

# Atualidades

## RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES NA SOCIEDADE POR AÇÕES SIMPLIFICADA\*

FRANCISCO REYES VILLAMIZAR\*\*

*1. Introdução. 2. Problemas típicos da sociedade de capital fechado. 3. Regime dos administradores na Lei SAS: 3.1 Retorno ao regime geral dos administradores previsto na Lei 222/1995; 3.2 Âmbito de aplicação do regime da Lei 222/1995; 3.3 Princípios de atuação dos administradores; 3.4 Deveres fiduciários dos administradores; 3.5 Deveres específicos dos administradores; 3.6 Responsabilidade dos administradores. 4. O administrador de fato na SAS: 4.1 Precedentes no direito norte-americano; 4.2 A doutrina e jurisprudência francesas; 4.3 O administrador de fato na SAS.*

### 1. Introdução

Depois do primeiro ano de vigência da lei que deu origem à Sociedade por Ações Simplificada (SAS) na Colômbia, os resultados não poderiam ser melhores. Mais de 14.000 sociedades por ações simplificadas, criadas na Colômbia, são a amostra incontestável de um fenômeno sem precedentes na história de nossas normas empresariais. E não é apenas a enorme quantidade de sociedades simplificadas o que surpreende. O mais interessante e su-

gestivo é observar a debilidade dos tipos tradicionais de sociedade, cuja decadência demonstra a obsolescência de um regime defendido resolutamente pelos defensores mais ferozes do anacrônico *status quo*.

Certamente os empresários não falam a linguagem dogmática de complexos teoremas jurídicos, senão a mais eficaz da racionalidade econômica. Assim, quando aparece uma nova tecnologia, mais prática, mais flexível e menos custosa como a da nova sociedade, ela é adotada sem melindres conceituais. Somente no mês de novembro de 2009, o número de SAS criadas ou transformadas foi sete vezes maior que o de sociedades anônimas. A SAS também quadruplicou o número de sociedades limitadas criadas no mesmo período.

Ademais, uma figura como a SAS melhorou, sem dúvida, o clima de negócios, ao mesmo tempo em que facilitou a inversão estrangeira, de maneira que o país pode seguir avançando também nos índices que o Banco Mundial e outras entidades multilaterais preparam a cada ano.

Em um país repleto de leis que apenas se conhecem por sua inobservância, não

\* Traduzido do espanhol pelos Profs. Julio Piñero Faro Homem de Siqueira (Graduado em Direito pela FDV, colaborador externo do Programa de Mestrado em Direito da FDV, Membro da Academia Brasileira de Direitos Humanos – ABDH, Advogado, e-mail: [julio.pjhs@gmail.com](mailto:julio.pjhs@gmail.com)) e Flávio Barbosa Quinaud Pedron (Doutorando e Mestre em Direito pela UFMG, Professor Concursado de Teoria Geral do Processo e Direito Processual Civil na PUC/MG, Professor de Direito Processual no Centro Universitário Metodista Izabela Hendrix, Instituto Praetorum e CEAJUFE, Advogado, e-mail: [qpedron@gmail.com](mailto:qpedron@gmail.com)).

\*\* Autor do projeto original que deu lugar à lei colombiana sobre a Sociedade por Ações Simplificada (SAS).

deixa de surpreender a efetividade de uma norma que, em tempo recorde, permitiu a formalização de milhares de entidades empresariais, ao facilitar-lhes o acesso a uma estrutura societária que se ajusta às necessidades específicas de seus usuários. O entusiasmo dos empresários pela nova forma de sociedade e sua utilização massiva para incluir todo tipo de empreendimentos não se restringe ao âmbito das pequenas empresas. A versatilidade do novo tipo também tem despertado o interesse dos grandes empresários que têm massivamente transformado suas companhias em sociedades por ações simplificadas. Os mais importantes grupos empresariais colombianos têm migrado nos últimos meses para o regime da SAS, no que se poderia considerar como o maior plebiscito frente a uma norma mercantil em várias décadas.

A SAS sobressai no sistema latino-americano porque, ao invés de seguir as escolas de pensamento do século XIX, inscreve-se em tendências contemporâneas. Nelas é fundamental uma drástica redução de custos de transação, o qual só pode ocorrer com uma estrutura leve, carente de formalismos arcaicos e restrições à iniciativa privada.

Dentro das inovações mais relevantes que a Lei SAS introduziu, deve-se ressaltar a possibilidade de criação por ato unipessoal, a constituição por documento privado, o caráter constitutivo da inscrição no registro mercantil, a limitação de responsabilidade por obrigações sociais – incluídas as derivadas de impostos e obrigações laborais –, a possibilidade de desconsideração de sua personalidade jurídica em hipóteses de fraude ou utilização abusiva, a possibilidade de objeto indeterminado, prazo de duração indefinido, ampla liberdade na organização da sociedade, abolição da fiscalização fiscal obrigatória, classificações de ações, voto múltiplo, abolição da pluralidade para quórum e maiorias decisórias – incluídas as reuniões em segunda convocação –, a possibilidade de renunciar ao direito de ser convocado a reuniões da assem-

bleia, regulação específica da teoria do abuso do direito em determinações da assembleia – incluídos os abusos de maioria, minoria e paridade –, votação pelo princípio da maioria simples, liberdade de proporção entre o capital autorizado e subscrito, prazo amplo de dois anos para a integralização do capital sem sujeição a proporção definida de quota social, ampla efetividade de acordos de acionistas – incluída a possibilidade de fazer valer a execução específica das prestações pactuadas –, supressão de proibições aos administradores sociais e dos limites para a distribuição de lucros, possibilidade de arbitramento para resolver todos os assuntos, incluídas as ações de impugnação de determinações da assembleia ou junta diretiva.

Ao contrário do que se afirma sobre a SAS, o novo tipo societário inclui maiores proteções para os acionistas e para os terceiros que as formas associativas tradicionais. A filosofia que subjaz a esta nova legislação se orienta ao estabelecimento de normas materiais e processuais que permitam cumprir o ideal de eficácia de que têm carecido nossas normas de Direito Privado. Para lograr este propósito, o projeto de lei que deu origem à sociedade por ações simplificada baseou-se em duas premissas fundamentais. Em primeiro lugar, teve-se em conta a necessidade urgente de suprimir inumeráveis formalismos inúteis e elevados custos de transação provenientes do regime tradicional das sociedades. Em segundo lugar, intentou-se substituir este acervo de disposições anacrônicas por proteções efetivas e acordas com as tendências atuais do Direito Societário.

Afora a consideração certa e suficientemente difundida no sentido de que as regras de Direito Societário vigentes antes da reforma não estavam cumprindo uma finalidade de proteção adequada, a análise empírica havia demonstrado a inexistência virtual de litígio societário na Colômbia.<sup>1</sup>

1. As análises econométricas contemporâneas permitem medir a eficiência real de um sistema jurí-

Não apenas de verificou que os particulares raras vezes exerciam seus direitos perante as instâncias jurisdicionais, senão que, ademais, o número de processos de arbitragem nesta matéria era ínfimo em comparação com a quantidade de sociedades existentes no país. O primeiro obedece, sem dúvida, à escassa confiança que os particulares têm na jurisdição ordinária, tanto pela lentidão dos processos (que torna extremamente custoso o litígio), como pela falta de especialização em matérias complexas, como aquelas que fazem parte do regime societário. Enquanto que a reduzida atividade em tribunais de arbitragem se deve, sem dúvida, à obsoleta proibição que impede submeter a este meio alternativo as ações de impugnação de determinações da assembleia e da junta diretiva. Esta última restrição à arbitragem, baseada no art. 194

dico a partir do exercício efetivo que os cidadãos fazem das normas legais em processos judiciais e administrativos. Com base nos métodos da análise econômica do direito se pode sustentar a premissa óbvia segundo a qual as normas legais são tanto mais eficientes quanto maior seja a ameaça de que sua infração dará lugar a sanções para os que as sobedecem. Assim, basta somar condenações judiciais, conciliações extrajudiciais e multas impostas por autoridades administrativas para saber quão eficiente é um sistema jurídico. John Coffee tem aplicado o teste para certos âmbitos do direito privado norte-americano. As cifras astronômicas obtidas em seus estudos lhe permitem corroborar a inegável eficiência desse regime. Como nesse sistema jurídico os particulares confiam na efetividade prática das normas, então acodem massivamente ao litígio. As consequências destas análises não são nem um pouco irrelevantes (John Coffee, *Law and the Market: the Impact of Enforcement*, Working Paper 304, The Center for Law and Economic Studies, Columbia University School of Law, April 4, 2007). Segundo Robert Cooter o único aspecto que determina o grau de desenvolvimento financeiro de um país é a efetividade das normas de Direito Privado. Em sua opinião, os potenciais infratores, ao verem-se ameaçados por sanções iminentes, agirão conforme o direito. De aí que “um sistema é efetivo quando as obrigações legais e contratuais se fazem cumprir na prática até o ponto que a maioria das pessoas as observa” (Robert Cooter e Hans-Bernd Schaefer, *Solomon's Knot, How Law Can End the Poverty of Nations*, fev./2009).

do Código Comercial, tem sido defendida resolutamente pela jurisprudência e doutrina locais.<sup>2</sup> De aí que os conflitos principais que se suscitam nas sociedades, cuja discussão ocorre no foro natural de controvérsia que é a assembleia geral de acionistas, ficam excluídos do âmbito de aplicação da cláusula compromissória.

Por isso, na elaboração do projeto que deu origem à Lei 1.258, de 2008, teve-se especial cuidado em conferir a esta estrutura societária salvaguardas suficientes para evitar que, como tem ocorrido até então, os potenciais litigantes desistam antecipadamente de fazer valer seus direitos ante as instâncias estatais encarregadas de dirimi-los. Tal como afirma o Professor Robert Cooter, o acesso à justiça depende também dos custos do litígio e estes estão relacionados estreitamente com a maior ou menor celeridade dos tribunais para resolver um conflito. Em sua opinião, “os cus-

2. Na sentença C-378 de 2008, a Corte Constitucional respaldou a vigência do citado art. 194 do Código Comercial, que proíbe submeter à arbitragem as ações de impugnação de decisões de assembleia. Para isso se baseou na consideração um tanto anacrônica segundo que certas questões não são suscetíveis de submeter-se à arbitragem, ainda que as partes tenham interesse nela. “À luz da perspectiva descrita, a Corte Constitucional tem admitido constantemente que a respeito da arbitragem existem limites materiais, isto é, que ainda mediante a habilitação às partes ‘nem toda questão matéria de controvérsia pode ser submetida genericamente à decisão de árbitros’ (ênfase adicionada). Tem entendido a Corte que a justiça arbitral pode operar apenas quando ‘os direitos em conflito são de livre disposição por seu titular’, é dizer, ‘quando sobre eles existe plena liberdade de disposição’ (ênfase adicionada). Tal facultade de renúncia ou disposição é precisamente a que ‘determina o caráter de transigível de um direito ou de um litígio’. É, portanto, a natureza mesma do direito que fixa o alcance da liberdade de renúncia. Corresponde à Lei estabelecer em que casos há a possibilidade de disposição. A partir do que até aqui se assinalou, é factível distinguir algumas das principais fronteiras que fixam a Constituição e a Lei para o exercício do juízo arbitral, tanto como os limites a que se deve se ajustar também a liberdade de configuração da lei” (ibidem).

tos do litígio incluem, além dos honorários advocatícios, as demoras do processo. Ao manter controlados os custos do litígio, os juízes logram aumentar a credibilidade que os particulares lhe outorgam à ameaça de demandas judiciais por parte de quem tem sido vítima de transgressões legais. O temor ante uma justiça eficiente conduz a conciliações em condições adequadas. Quando os juízes resolvem os conflitos econômicos eficientemente, a maioria dos litígios se concilia em condições favoráveis para a parte que tem agido corretamente”.<sup>3</sup>

Do ponto de vista processual também se avança significativamente com a Lei 1.258/2008. No art. 40 do novo estatuto, se estabelece que todas as ações que se relacionem com a sociedade por ações simplificada (SAS) serão resolvidas pela Superintendência de Sociedades através do trâmite do processo “verbal sumário”. Por ser este trâmite de única instância (art. 435 do Código de Processo Civil), não haverá audiências inúteis de conciliação “obrigatória”, nem recurso de apelação sobre as decisões finais que sejam proferidas neste âmbito.<sup>4</sup>

3. O mesmo autor afirma que em muitos países pobres a ineficiência da justiça e a corrupção dos juízes diminuem a credibilidade das ameaças de litígio judicial, de modo que a parte que está do lado da lei fica impossibilitada de obter uma conciliação em condições favoráveis frente à parte que tem agido incorretamente (Robert Cooter, ob. cit.).

4. No art. 3º da recente lei de reforma ao Estatuto da Administração da Justiça (1.285/2008) se expressa que, “contra as sentenças ou decisões definitivas que em assuntos judiciais adotem as autoridades administrativas excepcionalmente permitidas para isso, sempre se poderá recorrer ante os órgãos do Ramo Jurisdicional do Estado, nos termos e com as condições que determine a lei”. Esta norma permitirá, seguramente, deixar sem maior efeito a “desjudicialização” de muitos dos conflitos de Direito Privado que normas anteriores haviam trasladado a várias autoridades administrativas. Muitos destes trâmites ficaram sujeitos a eternas apelações e outros recursos ante a jurisdição. Graças à inclusão explícita do processo verbal sumário para o trâmite dos litígios relacionados com a SAS, será factível promover um efetivo litígio societário, de única

Por isso, ao menos no âmbito das SAS, subsistirá uma desjudicialização plena dos conflitos que se suscitem entre seus acionistas, frente à sociedade ou com seus administradores e executivos.

Nas sociedades por ações simplificadas não apenas será viável a litigância de conflitos ante a Superintendência de Sociedades, como também o será a inserção da cláusula compromissória para todos os assuntos, incluídas as ações de impugnação de decisões de assembleia e as de responsabilidade contra os administradores. A arbitragem poderá, por fim, estrear no âmbito do Direito Societário. Espera-se, pois, que a partir destas normas se logre por em marcha um vigoroso litígio societário que permita a efetividade dos direitos subjetivos conferidos aos acionistas. Somente assim se logrará a criação de confiança no regime das sociedades e a possível redução dos custos de capital para os empresários.

As soluções de direito material aplicáveis às SAS vão desde a possibilidade de afastamento da personalidade jurídica, passando por mecanismos para combater o abuso de direito até a consagração de um novo regime de responsabilidade de administradores, que retoma o sistema previsto na Lei 222/1995 e o complementa com o conceito de administrador de fato e os novos mecanismos para torná-lo efetivo.

É preciso reconhecer que o regime de responsabilidade de administradores contido na Lei 222/1995 tem tido muito pouca aplicação prática, não só pela falta de uma autoridade judicial eficiente, senão também pela escassa difusão que têm tido os preceitos contidos nesse estatuto. Assim, conceitos tais como o do *bom homem de negócios*, têm sido totalmente ignorados pela doutrina e jurisprudência locais.

A Lei SAS pretende fazer frente a este problema mediante um sistema de arbitragem empresarial generalizado, se as partes

instância, ao menos no âmbito das sociedades por ações simplificadas.

assim o decidirem, ou, de modo supletivo, perante a Superintendência de Sociedades, no exercício de faculdades jurisdicionais. Assim mesmo, o estatuto prevê que os conflitos deverão tramitar mediante o processo verbal sumário. Este é um trâmite de única instância que, se cumprido nas condições previstas no Código de Processo Civil, poderia dar resultados muito eficientes na aplicação das normas de proteção contidas nas normas materiais vigentes.

## 2. Problemas típicos da sociedade de capital fechado

Na literatura jurídica, existe copiosa informação sobre os problemas mais frequentes nas sociedades de capital fechadas. Robert Thompson analisa, brevemente, a situação de liquidez em que incorrem todos os sócios. O problema radica em que a carência de um mercado aberto (*ready market*) para a negociação das ações restringe o número de adquirentes potenciais. Na verdade, os únicos interessados em adquirir ações em uma sociedade fechada são aqueles que detêm o controle sobre ela. Daí que, em casos de conflito, as possibilidades de vendê-las a terceiros se reduzam de modo significativo.<sup>5</sup> Isso se deve ao alto risco financeiro que assumiria qualquer adquirente de uma porcentagem minoritária no capital da sociedade. Este possível adquirente, com efeito, ficaria submetido às determinações de quem controla, incluídos os assuntos principais do funcionamento da companhia, assim como a disposição de seus ativos e a definição na distribuição ou retenção de benefícios econômicos tangíveis e intangíveis.<sup>6</sup> Esta situação

implicará, de acordo com a equação fundamental das inversões de capital, uma redução no preço das ações dos minoritários que corresponde ao risco que terá que aceitar quem adquirir a posição minoritária e assumir as contingências derivadas da carência do controle.<sup>7</sup> De fato, com fundamento na teoria econômica dos *problemas de agência*, a informação assimétrica de que dispõem aqueles que controlam, somada à sua posição dominante, dará lugar a atuações oportunistas que poderiam lhes permitir apropriar-se dos benefícios privados do controle (*private benefits of control*).

Já em 1932, os Professores Adolph Berle e Gardiner Means identificaram a no-

organização das empresas da sociedade, discricionariedade sobre as qualidades dos possíveis empregados, o maior ou menor grau de austeridade na companhia, a natureza e quantidade das doações que a sociedade efetue (...), a compra de um computador de categoria desproporcional às necessidades da sociedade ou a celebração de contratos com amigos para a aquisição de insumos" (Michael C. Jensen, *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms*, Cambridge, Harvard University Press, 2003, p. 90).

7. Nas palavras de O'Kelley, ao se combinarem as normas legais que estabelecem um controle centralizado sobre a sociedade, o efeito da lei das maiorias e a carência de um mercado público para a venda das ações em uma sociedade fechada, a minoria ficará em situação vulnerável, em comparação com os riscos de um inversionista de sociedades quotizadas. Logo, de um conflito entre quem participa em uma sociedade fechada, o acionista minoritário ficará, durante um período indefinido, submetido a uma situação em que não obtém rendimento do capital inicialmente invertido ou, inclusive, poderá ser excluído injustamente pelos acionistas majoritários (...). Nas sociedades fechadas a inversão dos acionistas carece de liquidez. Tampouco há o controle que os mercados usualmente exercem sobre as sociedades inscritas na bolsa. A maior parte dos acionistas nas sociedades fechadas espera vender suas ações, em algum momento, à própria sociedade ou aos demais acionistas ou, inclusive, transferi-las, talvez, a um filho, que poderia eventualmente ocupar um cargo na administração e operação da sociedade" (Charles R. O'Kelley Jr. et al., *Corporations and other Business Associations: Cases and Materials*, 2ª ed., Boston, Little, Brown and Co., 1996, pp. 499-501).

5. Os juízes norte-americanos têm explorado, detidamente, o particular problema de iliquidez ao que se vêm expostos aos acionistas minoritários. O importante caso *Donahue vs. Rodd Electrotype Co.* (367 Mass. 578, 328 N.E. 2s 505 1975), resolvido pela Corte Suprema do Estado de Massachusetts é um dos primeiros precedentes sobre a matéria, tal como se analisará detalhadamente mais adiante.

6. Segundo Michael Jensen, tais benefícios intangíveis abarcam "a possibilidade de determinar a

tória disparidade entre o valor individual das ações pertencentes àqueles que detêm o controle e o valor que alcançam os títulos de participação pertencentes aos acionistas majoritários.<sup>8</sup> Segundo estes autores, os direitos que confere o controle – que lhe outorgam a quem o detenha os poderes de decisão e disposição antes indicados – geram uma maior rentabilidade que, somada a um menor risco, deve refletir-se, naturalmente, no maior preço das ações dos acionistas controladores. Assim, apesar de que tanto o valor nominal das ações, como o chamado preço de mercado se mantenham em quantias homogêneas, no momento de uma negociação concreta, tal homogeneidade será quebrada devido à denominada *premiação de controle*. Apesar de que a análise do prêmio de controle tenha tido particular relevância no âmbito das sociedades por quotas, é claro que tal conceito também tem incidência nas companhias fechadas. Em países com elevada concentração de capital, como é o caso das nações latino-americanas, a possibilidade de extrair benefícios privados do controle cria uma clara dicotomia entre a posição econômica das minorias frente àqueles que controlam.<sup>9</sup> O antagonismo referido pode se prolongar pelo tempo devido ao que al-

8. Como corolário deste conceito, os referidos autores chegaram à conclusão *revolucionária*, segundo a qual o controle representa um *ativo social*. As implicações desta noção foram, assim mesmo, de grande valia, pois, desde então, firmou-se a tese de que qualquer “prêmio” recebido por um indivíduo como consequência da venda do controle, pertenceria, justamente, a todos os acionistas. Esta teoria serviu, mais adiante, como fundamento à regulação das chamadas ofertas públicas de aquisição, por se entender que todos os acionistas teriam direito a se beneficiar da premiação, quando o controle fosse transferido. V.: Henry Manne, “Mergers and the market for corporate control”, *The Journal of Political Economy*, vol. 73, n. 2, 1965.

9. As sociedades fechadas se caracterizam, normalmente, pelos seguintes aspectos: (1) integram-se por um número reduzido de sócios; (2) há o direito de preferência na negociação de ações e não há um mercado aberto para sua alienação e (3) um número significativo de sócios ocupa cargos na administração ou operação da companhia.

guns chamam a dependência do atalho (*path dependence*). Para Lucian A. Bebchik, as circunstâncias econômicas sob as quais surge um sistema financeiro tendem a se perpetuar tanto em sua estrutura como nas normas jurídicas que o regem. Assim, em países em que há uma concentração de capital, quem controla as sociedades conta com incentivos econômicos para manter o *status quo*. O acionista que detenha o controle terá incentivos de *alto poder* para impedir que o capital da sociedade se disperse. Na verdade, a atomização das participações de capital teria por efeito a homogeneidade no valor de todas as ações, com a conseqüente perda da premiação de controle. Por isso, o que pode ocorrer é uma transferência de blocos superiores a 50% do capital.

Na análise moderna do Direito Societário, procura-se elucidar o impacto dos denominados problemas de agência nas relações que surgem da sociedade.<sup>10</sup> As

10. “Aquilo que os economistas classificam como ‘problema de agência’, no sentido mais genérico da expressão, são aqueles que surgem quando o bem-estar de uma das partes, denominada mandante (*principal*), depende das ações antecipadas por um terceiro, denominado mandatário (*agent*). O problema reside em motivar o mandatário a atuar em benefício do mandante, em vez de trabalhar em seu próprio interesse. (...) Em especial, quase todas as relações contratuais nas que uma das partes (o mandatário) promete a um terceiro (o mandante) o cumprimento de uma prestação, estão expostas a um problema de mandato. O *quid* deste assunto reside na circunstância de que, em geral, o mandatário está mais bem informado de que o mandante sobre os principais fatos relevantes do negócio. O mandante não pode, sem incorrer em custos, garantir que o cumprimento do mandatário se ajuste com exatidão ao estipulado. Em consequência, o mandatário poderia estar inclinado a atuar de maneira oportunista, mediante uma execução descuidada da prestação, ou, inclusive, mediante um aproveitamento indevido dos benefícios do negócio. Tal conduta implicará, por sua vez, uma perda de valor na prestação contratada pelo mandante. O prejuízo econômico poderia surgir de modo direto ou também indiretamente, como naqueles casos em que é preciso incorrer em altos custos de fiscalização para garantir a execução cumprida do prometido pelo mandatário. Quanto mais complexo for o trabalho encomendado ao man-

políticas legislativas neste âmbito podem formular-se com o propósito de atenuar a incidência de tais problemas num sistema econômico específico. É sabido que em países nos que existe alta dispersão de capital, o principal problema de agência se dá entre os milhares ou milhões de acionistas dispersos no mercado, por um lado, e os administradores sociais, por outro. Em nações com notória concentração de capital, esse problema tende a ser menos importante, na medida em que os acionistas majoritários exercem permanente supervisão sobre os gestores da empresa societária.<sup>11</sup> Pelo contrário, em tais sistemas, o antagonismo entre maiorias e minorias representa o principal problema de agência.<sup>12</sup> Segundo o Professor Guillermo Ca-

datário e maior for o grau de discricionarieidade que se lhe conferir para sua atuação, maior será também o 'custo de mandato' (*agency cost*) em que se deverá incorrer" (Reinier R. Kraalman, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Nova York, Oxford University Press, 2004, pp. 21-22). V., também: Francisco Reyes Villamizar, *Derecho Societario*, 2ª ed., Bogotá, Editorial Temis, 2006, p. 7.

11. É interessante consultar a opinião de Bainbridge, segundo a qual, "o reduzido número de acionistas nas sociedades fechadas desvirtua a justificacão econômica de consentir na separação entre a titularidade do capital e o controle administrativo de tais companhias. Certamente, diferente de como ocorre nas sociedades abertas, os acionistas de companhias fechadas não são inversionistas passivos (...). A propensão a participar de modo ativo nos negócios sociais deriva, precisamente, da carência de um mercado aberto para a negociação de suas ações. Se os acionistas não podem se proteger mediante a alienação de suas ações em tal mercado, o mais prudente para eles seria procurar uma participação direta na gestão dos negócios sociais" (Stephen Bainbridge, *Corporation Law and Economics*, Nova York, Foundation Press, 2002, p. 798).

12. O Professor O'Kelley fornece, como exemplo, uma situação na que existem três acionistas, com percentagens iguais, que fazem parte de uma sociedade fechada. De comum acordo, os acionistas decidem não repartir lucros sem assinalar todos os recursos obtidos na exploração econômica por meio do pagamento de salários. Logo se apresenta um conflito sobre um dos acionistas, que é demitido de seu cargo na sociedade, os dois restantes, por motivos oportunistas ou de qualquer outra natureza, de-

banellas de las Cuevas, no caso argentino – o qual também pode expandir-se para os demais países latino-americanos –, "não existem praticamente sociedades nas que o capital esteja de tal forma disperso que não possa identificar-se um acionista ou um conjunto pequeno de acionistas que exerçam o controle efetivo da sociedade. O controle efetivo da sociedade implica, na prática societária argentina, a eleição da diretoria e da sindicância ou conselho de vigilância, e a determinação, com maior ou menor detalhe da composição da gerência. Frente à estrutura monolítica de controle a que permite chegar à titularidade da maioria das ações da sociedade, é pouco o que podem fazer os administradores ou os acionistas minoritários; aqueles serão removidos caso se oponham aos acionistas majoritários; e os demais acionistas têm, como principal direito político, o direito a entabular demandas mais ou menos arbitrarias ou abusivas contra os sócios majoritários ou a sociedade, a fim de que sejam compradas suas ações ou que os sócios majoritários modifiquem em algo sua conduta".<sup>13</sup>

É por tudo o que foi dito que, para proteger a posição dos acionistas minoritários, não é suficiente legislar sobre deveres e responsabilidades dos administradores. Em muitos casos, estes funcionários não são senão um apêndice dos acionistas majoritários que os controlam, quem, sob as regras tradicionais de Direito Societário, ficam indenes frente a qualquer res-

cidem manter a política antes mencionada de não repartir dividendos. Ante a impossibilidade em que se encontra o acionista excluído da administração de vender suas ações a um terceiro em condições razoáveis, aquele acaba como refém dos que controlam a sociedade. Estes últimos, seguramente, não terão maior incentivo para pagar ao dissidente um preço justo por suas ações. V.: Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 501.

13. "Las Reglas de Gobierno Corporativo y su aplicación en la Argentina y en los Estados Unidos", in *Dinámica Judicial y Acciones en las Sociedades y Concursos*, Córdoba, 2007, p. 755.

ponsabilidade que se puder impingir-lhes por suas atuações, muitas vezes opressivas, ao contrário dos minoritários.<sup>14</sup> As legislações mais modernas, há algum tempo, têm reagido ante estas condutas por meio da extensão aos acionistas majoritários dos deveres e responsabilidades inicialmente aplicáveis, com exclusividade, aos administradores sociais. A dificuldade inerente a estas regulamentações radica em determinar em que circunstâncias pode ser considerada apropriada a aplicação extensiva de tais deveres e responsabilidades. Para isso, devem ser definidos critérios que facilitam o enquadramento de condutas nas que pode justificar tal extensão.

Já na década de 1970, produziram-se relevantes precedentes jurisprudenciais em que a tensão entre acionistas majoritários e minoritários foi resolvida a partir da extensão de deveres de conduta, outrora aplicáveis com exclusividade aos administradores sociais. Um de tais casos, resolvido pela Corte Suprema do Estado de Massachusetts, é o célebre precedente de Donahue contra Rodd Electrotipe Co.<sup>15</sup> Neste litígio, a virtual expropriação a que foi exposto o acionista minoritário – mediante uma operação de re aquisição de ações presumidamente ajustada às normas societárias –, se resolveu por meio da aplicação de um dever de boa-fé, similar ao que se aplica aos sócios de companhias de pessoas, tal como se analisará detalhadamente mais adiante.

14. No critério de Clark, é frequente que a opressão dos acionistas minoritários se dê mediante “a realização de manobras orientadas a reduzir, de forma significativa, a porção dos lucros que lhes correspondam ou a entorpecer sua participação nos diferentes órgãos da companhia”. Esta última conduta apenas é relevante na medida em que os acionistas tenham se associado com a expectativa de participar ativamente das decisões sociais. Assim, o entravamento dos órgãos respectivos implicará para os minoritários uma perda de valor. V.: Robert C. Clark, *Corporate Law*, Boston, Little, Brown and Company, 1986, p. 792.

15. 367 Mass. 578, 328 N.E. 2s 505 (1975).

### 3. Regime dos administradores na Lei SAS

Apesar da autonomia da SAS, a Lei 1.258, de 2008, deixa certos âmbitos sujeitos à remissão às normas de Direito Societário contidas no Código Comercial e na Lei 222, de 1995. Previu-se, pois, uma ligação com as disposições gerais que permitem complementar aqueles aspectos não contidos especificamente na Lei SAS. O art. 45 da Lei SAS, por exemplo, faz uma remissão às disposições que regem a sociedade anônima e, na sua falta, às disposições que regem as sociedades no Código Comercial.

No caso concreto do regime aplicável aos administradores da sociedade por ações simplificada, existe uma remissão específica no art. 27 da Lei 1.258, segundo a qual “as regras relativas à responsabilidade de administradores, contidas na Lei 222 de 1995, serão aplicáveis tanto ao representante legal da sociedade por ações simplificada como à sua junta diretiva e demais órgãos de administração, se houver”. O parágrafo do mesmo artigo, que será analisado mais adiante em detalhes, introduz a figura do administrador de fato.

#### 3.1 Retorno ao regime geral dos administradores previsto na Lei 222/1995

Apesar da sua escassa aplicação prática, a Lei 222/1995 introduziu importantes princípios em matéria de responsabilidade dos administradores. Antes da edição desse estatuto, a única regra aplicável à matéria era o art. 200 do Código Comercial. Esta simples disposição, muito pouco aplicada na prática, limitava-se a dizer que os administradores responderiam solidária e ilimitadamente pelos prejuízos causados à sociedade, sócios ou terceiros.

A Lei 222/1995 introduziu princípios muito sólidos em matéria de administradores. Nesse estatuto se definiu o âmbito de

aplicação das normas pertinentes por meio de uma delimitação concreta dos funcionários aos que se aplicava a regulação, estabeleceram-se pela primeira vez os denominados “deveres fiduciários dos administradores”, criaram-se deveres específicos para aqueles que cumprem funções de administração e definiram-se os termos e condições em que podem ser cumpridas as ações individuais e sociais de responsabilidade. O caráter relativamente recente destas normas e seu desenho em geral apropriado às condições atuais tornaram desnecessário incluir uma nova regulação sobre a matéria na Lei 1.258/2008. O alcance da nova legislação sobre a sociedade simplificada nesta matéria é, sem embargo, muito significativo. Não apenas se pretende dar efetividade às normas substantivas previstas na Lei 222/1995, mediante mecanismos de arbitragem e processos jurisdicionais ante a Superintendência de Sociedades, senão que, ademais, se complementa e expande o regime mencionado, com a nova figura do administrador de fato. Procura-se desta forma que, ao lado da notória simplificação de trâmites e a supressão de formalismos e requisitos burocráticos inúteis, se estabeleça um sistema de controle eficaz perante condutas ilícitas ou abusivas.

### 3.2 Âmbito de aplicação do regime da Lei 222/1995

O art. 21 da Lei 222/1995 delimitou o âmbito de aplicação das regras sobre administradores sociais mediante uma enumeração dos indivíduos sujeitos a essa normativa especial. Esta delimitação é plenamente aplicável no âmbito das sociedades por ações simplificadas, de maneira que sempre que se tratar de alguma das pessoas mencionadas no referido artigo o regime pertinente será o da Lei 222. Dentre os indivíduos considerados como administradores, a citada norma alude explicitamente aos representantes legais, membros de juntas diretivas, liquidadores e procuradores de estabelecimentos de comércio. Estes úl-

timos, como se sabe, são mandatários especiais que administram um estabelecimento de comércio ou uma parte ou ramo da atividade deste (Código Comercial, art. 1.332).

O art. 21 da Lei 222/1995 também considera como administradores “quem de acordo com os estatutos exerça ou detenha essas funções”. Esta previsão normativa permite estender a condição de administrador a outros funcionários da companhia mediante seu assinalamento explícito no contrato ou ato unilateral que dá origem à SAS. Assim, a denominação de *administrador* que se formule estatutariamente com respeito a qualquer funcionário da sociedade simplificada ou o assinalamento de facultades expressamente denominadas como *administrativas* dará lugar à aplicação do regime consagrado nos arts. 21 e ss. da Lei 222/1995.<sup>16</sup>

### 3.3 Princípios de atuação dos administradores

A definição de um contexto axiológico de referência para a conduta dos administradores foi um dos avanços mais significativos – e também menos difundidos – do regime de administradores contido na Lei 222/1995. Conforme o art. 23 dessa lei, quem agir como administrador deverá fazê-lo dentro de específicos princípios de conduta definidos legalmente. Segundo o inciso 1º da norma citada, “os administradores devem agir com boa-fé, com lealdade e com a diligência de um bom homem de negócios”. Mediante estes princípios, importados do direito societário estrangeiro, obtém-se um marco conceitual a partir do qual se pode avaliar a conduta dos adminis-

16. A doutrina da Superintendência de Sociedades assinalou que os funcionários de diversos graus que exercem ou detêm funções de administração são considerados como administradores independentemente de se suas funções são de fato ou de direito. Esta doutrina parece se omitir sobre a necessidade de que as funções estejam nos estatutos sociais, tal como exige o art. 22 da Lei 222/1995.

tradadores sociais sob critérios relativamente definidos.<sup>17</sup> Este contorno normativo tem particular relevância no contexto da sociedade simplificada, pois demarca claras pautas de atuação para o desempenho das amplas funções que podem ser atribuídas aos gestores da empresa societária.

### 3.4 Deveres fiduciários dos administradores

A Lei 222 contém um importante conceito que poderia ser de grande utilidade quando se tratar de revisar mediante arbitragem ou processo jurisdicional perante a Superintendência de Sociedades a atuação dos administradores da SAS. Trata-se dos chamados *deveres fiduciários* dos administradores, cuja consagração inicial pelo direito societário norte-americano tem sido imitada em várias legislações civilistas sobre a matéria.

No sistema anglo-saxão, donde se originou este conceito, considera-se que existe uma relação *fiduciária* do administrador com a sociedade, em virtude da qual esta deposita sua confiança no juízo e conselho daquele. “Em tal relação, o direito impõe a regra de que nenhuma das partes pode se aproveitar de seu encargo de forma egoísta ou negociar com o objeto de seu encargo para benefício próprio ou prejudicar o outro, salvo no exercício da melhor boa-fé e com conhecimento e consentimento da outra”.<sup>18</sup>

17. Os princípios a que se acaba de aludir partem do dever de boa-fé. A observância irrestrita dele não implica tão só a atuação diligente ou livre de culpa, senão também a atitude leal no desempenho de suas funções. Segundo Ospina Fernández, todo ato jurídico deve ser cumprido “com inteira lealdade, com intenção direita e positiva, para que assim se possa realizar cabal e satisfatoriamente a finalidade social e privada a que obedeça a sua celebração” (Guillermo Ospina Fernández *et al.*, *Teoría General de los Actos o Negocios Jurídicos*, 2ª ed., Bogotá, Ed. Temis, 1983, p. 332).

18. *Black's Law Dictionary*, citado por Marcela Castro, “La responsabilidad de los administra-

Por isso, tanto a legislação como a jurisprudência anglo-saxãs criaram um detalhado corpo de normas jurídicas e precedentes judiciais cuja aplicação origina um notável caráter profissional na atividade dos administradores. As responsabilidades dos administradores não são ilimitadas. Elas têm claros limites definidos pelos citados deveres fiduciários ou de confiança (*fiduciary duties*). Estes deveres apontam ao assinalamento de certos princípios de conduta sobre os administradores sociais.

O primeiro dos mencionados deveres de confiança é o de cuidado (*duty of care*), que envolve, como sua denominação sugere, a obrigação de agir com diligência no manejo dos assuntos societários. De acordo com a seção 8.30, (a), (2), da nova lei-tipo de sociedades de capital dos Estados Unidos (*revised model business corporation act*), um diretor deve cumprir seus deveres “com o mesmo cuidado com o que atuaria uma pessoa prudente posta em uma posição semelhante e sob as mesmas circunstâncias”.

No regime colombiano, o texto da Lei 222 dispõe que os administradores devem agir “com a diligência de um bom homem de negócios”. Esta última expressão, como é óbvio, significa uma alteração do padrão de conduta empregado no Código Civil para avaliar os diversos graus de culpa. Dito estatuto alude ao conhecido padrão do *bom pai de família*.<sup>19</sup> A expressão bom homem de negócios deveria ter um efeito

dores de las sociedades comerciales: enfoques del derecho angloamericano y del derecho colombiano”, *Revista de Derecho Privado*, n. 1, 1986, p. 124.

19. De acordo com o art. 63 do CC “culpa leve, descuido leve, descuido ligeiro, é a falta daquela diligência e cuidado que os homens empregam ordinariamente em seus negócios próprios. Culpa ou descuido, sem outra qualificação, significa culpa ou descuido leve. Esta espécie de culpa se opõe à diligência ou cuidado ordinário ou mediano. O que deve administrar um negócio como *bom pai de família*, é responsável por esta espécie de culpa” (grifos nossos).

importante no alcance da responsabilidade dos administradores da SAS.<sup>20</sup>

É claro, por um lado, que o enfoque da Lei 222 compreende um modelo *profissionalizante* para a avaliação da conduta dos administradores. Assim, as determinações que estes adotarem devem ser cumpridas com a diligência própria das técnicas de administração. Trata-se, pois, de um padrão de conduta que traz consigo uma avaliação informada das principais opções de que dispõe o administrador no momento de elaborar determinações.

Não obstante, o paradigma do *bom homem de negócios* implica também um maior respeito judicial pela autonomia de decisão de que devem gozar os administradores sociais. Sob este padrão de conduta, espera-se que os administradores possam aproveitar alternativas conducentes à assunção de riscos de negócios de forma consciente e razoável. Sendo o risco inerente ao mundo dos negócios, não tem sentido reprimir a conduta dos administradores pelo só fato de assumi-los. A rentabilidade ou “retorno da inversão” pode relacionar-se, de fato, com o maior ou menor risco que os inversionistas estejam dispostos a assumir. Assim, a “penalização” das condutas que implicam risco empresarial carece, em geral, de racionalidade econômica. Não quer isto dizer que o administrador que assume irresponsavelmente as contingências de perda fique indene ante as ações de responsabilidade. A expressão “bom homem de negócios” deve-se entender como aquela diligência que um comerciante normal poria em seus próprios negócios.

É por isso que quando se fala do dever de diligência ou cuidado não se pretende que, em virtude de sua aplicação, as decisões de negócios adotadas pelos administradores devam ser acertadas em termos de benefícios econômicos para a compa-

nhia. Assim, a interpretação desta pauta de conduta deveria conduzir a considerar que se bem os administradores devem por todo seu empenho para fazer com que as decisões administrativas sejam adotadas com pleno conhecimento e ilustração sobre os diversos fatores que se relacionam com elas, os maus resultados da gestão não teriam porque dar lugar à responsabilidade para quem as adote.

No sistema norte-americano, cujos precedentes bem poderiam servir de exemplo para nossas normas de responsabilidade, os tribunais têm preferido não se imiscuir na análise econômica das decisões administrativas da sociedade. Portanto, têm adotado a denominada *regra do juízo de negócios* ou *da discricionariedade* (*business judgement rule*), em virtude da qual os administradores são autônomos para criar determinações, sempre e quando estas obedecerem a um juízo prudente de sua parte. Assim, por exemplo, a nova lei-tipo de sociedades de capital (*revised model business corporation act*) é explícita em assinalar que um membro de junta tem a faculdade de basear-se em informação submetida por funcionários ou empregados da companhia cujo domínio do tema em exame seja suficiente a juízo do administrador [sec. 8.30, (b), (1)]. A mesma norma permite a este último ter por fundamento para a tomada de decisões o entendimento emitido por um advogado, contador público ou outro profissional, que no critério do membro da junta seja especialista no tema de que trata a determinação [sec. 8.30, (b), (1)]. Finalmente, mencionado estatuto modelo exonera da responsabilidade ao membro da junta quando a decisão for adotada com base em uma recomendação proferida por um comitê eleito pela mesma junta diretiva, que seja confiável a critério do diretor [8.30, (b), (3)].<sup>21</sup>

20. Enquanto a atividade empresarial está relacionada com a assunção de riscos, as circunstâncias da vida familiar, às que está exposto o *pai de família*, estão mais bem ligadas à prevenção do risco.

21. De maneira análoga, o Estatuto Societário do Estado de Delaware é claro ao expressar que

“Muitas vezes, no desenvolvimento da empresa societária, há perdas ou prejuízos para a sociedade como consequência direta ou indireta de decisões tomadas pelos administradores, perdas que são, finalmente, um risco inerente à vida dos negócios. Se estas decisões ou medidas são adotadas de boa-fé no uso do bom juízo por parte dos administradores, as cortes não as questionam como violadoras do dever de cuidado. Esta atitude saudável dos tribunais sob o *common law*, que respeita a independência e critério dos administradores no cumprimento de seu encargo, tem sido chamada de *regra da discricionariedade*.”<sup>22</sup>

Como complemento necessário do dever de cuidado, a Lei 222 estabeleceu também o denominado *dever de lealdade*. Este se reflete em uma série de obrigações específicas de ação ou omissão, que se orientam à proteção de segredos da sociedade, à abstenção de atuações que resultem em conflito com as da companhia, ao respeito pelas oportunidades de negócios em prol da sociedade etc.<sup>23</sup>

“um membro da junta diretiva ou de qualquer comitê designado pela junta diretiva, em cumprimento de seus deveres, não será responsabilizado, se de boa-fé se basear na informação contida nos livros da sociedade ou na informação, opiniões, informes ou declarações apresentadas à sociedade por qualquer dos diretores ou empregados da companhia, ou pelos comitês nomeados pela junta diretiva ou por qualquer outra pessoa, sobre assuntos a respeito dos quais o diretor acredite razoavelmente estar dentro da experiência profissional ou do domínio técnico de tais pessoas (...)” [sec. 141 (e) da Lei Geral de Sociedades do Estado de Delaware].

22. Marcela Castro, ob. cit., p. 126. No célebre caso *Aronson vs. Lewis* afirma-se que a discricionariedade é aquela regra segundo a qual quando os diretores de uma sociedade adotam uma decisão de negócios “presume-se que o tenham feito com pleno conhecimento e informação. Os diretores têm o dever de obter, com antecipação à adoção de uma determinação, toda a informação relevante que razoavelmente possa estar à sua disposição” [Del. Supr., 437 A, 2d, 805 (1984)].

23. Um dos aspectos que com maior frequência permite avaliar a aplicação do dever de lealdade é o relativo às remunerações de membros de junta

O dever de lealdade implica, simplesmente, a necessidade de que o administrador aja de forma a consultar “os melhores interesses da sociedade”.<sup>24</sup> Tal como ocorre com outros desenvolvimentos da jurisprudência do *common law*, não existe uma classificação precisa de situações que se considerem violadoras do dever de lealdade. São os juízes que em sua permanente ocupação interpretativa podem determinar as circunstâncias fáticas nas quais se considera transgredido. Clark afirma que “o mais importante acerca deste aspecto é que o dever fiduciário de lealdade é um conceito residual que poderia incluir situações fáticas que ninguém previu nem classificou ainda. O dever geral de lealdade permite, e de fato tem permitido, uma contínua evolução do direito societário. Da mesma forma, os juízes e os legisladores estaduais têm desenvolvido regras mais específicas ou deveres

diretiva e executivos da sociedade. A tendência de determinar benefícios econômicos excessivos poderia configurar violação desta pauta de conduta. O escrutínio deste comportamento implica uma verificação da conformidade da determinação adotada com os interesses da sociedade, à luz de critérios de proporcionalidade. Na opinião da Superintendência de Sociedades, a fixação de honorários e bonificações “deve se cumprir conforme os princípios da boa-fé, lealdade e diligência e cuidado do bom homem de negócios, pressupostos que a juízo deste Despacho deixam a salvo a possibilidade de demonstrar judicialmente por aqueles que tenham interesse jurídico, os prejuízos suportados pela companhia por causa das determinações salariais ou prestações adotadas pelo gerente ou pela junta diretiva” (v. Ofício 220-38140, de 17.9.2001).

24. R. M. B. C. A. S. 8.30, (a), (2). De acordo com a autorizada opinião de Clark, “os membros da junta diretiva, os demais administradores e, em algumas situações, os acionistas controladores, devem a suas sociedades e às vezes aos sócios e inversionistas, um dever fiduciário de lealdade. Este dever impede aos fiduciários [administradores] obter vantagem de seus beneficiários por meio de negócios fraudulentos ou injustos. Não deverão, portanto, abusar dos beneficiários em situações em que haja conflito de interesse. Sob certas circunstâncias, poderiam atuar indevidamente simplesmente por manter passivamente um estado de negócios pessoais no que existe conflito de interesses (Robert Charles Clark, ob. cit., p. 141).

fiduciários particulares, para enfrentar muitas situações recorrentes que implicam em conflitos de interesses”.<sup>25</sup>

Se a lei colombiana não dispõe explicitamente que o dever de lealdade se aplica também sobre a relação entre os administradores e os sócios, como ocorre no sistema norte-americano, existem na legislação vigente princípios que permitem fazer esta assimilação. Com efeito, a expressão contida no art. 23 da Lei 222, no sentido de que as atuações dos administradores “se cumprirão em interesse da sociedade, *tendo em conta os interesses de seus sócios*” (grifos nossos), denota a intenção legislativa de permitir que a norma se aplique às situações que entranhem deslealdade com os sócios.

### 3.5 Deveres específicos dos administradores

O art. 23 da Lei 222/1995 contempla algumas das principais responsabilidades que se atribuem aos administradores sociais. Estes preceitos se orientam à profissionalização de tais cargos. Como se poderá apreciar em seguida, as três primeiras funções específicas contidas na norma podem se enquadrar dentro do dever de diligência ou cuidado, enquanto que as cinco últimas são a consagração do dever de lealdade.

25. Robert Charles Clark, ob. cit., p. 141. A legislação brasileira de sociedades, sobre a qual se diz existir uma grande influência norte-americana, faz uma detalhada apresentação do dever de lealdade e inclusive assinala as hipóteses específicas em que se considera transgredido. Com efeito, o art. 155 da lei de sociedades por ações dispõe que “o administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I – usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II – omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III – adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir (...)”.

A norma é de caráter enunciativo e serve para ilustrar ao intérprete e ao próprio administrador sobre o alcance de suas responsabilidades.

#### a) *Adequado desenvolvimento do objeto social*

O n. 1 do art. 23 da lei exige ao administrador “realizar os esforços conducentes ao adequado desenvolvimento do objeto social”. O enunciado deste preceito corresponde ao mais elementar dos deveres de conduta que assumem os administradores. Não, por óbvio, deixa de ser muito importante e útil o dever de conduta contido nesta norma. Ainda do ponto de vista probatório, será mais simples para quem for prejudicado por esta omissão de conduta argumentar que existe causalidade entre o dano sofrido e o descumprimento deste dever legal, cuja prova pode resultar mais diligente.

O fato de que a SAS possa ter objeto social indeterminado não afeta em absoluto a aplicação deste dever de conduta. Ainda na hipótese de objeto amplo é evidente que se pode fazer um escrutínio da conduta dos administradores ante a inatividade no desenvolvimento de atividades de exploração econômica. Este dever de conduta pode ser utilizado naqueles casos em que os administradores utilizam a SAS como um simples veículo para a realização de atividades ilícitas, como nas denominadas sociedades de fachada.

#### b) *Velar pelo cumprimento das disposições legais e estatutárias*

Os administradores têm um dever positivo de conduta que se manifesta na obrigação de se empenharem ao máximo para que se cumpram as normas legais e contratuais tanto em sua atividade como nas de seus subalternos. Esta norma compreende, em certa medida, a consagração da tese da *culpa in vigilando*. Esta, como se sabe, acarreta também um dever de cuidado a

respeito dos funcionários que trabalham sob a dependência dos administradores e que, portanto, atuam frequentemente com sujeição às ordens emanadas por aqueles.<sup>26</sup>

c) *Zelar para que se permita que o auditor fiscal cumpra suas funções*

O auditor fiscal na SAS só é necessário naqueles casos previstos na Lei 43, de 1990, isto é, quando se cumprirem os critérios *dimensionais* de ativos e ingressos destacados nessa norma. Já que o auditor fiscal só carece de verdadeira independência diante da administração da sociedade, a Lei 222 enfatiza a ideia de que o auditor fiscal deve contar, pelo menos, com os recursos necessários para cumprir suas funções. Assim, os administradores estão obrigados a fornecer àquele toda a informação contábil, financeira, administrativa ou de outra índole que ele considere indispensável para o cumprimento de suas atribuições legais ou estatutárias.

d) *Guardar e proteger o sigilo comercial e industrial da sociedade e abster-se de utilizar indevidamente informação privilegiada*

Os ns. 4 e 5 do art. 23, já citado, consagram estes dois importantes deveres de lealdade, cujo propósito essencial consiste em guardar o indispensável sigilo acerca das informações sobre a sociedade. No primeiro caso, trata-se, essencialmente, de informações de ordem técnica que os administradores sociais adquirem na ocasião do exercício de seus cargos, sobre as fórmulas de processos industriais ou sobre algumas circunstâncias que têm aplicações econô-

micas para a sociedade e que se mantêm em segredo, assim como o sigilo sobre os livros e documentos da sociedade (Código Comercial, art. 61).<sup>27</sup> No segundo caso, refere-se à informação privilegiada, como a que existe, por exemplo, a respeito de situações futuras da companhia. v.g., emissões de ações, solicitação de acordo de reestruturação etc., cuja divulgação pode ser prejudicial para a companhia. A Superintendência de Sociedades determinou, por via doutrinária, o alcance da expressão *informação privilegiada*, assim como suas características e algumas das hipóteses em que, a juízo da entidade, não se configura seu uso indevido (Circular Externa 20, de 4 de novembro de 1997).<sup>28</sup>

27. Dentro dos documentos submetidos ao sigilo, se encontram os anexos dos estados financeiros. Assim, ainda que estes últimos estejam disponíveis para consulta de qualquer interessado, aqueles são documentos privados que contêm informação procedente dos livros sujeitos a sigilo (cf. Superintendência de Sociedades, Ofício 220-87598, de 22.9.1999).

28. "Conceito de informação privilegiada: por informação privilegiada deve se entender aquela a qual só têm acesso direto certas pessoas (sujeitos qualificados) em razão de sua profissão ou ofício, o qual, por seu caráter, está sujeito ao sigilo, já que ao conhecê-la poderia utilizá-la com fim de obtenção de proveito ou benefício para si ou para terceiro. *Características da informação privilegiada:* é necessário que a ela só tenham acesso determinadas pessoas, em razão do cargo ou de suas funções no setor público ou no setor privado; deve ter a idoneidade suficiente para ser utilizada; deve versar sobre fatos concretos e referidos no ambiente societário ou ao âmbito dentro do qual atua a companhia. *Uso indevido da informação privilegiada:* se considera que há uso indevido da informação privilegiada quando quem a possui e está na obrigação de mantê-la em sigilo, incorre em qualquer das seguintes condutas, independente de que sua atuação lhe traga ou não benefícios: que repasse a quem não tenha direito de acessá-la; que seja usada com fim de obter proveito próprio ou de terceiros; que a oculte maliciosamente em prejuízo da sociedade ou em benefício próprio ou de terceiros, o qual supõe usá-la somente para si e, por abstenção, em prejuízo da sociedade para estimular benefício próprio ou de terceiros; que a torne pública em um momento inapropriado. Igualmente fará uso indevido da informação, quando existindo a obrigação de torná-la conhecida não a

26. Sobre este ponto, é interessante o que se prevê na legislação brasileira, que expressamente consagra a *culpa in vigilando*. O § 2º do art. 155 da Lei de Sociedades Anônimas (Lei n. 6.404/1976) dispõe que o "administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança".

Assim, entende-se por segredo industrial “todo conhecimento reservado sobre ideias, produtos ou procedimentos industriais que o empresário, por seu valor competitivo para a empresa, deseja manter oculto”.<sup>29</sup> Os arts. 260 a 266 da Instrução Normativa 486/2000, adotada pela comissão para o Acordo de Cartagena, que regula o regime comum da propriedade industrial para os países da denominada *Comunidade Andina*, reconhece explicitamente a proteção a ditas informações confidenciais, que nessa regulamentação são denominadas “segredos empresariais”.

e) *Tratar equitativamente todos os sócios e respeitar seu direito de fiscalização*

A difícil harmonização dos interesses – às vezes díspares e até antagônicos – entre a maioria e os demais, constitui-se fator de preocupação por parte das legislações há muito tempo. Como afirma o autor espanhol Justino Duque, “(...) definitivamente trata-se de estabelecer um âmbito no qual os interesses do acionista não sejam computados na ação majoritária dos órgãos sociais. Não é só uma exigência técnica, como também uma exigência de caráter ético, o que impõe o reconhecimento de certos limites ao poder da maioria ou da minoria organizada especialmente perceptível nas sociedades com ações dispersas

torna pública e a divulga em meio restrito ou não a divulga de maneira alguma. Alguns casos nos quais não se configura o uso indevido da informação privilegiada: quando o órgão competente da sociedade autorize expressamente ao administrador a revelação do sigilo; quando a informação seja repassada às autoridades que têm a faculdade de solicitá-la e seja prévia sua solicitação; quando se põe a disposição dos órgãos que tem direito a conhecê-la, tais como a assembleia geral de acionistas, a junta de sócios, a junta diretora, o auditor fiscal, os sócios em exercício do direito de fiscalização e os assessores externos etc.” (Superintendência de Sociedades, Circular Externa 20, 4.11.1997).

29. José Antonio Gómez, *apud* Manuel Pachón, *El Régimen Andino de la Propiedad Industrial*, Bogotá, Edic. Gustavo Ibáñez, 1995, p. 181.

pelo público para proteger os acionistas. A maioria tem certos limites, fora dos quais a ação da sociedade não é correta. Entre estes limites se encontram os *direitos próprios, direitos individuais do acionista*”.<sup>30</sup>

A Lei 222/1995 reafirma o princípio, que, não por óbvio, é o menos vulnerável, de que os administradores devem tratar de igual forma todos os sócios e garantir a eles todos seus direitos. Ademais, a norma se detém especialmente no direito de fiscalização individual, a cuja inviolabilidade diz respeito a norma que se comenta. Esta prerrogativa é fundamental para o sócio, como parte dos denominados *direitos instrumentais*.<sup>31</sup>

Este dever de conduta é particularmente relevante no âmbito da sociedade por ações simplificada devido às características que devem estar presentes nos conflitos intra-societários das sociedades fechadas. Em muitas ocasiões, como se analisará com mais detalhes adiante, a ruptura de relações harmônicas entre acionistas majoritários e as minorias, dá lugar a manobras opressivas, operacionalizadas normalmente pelos próprios administradores.

f) *Abster-se de participar em atos que impliquem conflito de interesse ou concorrência com a sociedade*

O n. 7 do artigo *sub examine* se refere a um tema de particular importância no estado atual do Direito Societário. Regula dois aspectos plenamente diferenciados: de um lado, refere-se às situações de conflito de interesses dos administradores frente à sociedade,<sup>32</sup> e, de outro, alude às

30. Justino F. Duque Domínguez, “La protección del accionista minoritario en la sociedad anónima”, *Revista de Sociedades*, Madri, Editorial Civitas, pp. 6 e 62.

31. Joaquín Rodríguez, *Tratado de Sociedades Comerciales*, 2ª ed., México, Porrúa Hnos., 1971, p. 394.

32. A Superintendência de Sociedades definiu o conceito de conflito de interesses como a situação na qual “não é possível a satisfação simultânea de

situações de concorrência daquele, sobre os negócios a que esta também se dedique. Em um e outro caso, a lei é explícita ao assinalar que não se requer que o interesse beneficiado com a atividade seja diretamente o do administrado, senão que sejam abarcados também aqueles atos realizados no interesse de terceiros.<sup>33</sup> E, ademais, indica, com toda clareza, que a participação nas citadas atividades pode ser cumprida diretamente pelo administrador ou por pessoa interposta.

A norma citada parte de uma proibição de caráter geral para executar uns e outros atos, mas dispõe que, entretanto, poderão se realizar tais atividades, sempre que se cumprir um procedimento previsto no mesmo preceito. Isso quer dizer que as operações conflitivas ou de concorrência com a sociedade não lhe são necessariamente prejudiciais.<sup>34</sup> De fato, sob certas

dois interesses, isto é: o do administrador e o da sociedade, bem assim o interesse daquele ou de terceiro" (Circular Externa 20, 4.11.1997).

33. Tal seria o caso, p.ex., de uma pessoa que ocupa simultaneamente um cargo de gerente em duas sociedades por ações simplificadas que contratam entre si. Ainda que as determinações que tenham a ver com a celebração de tais contratos possam não afetar diretamente o interesse do mencionado representante legal, é claro que existe uma situação de conflito porque o funcionário poderia atuar para favorecer em maior grau os interesses de uma sociedade do que da outra.

34. Sobre este ponto em particular, e com o fim de esclarecer o alcance do disposto na norma, a Superintendência de Sociedades, na Circular n. 20, de 4.11.1997, afirmou o seguinte: "Este termo entende que 'atos de concorrência são aqueles que implicam uma concorrência entre o ente societário e o administrador, ou um terceiro em favor do qual se tenha a vocação de atuar, toda vez que cada um deles persegue a obtenção de um mesmo resultado, tal como ocorre quando vários pretendem a aquisição de produtos ou serviços, ou posicionamento no mercado ao que eles concorrem. Chama atenção de maneira especial a decisão no sentido de que esta disposição legal proíbe as autoridades que participem em atividades que impliquem concorrência com a sociedade, sem qualificar a forma como se desenvolve essa concorrência; isto é, sem estabelecer se é concorrência desleal ou concorrência ilícita, porque para estes efeitos o que transcende é o fato de com-

circunstâncias, determinado negócio celebrado com algum administrador da sociedade pode ser útil para ambas as partes. Por essa razão a Lei 222 não impede definitivamente a realização de tais atos, senão submete sua celebração a um rigoroso procedimento mediante o qual se pretende, na essência, proteger os interesses da sociedade, seus sócios e terceiros interessados.<sup>35</sup>

O procedimento foi regulado conforme o princípio segundo o qual o ato pode se realizar se existir autorização do órgão societário máximo e fornecimento de toda a informação pertinente para adotar a determinação.<sup>36</sup> Logicamente, o voto do ad-

petir e nada mais. Em consequência, não pode o administrador argumentar em seu favor que os atos de concorrência não tem a qualidade de desleais, pois tal condição não foi prevista pela lei. Com fim de determinar se existem ou não atos de concorrência, será necessário estabelecer quais são as atividades que constituem o objeto social da companhia, quais são as linhas de produtos ou serviços, qual é o mercado ao qual se encontram direcionados, qual é o âmbito de ação territorial, etc. A participação pode ser direta, quando o administrador realiza pessoalmente os atos de concorrência; ou, indireta, quando o administrador através de um terceiro desenvolve a atividade de concorrência, sem que seja evidente ou notória sua presença".

35. Esta é uma das normas que mereceram um ajuste importante quanto ao texto que aparecia no Projeto de lei 199, de 1993. No art. 154 da referida proposta referia-se, simplesmente, que "ninguém poderá atuar como administrador de duas ou mais companhias que sejam competidoras entre si, ou quando entre elas, a juízo dos demais administradores, se apresentarem conflitos de interesse". A Superintendência de Sociedades se pronunciou a favor da possibilidade de que um membro da junta diretiva possa prestar simultaneamente serviços profissionais à sociedade em que exerce seu cargo, sempre que cumprir o procedimento do n. 7 do art. 23 da Lei 222/1995 (cf. Ofício 220-39036, de 7.5.1999).

36. Sugerimos que se acolhesse um sistema parecido ao adotado por várias legislações estaduais norte-americanas sobre a matéria. Nelas, como afirma Henn e Alexander, "(...) muitas jurisdições têm legislado sobre o problema do conflito de interesse dos administradores. Ainda que as fórmulas variem, usualmente ordenam ao diretor interessado que se abstenha de votar. Ademais, exigem o voto dos diretores que não têm interesse pessoal na operação ou ratificação da assembleia, assim como a condição de

ministrador interessado deve ser excluído se ele é sócio ou acionista.

O recente Decreto 1.925 de 2009 regulamenta detalhadamente a aplicação do mencionado n. 7 do art. 23 da Lei 222/1995. Em particular, este decreto regulamentador define os procedimentos e sanções aplicáveis aos acionistas e administradores que infringjam o referido preceito. Em seu art. 5º destaca, dessa forma, que “para se obter em processo judicial a declaração de nulidade absoluta dos atos executados contra os deveres dos administradores consagrado no n. 7 do art. 23 da Lei 222/1995, proceder-se-á mediante o procedimento legalmente estabelecido, de conformidade com o art. 233 da Lei 222/1995; sem prejuízo de outros mecanismos de solução de conflitos estabelecidos nos estatutos. Salvo os direitos de terceiros que tenham agido de boa-fé, declarada a nulidade, serão restituídas as coisas ao seu estado anterior, o que pode incluir, entre outros, a reintegração dos proveitos obtidos com a realização da conduta punida, sem prejuízo das ações de impugnação das decisões, conforme o disposto nos arts. 191 e ss. do Código Comercial”. Na mesma disposição se prevê que, “mediante este mesmo trâmite, o administrador que contrariar o disposto no art. 23 da Lei 222/1995, será condenado a indenizar a quem houver causado prejuízos. O juiz competente, segundo o estabelecido na lei, poderá punir os administradores com multas e/ou com a inabilitação para exercer a atividade empresarial, sem prejuízo da responsabilidade penal que tal conduta possa gerar”. Por último, a norma introduz em seu parágrafo uma determinação sobre o trâmite arbitral e outra sobre o mesmo regime que deve ser aplicado à SAS: no caso de a sociedade ter pactuado cláusula compromissória ou compromisso,

que o negócio seja justo e razoável para a sociedade” (Harry Henn, *Laws of Corporations*, St. Paul, Hornbook Series, West Publishing Co., 1983, p. 640). Considerou-se, particularmente, a regulamentação prevista na nova lei-tipo de sociedades (R. M. B. C. A., subcapítulo f, seções 8.60 e ss.).

se observará as normas respectivas. No caso da Sociedade por Ações Simplificadas se aplicará o art. 44 da *Lei 1.258, de 2008*.

### 3.6 Responsabilidade dos administradores

O art. 200 do Código Comercial foi uma das disposições revisadas em sua íntegra pelo legislador de 1995. Com efeito, a norma carecia de precisão suficiente e se limitava a repetir os princípios gerais de responsabilidade por dolo ou culpa, próprios do direito civil. A disposição vigente é mais precisa ao definir claramente qual é o alcance da responsabilidade que assumem os administradores, em que casos se presume sua responsabilidade e quando podem exonerar-se dela.

A primeira especificação importante da Lei 222/1995 está em destacar uma responsabilidade solidária e ilimitada dos administradores pelos prejuízos que por dolo ou culpa causarem à sociedade, aos sócios ou a terceiros. Não pode existir, portanto, dúvida alguma sobre o alcance da responsabilidade que assumem os administradores das sociedades. Bastará, então, que se comprove que houve culpa, dano e nexo de causalidade para que se imponha responsabilidade solidária a todos os administradores que participaram na tomada de decisão respectiva ou que a executaram. Dessa forma, é suficientemente claro que a responsabilidade imputável aos administradores pode ser contratual ou extracontratual.

Ademais, deve-se ter em conta que a norma citada estabelece que “ter-se-ão por não escritas as cláusulas do contrato social que tendam a absolver os administradores das responsabilidades anteriormente referidas ou a limitá-las ao custo das cauções que tenham dado para exercer seus cargos”.<sup>37</sup> Esta norma não é senão a consagração do princípio essencial de que não é possível

37. Este princípio já se encontrava presente no revogado art. 200 do Código Comercial.

condenar o dolo futuro. Contudo, não significa que os administradores não possam se resguardar contra futuras responsabilidades mediante a aquisição de apólices de seguros que cubram o risco associado à sua atividade. Esta classe de apólices, que é muito comum em outros lugares, não restringe, como é óbvio, em todo caso, o caráter da responsabilidade dos administradores que é, como já dito, ilimitada.

Apesar da importância da proibição que acaba de se destacar, é bom advertir que em outros sistemas jurídicos se tem alcançado soluções opostas à indicada. É assim, por exemplo, na Lei Geral de Sociedades do Estado de Delaware, que permite às sociedades de capital fechado afastar a aplicação dos deveres fiduciários dos administradores. Dessa forma, a Seção 18-1101(e) da lei de sociedades de capital fechado (*Limited Liability Companies* ou LLC) desse Estado preceitua que, “nos estatutos de uma sociedade de capital fechado poderá pactuar-se a limitação ou a eliminação de toda responsabilidade por descumprimento dos estatutos ou por violação dos deveres (incluídos os chamados deveres fiduciários) de qualquer sócio, administrador ou qualquer outra pessoa que participe em uma sociedade de capital fechado (LLC). (...) sempre e quando nos estatutos não se eliminar a responsabilidade por atos ou omissões que constituam uma violação ao dever de boa-fé (...)”.

#### 4. O administrador de fato na SAS

Como se acabou de explicar, apesar de a Lei 222/1995 ter regulado com detalhes os deveres fiduciários dos administradores, não existia na Colômbia o conceito de administrador de fato. Agora, com a existência deste conceito, permitir-se-á, seguramente, a aplicação de padrões de conduta elevados aos acionistas que controlem uma SAS, mesmo que não participem de modo direto na administração da companhia.

O sistema de administradores de fato, tomado do Direito Comparado de sociedades, aponta no sentido de tornar extensíveis as responsabilidades legais aplicáveis aos administradores a outros indivíduos que, sem ocupar cargos formais dentro da companhia, exerçam atividades positivas de administração ou gestão. No art. 27 da Lei de SAS regulou-se, de modo explícito, esta figura, mediante uma consagração geral que outorga ao juiz societário discricionariedade suficiente para definir quando é o caso de tal qualificação. A novidade desta instituição no direito local justifica uma breve menção dos precedentes de direito comparado considerados para a configuração desta figura.

##### 4.1 Precedentes

###### *no direito norte-americano*

O direito norte-americano, como tantas vezes acontece em matéria de regime societário, foi um dos primeiros a se referir ao problema dos abusos da maioria em sociedades fechadas. A jurisprudência do *common law* introduziu regras jurídicas, hoje suficientemente assentadas, que permitem estender os deveres fiduciários dos administradores às pessoas que não sejam formalmente administradoras. Estes desenvolvimentos jurisprudenciais, aplicáveis ao contexto de sociedade de capital fechado (*closely held corporations*), tem tido significativa influência em outros sistemas jurídicos. Em alguma medida, estas decisões judiciais se relacionam com o conceito de administrador de fato, já que permitem impor sanções a certos indivíduos, ainda que não detenham cargos de administração na sociedade. Os precedentes judiciais, que se mencionam a seguir, demonstram como algumas condutas ilegítimas de acionistas majoritários são equiparadas a uma violação de deveres fiduciários e, conseqüentemente, penalizadas pelos tribunais.

Um dos primeiros casos conhecidos nos Estados Unidos é o já mencionado Do-

nahue vs. Rodd Electrotype Co., julgado pela Suprema Corte do Estado de Massachusetts.<sup>38</sup> Neste precedente jurisprudencial, a demandante Euphemia Donahue, acionista minoritária da sociedade Rodd Electrotype propôs uma demanda judicial contra a companhia, seus administradores e acionistas majoritários, sob o fundamento do tratamento injustificado de que havia sido vítima durante um processo de aquisição de ações. Na opinião da demandante, a conduta das maiores constituía uma violação de deveres fiduciários que lhes seriam aplicáveis por se tratar de uma sociedade fechada. Nos fatos deste caso, ficou claro que Rodd Electrotype Co. fizera, em diversas ocasiões, ofertas para a aquisição de suas próprias ações, em condições de preço assimétricas para o acionista majoritário e para os acionistas minoritários. Na verdade, o preço da oferta que havia dado lugar à aquisição das ações de propriedade do Sr. Harry Rodd, acionista majoritário da companhia, havia sido significativamente maior que o contido na oferta feita aos minoritários.<sup>39</sup> Estes últimos manifestaram sua inconformidade com a atitude dos majoritários e exigiram da sociedade que procedesse à aquisição de suas ações em condições e termos idênticos aos utilizados para recompra pelos acionistas majoritários.

Neste caso, o critério utilizado pela Suprema Corte do Estado de Massachusetts consistiu na extrapolação de princípios outrora aplicáveis somente às sociedades de pessoas (*partnership*) para uma sociedade de capital fechado. Nas palavras do tribunal, “os acionistas em uma sociedade de capital fechado devem executar as res-

ponsabilidades que lhes dizem respeito como administradores e sócios, conforme um específico cânone de boa-fé qualificada. Não podem, portanto, comportar-se de forma gananciosa ou negligente, nem agir exclusivamente na busca de seus próprios interesses, de forma que isso produziria uma quebra de seu dever de lealdade com outros acionistas e a sociedade”.<sup>40</sup>

Antes de fazer a assimilação acima, o Tribunal formulou uma nítida divisão entre sociedades abertas e fechadas, por meio da demarcação de elementos que permitem distingui-las com clareza. A seu critério, as sociedades de capital fechado apresentam as seguintes características: (i) a ocorrência de um número reduzido de acionistas, (ii) a inexistência de um mercado aberto para negociar as ações em que se divide o seu capital e, (iii) a participação da maioria de seus acionistas em órgãos de administração da companhia.<sup>41</sup>

O tribunal deixou claro que, diante do surgimento de um conflito, “o prejuízo do minoritário fica evidente na medida em que este não pode obter o reembolso antecipado de seu capital. Em sociedades quotizadas de grande dimensão, o acionista minoritário dissidente ou que tenha sido pressionado pode vender suas ações para recuperar ao menos parte do capital investido. É claro que um mercado dessa natureza não existe para sociedades fechadas. Em uma sociedade de fato (*partnership*),

38. 367 Mass. 578, 328 N.E. 2s 505 (1975).

39. Enquanto que em 1970 a companhia adquiriu suas ações a um preço de 8.000 Dólares cada uma, em 1965 e 1969, a Rodd Electrotype Co. ofereceu a compra das ações que os minoritários detinham por preços que flutuaram entre os 40 e os 200 Dólares por ação. Cf. William L. Cary *et al.*, *Corporations, Cases and Materials*, 6ª ed., Nova York, The Foundation Press, 1988, p. 332.

40. No caso analisado, a Suprema Corte de Massachusetts fez referências a algumas das condutas usuais praticadas com o propósito de oprimir os acionistas minoritários: “as maiorias podem se recusar a repartir dividendos; apropriar-se dos lucros da companhia, mediante a fixação de salários e bonificações exorbitantes em favor dos acionistas majoritários que fazem parte da administração ou inclusive em benefício de seus familiares; podem extrair valor por meio da estipulação de cânones excessivos em contratos de arrendamento celebrados com as maiorias; ou podem, de igual modo, excluir os acionistas minoritários da administração e negar-lhes a possibilidade de trabalhar para a companhia” (cf. William L. Cary *et al.*, ob. cit., p. 334).

41. William L. Cary *et al.*, ob. cit., p. 333.

o sócio que crê ter sido tratado abusivamente pelos demais pode provocar a liquidação forçada da companhia a qualquer momento e recuperar sua quota-parte nos ativos sociais, assim como os lucros acumulados. Diversamente, o acionista da sociedade fechada (*incorporated partnership*) só poderá obter o reembolso de sua participação na companhia se observadas rigorosas condições previstas nas Leis Gerais de Sociedades. Portanto, em uma sociedade fechada, o acionista minoritário pode terminar preso a uma situação desvantajosa. Nenhum terceiro assumiria a posição em que se encontra o minoritário prejudicado, já que teria de assumir a sua posição. Para reduzir suas perdas, o minoritário poderia ver-se obrigado a negociar com os majoritários. Este seria o golpe de misericórdia na estratégia do majoritário. A opressão das minorias (conhecida na terminologia anglo-saxã como *freeze-out*), frequentemente caracterizada pela renúncia na partilha de dividendos, destina-se a forçar a minoria a ceder suas ações a preços inadequados. Quando o acionista minoritário decide finalmente vender suas ações a um preço inferior do valor de mercado, o majoritário terá ganhado a partida”.

A Suprema Corte do Estado de Massachusetts sustentou que as relações dos acionistas de sociedade fechadas devem orientar-se sempre por critérios estritos de lealdade e confiança, de modo a evitar atuações que tendam a satisfazer o interesse dos majoritários, sua conveniência pessoal ou sua própria ganância.<sup>42</sup> O tribunal assinalou o seguinte: “tanto na emissão e colocação de ações, como em sua re aquisição, os órgãos administrativos estão sujeitos a estritos deveres fiduciários, em virtude dos quais surge para eles a obrigação de procurar que se satisfaçam os interesses da sociedade. À luz destes deveres, não se admitem ações oportunistas nem aquelas que se

realizem em benefício exclusivo de interesses pessoais”.<sup>43</sup>

Neste caso, o tribunal concluiu que os acionistas majoritários de Rodd Electrotrope Co. haviam omitido o cumprimento de seus deveres fiduciários e incorrido em conduta abusiva, ao negar à Sra. Donahue a oportunidade de vender suas ações à sociedade nas mesmas condições em que o havia feito o acionista majoritário. A minoria ficara, portanto, exposta a uma evidente disparidade em relação ao grupo controlador.

A Suprema Corte do Estado de Massachusetts decidiu, portanto, que tais ações podiam se rescindidas, isto é, que seus efeitos eram susceptíveis de retroagir ao estado anterior ao momento em que ocorreu o abuso. Para tanto, o tribunal adotou soluções alternativas. Em primeiro lugar propôs a possibilidade do reembolso do valor da re aquisição por parte do acionista majoritário em troca da restituição de suas ações pela companhia. No caso de não ser adotada essa medida, seria imposta de modo alternativo a ordem segundo a qual a Rodd Electrotrope Co. readquiriria as ações da minoria, nas mesmas condições de preço nas quais a companhia readquiriu as da maioria. Qualquer das duas determinações permitiria, segundo o critério judicial, sanar a disparidade observada.

O precedente judicial mencionado teve desenvolvimentos posteriores que mostram a propensão da jurisprudência norte-americana em estabelecer uma aplicação extensiva dos deveres fiduciários dos administradores aos acionistas majoritários, quando agem contra os interesses das minorias. No caso *Wilkes vs. Springside Nursing Home, Inc.*, julgado em 1976 pela Suprema Corte do Estado de Massachusetts, manteve-se a regra jurídica assentada em *Donahue vs. Rodd Electrotrope Co.*<sup>44</sup>

43. Harry G. Henn e John R. Alexander, *Laws of Corporations and other Business Enterprises*, 3ª ed., Minnesota, West Publishing Co., 1983, p. 436.

44. 370 Mass. 842, 353 N.E. 2d. 657.

42. William L. Cary *et al.*, ob. cit., p. 335.

Os fatos deste caso podem ser apreciados de modo semelhante aos de 1951. A sociedade Springside Nursing Home, Inc., constituiu-se no Estado de Massachussets por quatro indivíduos. Cada um dos acionistas, entre eles o Sr. Wilkes, subscreveram dez ações de valor nominal de 100 Dólares cada uma, para um valor total de 1.000 Dólares de aporte. Os acionistas haviam acordado administrar conjuntamente a sociedade e receber iguais benefícios econômicos da companhia.<sup>45</sup> Wilkes demandou contra os outros três acionistas quando estes adotaram a determinação de expulsá-lo de sua posição de administrador e empregado da companhia.<sup>46</sup> Na opinião do demandante, os acionistas majoritários violaram os deveres fiduciários a que estavam sujeitos ao privá-lo dos benefícios econômicos derivados de seu trabalho em Springside Nursing Home, Inc.<sup>47</sup>

Este caso é particularmente relevante porque, apesar de ratificar o precedente criado em Rodd Electrotipe Donahue, traz algumas exceções que permitem uma visão mais clara da regra jurídica que marca o precedente inicial. Com efeito, a Suprema Corte do Estado de Massachussets afirma, em primeiro lugar, que a aplicação generalizada de deveres fiduciários aos acionistas majoritários pode atentar contra a discricionariedade que corresponde à maioria para permitir a eficiente tomada de decisões em benefício da companhia.<sup>48</sup> É por isso que o

tribunal estima que a extrapolação de deveres fiduciários é pertinente somente naquelas circunstâncias em que, como ocorreu no caso Wilkes vs. Springside Nursing Home Inc., a maioria agiu sob meios ilegítimos. Evidentemente, o fato de excluir Wilkes da companhia não correspondia ao interesse social, senão ao propósito inconfessável de prejudicar o acionista minoritário da Springside Nursing Home Inc.<sup>49</sup>

Em razão das considerações anteriores, a Suprema Corte do Estado de Massachussets considerou que a atuação dos acionistas majoritários havia violado os deveres fiduciários ao não se sujeitar aos cânones estritos da boa-fé, lealdade e confiança. De igual modo, condenou os acionistas majoritários a indenizar os prejuízos causados a Wilkes por sua ação injustificada.

Os precedentes judiciais mencionados se assemelham em grande medida ao conceito de administrador de fato. As determinações adotadas pela Suprema Corte de Massachussets, ao assemelhar o regime jurídico aplicável às sociedades de pessoas com as regras que regem as sociedades de capital fechado, deixou claro como os sócios daquelas e os acionistas majoritários destas detêm a administração direta e conjunta da companhia. A delegação destas condutas administrativas em ambos os casos, implica um alto grau de confiança tanto na lealdade, como nas habilidades de quem as exerce.<sup>50</sup>

45. Cf. Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 553.

46. O bloco controlador se forma quando os três sócios de Wilkes fazem frente comum para excluí-lo da administração da Springside Nursing Home, Inc. (Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 553).

47. A Springside Nursing Home, Inc. nunca declarou nem repartiu dividendos com seus acionistas durante os dezesseis anos em que Wilkes esteve como administrador e empregado da companhia. Os lucros eram distribuídos por meio de salários iguais aos sócios que trabalhavam dentro da Springside Nursing Home, Inc. (Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 555).

48. Dentro das faculdades que os acionistas majoritários devem ter para o manejo eficiente da

#### 4.2 A doutrina e jurisprudência francesas

Segundo a doutrina francesa, os administradores de fato (*dirigeants de fait*) são aquelas pessoas físicas ou jurídicas que, apesar de desprovidas de um mandato

companhia se encontram as relativas à repartição dos dividendos, a determinação de contratar ou de despedir administradores e a de estabelecer seus salários (Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 554).

49. Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 554.

50. Charles R. O'Kelley Jr. *et al.*, ob. cit., p. 547.

social, interferem no funcionamento da sociedade para exercer, com soberania e independência, uma atividade positiva de gestão, de administração e de direção. “Esta qualificação permite aplicar a uma situação de fato a consequência jurídica correspondente (sanções civis e penais previstas para os mandatários sociais, etc.)”.<sup>51</sup> Françoise Pérochon afirma que o administrador de fato atua, intervém ativamente na direção dos assuntos sociais. “Sua atuação não se limita a emprestar dinheiro à sociedade, dar conselhos (mesmo porque conselhos parecem ordens), ou vigiar zelosamente as operações efetuadas pelos administradores de direito. Acaba por substituí-los no processo de tomada de decisões. Trata-se de uma *inmixión* efetiva na gestão social”. E, mais adiante, acresce que “os administradores de fato têm origens diversas: sócios, especialmente majoritários (p. ex., sócio único em empresa unipessoal), provedores de liquidez (banqueiros, concedentes, franqueadores ou entidades financeiras etc.), parentes ou amigos de um administrador de direito, assalariados, etc. Pouco importa a forma mais ou menos aberta da intervenção. Tampouco é relevante a fonte de onde deriva a autoridade do administrador de fato”.<sup>52</sup>

51. Alexis Constantin, *Droit des Sociétés, Droit Commun et Droit Spécial des Sociétés*, 2ª ed., Paris, Dalloz, 2005, p. 52.

52. Françoise Pérochon e Régine Bonhomme, *Enterprises en Difficulté. Instruments de Crédit et Paiement*, 4ª ed., Paris, LGDJ, pp. 459-460. Em sentido análogo afirma Dominique Vidal que fica muito fácil ao administrador de fato cometer faltas, irregularidades e infrações ao agir em nome de uma pessoa jurídica, de maneira que, “como ocorre com o controlador de uma marionete, se conformará em manejar os fios nas sombras” (Dominique Vidal, *Droit des Sociétés*, 5ª ed., Paris, LGDJ, 2006, p. 217). Em termos mais concretos, a mesma autora destaca como a qualidade de administrador de fato surge do exercício de poderes de gestão ou bem de realização de certas atividades financeiras. “No primeiro caso, se trata de uma mescla na administração; o juiz constata, por exemplo, que o interessado é quem tem contatos com a clientela, os fornecedores, os empregados etc. Quanto ao exercício de po-

A figura do administrador de fato tem importância nos processos concursais devido à chamada “ação judicial para completar o ativo insuficiente” (*action en complément de l'insuffisance d'actif*). Esta ação judicial pode ser proposta pelos credores quando em um processo concursal se constata déficit patrimonial da sociedade concursada. Mediante a ação mencionada se busca que o juiz exija dos administradores sociais que atuaram indevidamente, integralizar os recursos faltantes para completar o ativo, de forma que possam ser satisfeitas as dívidas que, de outro modo, resultariam não solvidas. Normalmente, a ação pode ser proposta contra aqueles indivíduos que exercem funções de administração ou representação legal na sociedade. Entretanto, é possível solicitar também que se efetue a mesma declaração judicial em relação às pessoas que não tenham essa qualidade. Com base no art. L-624-3 do Código Comercial francês, o juiz pode realizar a qualificação de administrador de fato em relação a pessoas naturais ou jurídicas que, “apesar de estarem desprovidas de um mandato social, interferirem na gestão, direção ou administração de uma sociedade ou que, de modo independente, tiverem exercido uma atividade positiva de gestão ou de direção”.<sup>53</sup>

Claro que a jurisprudência francesa foi cuidadosa em trazer uma noção restritiva do conceito. Em outras palavras, não é qualquer atuação de um indivíduo que não desempenhe cargos de administração na sociedade que permite considerá-lo um administrador de fato. Exige-se a realização

deres financeiros poder-se-ia tratar de ‘aportes em conta-corrente’ ou de financiamento constante de obrigações da sociedade” (Dominique Vidal, ob. cit., p. 449). Como exemplo cita-se a possibilidade de declarar como administrador de fato aquele banqueiro que subordinar a liberação de créditos para a sociedade a modificações na estrutura da companhia ou na organização da empresa societária, definidas por ele mesmo (Dominique Vidal, ob. cit., p. 449).

53. Dominique Vidal, ob. cit., p. 217.

de atos positivos que transcendam a mera titularidade de porcentagens de controle no capital da sociedade. Sobre este ponto é relevante, por exemplo, a determinação do Tribunal de Comércio de Paris, adotada em fevereiro de 2001, no sentido de desestimular a existência de uma situação de administrador de fato em um caso em que a sociedade matriz detenha 95% das ações de outra sociedade. No mesmo caso, dois dos empregados da matriz ocupavam postos a título pessoal na junta diretora da filial. Tampouco esta última circunstância foi suficiente para aplicar a mencionada doutrina. A doutrina também tem sido cuidadosa em restringir o alcance do conceito de administrador de fato ao distingui-lo claramente do exercício do poder pelas maiorias no seio da assembleia. Por isso, tem-se afirmado que “o poder de definir o sentido das decisões da assembleia não é característico da qualidade de administrador de fato. O controle que um sócio majoritário [ainda que extremamente majoritário] exerce sobre a sociedade em razão das faculdades que por força da lei ou dos estatutos são outorgadas ao acionista, não é suficiente para caracterizar a direção de fato”.<sup>54</sup>

A própria Corte de Cassação francesa deixou claro que a qualificação de administrador de fato “repousa sobre um acervo de indícios que demonstram a realização de atos positivos de gestão cumpridos com total independência”.<sup>55</sup>

É importante anotar que a declaração do administrador de fato e a aplicação que se faz de possíveis sanções civis e penais, não excluem, de forma alguma, a responsabilidade que corresponde aos administradores de direito. Segundo a jurisprudência vigente, “deve-se levar em conta que a declaração do administrador de fato não implica, a princípio, na exoneração do ‘administrador de direito’ ante as responsabi-

lidades que incumbem em virtude de tal qualidade. Portanto, um administrador de direito não poderia, a fim de se retirar do processo de ampliação, alegar ter abandonado o exercício efetivo de sua gestão a favor de um administrador de fato”.<sup>56</sup>

#### 4.3 O administrador de fato na SAS

A figura do administrador de fato foi introduzida pela Lei 1.258/2008, devido à circunstância frequente em que indivíduos alheios à administração da sociedade, amparados na indenidade que dá seu caráter de “não administradores”, podem controlar a administração da sociedade e, em muitas ocasiões, causar prejuízos à sociedade, aos sócios e a terceiros. Apesar de o exercício de uma administração “às sombras” constituir uma prática relativamente frequente nas sociedades fechadas, a legislação colombiana silenciava sobre as consequências, muitas vezes nocivas, desta classe de interferência na gestão da empresa social.

Com fundamento nos precedentes jurisprudenciais extraídos do direito estrangeiro que acabam de ser resenhados, redigiu-se o texto do parágrafo do art. 27 da Lei de SAS. Nesta norma se expressa que, “as pessoas naturais ou jurídicas que, sem ser administradores de uma sociedade por ações simplificada, praticarem uma atividade positiva de gestão, administração ou direção de uma sociedade, incorrem nas mesmas responsabilidades e sanções aplicáveis aos administradores”.

As pautas já apresentadas podem bem servir de base para a interpretação adequada desta norma. Assim, é fundamento, em primeiro lugar, ter em conta que nem toda atividade desempenhada por terceiros não administradores pode ensejar a declaratória de administrador de fato. Dessa forma, a atividade de assessores, consultores, profissionais externos contratados pela socie-

54. Dominique Vidal, ob. cit., p. 217.

55. Sentença de 22.1.2002, citada por Dominique Vidal, ob. cit., p. 208.

56. Cassação Comercial, 9.5.1995, *Revue des Sociétés*, 1995, p. 766.

dade e inclusive acionistas majoritários ou sociedades matrizes não devem constituir *per se* administradores de fato, ainda que devam adotar determinações de direção ou de gestão de certos assuntos em razão dos direitos que a sua posição lhe confere frente à sociedade.

Deve-se tratar, portanto, de atos que transcendam essas funções legítimas, para assumir um caráter de verdadeira intromissão nos assuntos da sociedade. O “controle dos fios” de uma administração que se faz nos bastidores, mas que implica uma perda na autonomia de gestão dos representantes legais e membros da junta de direção, é a conduta que pode configurar a administração de fato.

A definição do administrador de fato por parte do tribunal de arbitragem designado ou da Superintendência de Sociedades no caso de se haver pactuado a cláusula compromissória, terá por efeito a aplicação das regras que em matéria de administradores consagra a Lei 222/1995. Vale dizer que a violação dos deveres fiduciários de cuidado ou lealdade, ou a omissão no

cumprimento das obrigações específicas contidas no art. 23 da pré-citada lei, dará lugar à responsabilidade solidária e ilimitada dos administradores de fato pelos prejuízos que causarem à sociedade, aos acionistas ou a terceiros.

Tal como ocorre no sistema francês, é pertinente considerar que o reconhecimento de administradores de fato não dará lugar à exoneração de responsabilidade dos representantes legais e dos membros da junta diretora formalmente inscritos. Do ponto de vista legal, estes seguem vinculados aos deveres e responsabilidade previstos na Lei 222/1995.

O processo correspondente poderá ser proposto por meio de ações individuais ou de ações coletivas de responsabilidade. Diferentemente do sistema francês, no regime da Lei 1.258/2008 não se exige que a sociedade esteja sujeita a um processo concursal. É óbvio que o processo para apurar a responsabilidade dos administradores de fato pode ser simultâneo ao trâmite do processo de insolvência nos termos da Lei 1.116/2006.