses de terceiros, como os dos credores da sociedade, a serem protegidos. Evidente, assim, que a questão não se limita à singela com que vem sendo tratada. É imperioso que se faça análise de cada caso para se inferir, como ocorria na origem da regra no direito americano, se a tutela do administrador se justifica em face dos riscos inerentes à atividade de gestão empreendida.

9. *Business judgment rule* no direito societário brasileiro – conclusões.

No contexto em que empreendida a análise, pode-se fixar como resultados as conclusões que se seguem.

(i) O § 6º do art. 159 da LSA contém a *business judgment rule*, mas sua aplicação demanda a presença de requisitos a serem aferidos no caso concreto. O reconhecimento da eficácia da cláusula demanda análise da conduta do administrador no que concerne ao dever de lealdade, à boa-fé na tomada da decisão e à ausência de benefício pessoal dela decorrente. No direito brasileiro, essas condições se traduzem no dever de diligência por expresso no art. 153 da LSA: “O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”;

(ii) Ao juiz cabe, no processo, analisar a prova, eis que a *business judgment rule* não se faz aplicável por si só, nem se caracteriza pela discricionariedade judicial, havendo de ser consideradas as circunstâncias objetivas do caso em análise. Nada obsta, porém, seu acatamento em fase anterior, pela assembleia geral, ou no processo arbitral (se

prevista sua ocorrência) e no administrativo (nos casos sujeitos a sanções da CVM);

(iii) A adoção da *business judgment rule* nas sociedades limitadas, verificadas as circunstâncias administrativas similares às sociedades anônimas, é direito dos administradores daquelas, desde que atendidos os seus pressupostos.

Seria de bom alvitre debruçar-se o legislador sobre a questão da responsabilidade civil dos administradores de sociedades, eliminando as zonas nebulosas abordadas ao longo do estudo, notadamente sua aplicação no âmbito das sociedades limitadas. Que sirva de exemplo o legislador português que, em 2006, reformou o Código das Sociedades Comerciais (Decreto-lei nº 76-A/2006, de 29 de março) acrescentando, no capítulo da responsabilidade civil dos gestores, a *business judgment rule*, para aplicação judicial a toda e qualquer sociedade em reconhecimento de espaço de imunidade jurídica pelos atos de administração societária⁷⁶.

76 Cf. LOURENÇO, Nuno Calaim. Os deveres de administração e a business judgment rule. Coimbra: Almedina, 2011.

