

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

FELIPE SOUSA CHAVES

INOVAÇÕES EM GOVERNANÇA CORPORATIVA E EFEITOS SOBRE O  
*BUSINESS JUDGMENT RULE* ORIUNDOS DA LEI 13.303/2016, A LEI DE  
RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS

Rio de Janeiro

2017

FELIPE SOUSA CHAVES

INOVAÇÕES EM GOVERNANÇA CORPORATIVA E EFEITOS SOBRE O  
*BUSINESS JUDGMENT RULE* ORIUNDOS DA LEI 13.303/2016, A LEI DE  
RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito para concessão do título de Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro (UNIRIO), sob orientação do professor Roberto Julio da Trindade Junior.

Rio de Janeiro

2017

Dedico este trabalho aos amigos, familiares e  
colegas de trabalho.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a todas as pessoas próximas que, de alguma maneira, me deram suporte ao longo da vida e também durante os 5 anos de graduação. Cada um foi importante. Aos colegas de trabalho de Furnas Joao Paulo, Anderson, Robson, Rezende, Vanessa, Alessandra, Marcia, Jorge, Almir, Nelson, Arthur, Flávia, Cláudia, Ramon, Leonardo, Victor, Eduardo, Vinicius, Wallace, Erika, Marcella, Tatiana, Leandro, Jefferson, David, André, Felipe, Carol, Fabio, Luciano, Mario, Rafael, Patrícia, Renata, Renato, Tulio, Alex, Bruno, Cecília, Rafael, Fernando, Roberto, Djair, Paola, Gisela, Antônio, Alan, Renan, Luiz, Rosadas, Daniel, Marcio, Danielle, Carlos, Adilson, Rogerio, Adriano, Ana, Daniel, Bezerra, Gustavo, Mauro, Flavio, Marco, Sergio, Alina, Adriano, Maria. Obrigado por auxiliarem no trabalho e pelo apoio moral. Aos familiares: meus pais Jose Antônio e Maria de Fátima, irmãs Gabriela e Mariana, afilhada Juliana, sobrinho afilhado Vicente, Paulo, avo Rosa, tios Antônio, Cristina, Fernando, Sandra, primos Camila, Bruno, Guilherme, aos avós já falecidos Amândio, Bárbara e Zeca. Obrigado pela força e união. Aos docentes e discentes da UNIRIO, que foram importantes por engrandecer meu conhecimento, especialmente ao professor Trindade, que teve paciência e proatividade na minha orientação. Forte agradecimento aos demais professores. Aos demais amigos de UFRJ, Santo Amaro, COPPEAD, IBMEC, IBGC e outros locais, que apesar da distância também foram importantes em determinados momentos da vida, obrigado. Aos amigos da escola de percussão do Santa Marta, obrigado pelos momentos de diversão e distração. Aos amigos da academia, pela parceria. Aos companheiros Conselheiros de Administração de outras empresas que trocaram experiências e informações valiosas. E, para pessoas muito especiais que, na maioria das vezes sem saber, me apoiaram indiretamente nessa empreitada. Falo de Nina, Bruno, Pedro, Luis Gustavo, Gilberto, Felipe, Henrique, Murilo, Caio, Alden, Rodrigo, Carol, Anna, Leo, Lucas, Filipe, Breno, Fabrício, Raphael, Guilherme, Gabrielle, Taiana, Stella, Luiza, Gabrielle, Wilson, e Bia. Obrigado demais. Tenho muitos amigos, devo muito a eles!

## RESUMO

O presente trabalho visa analisar os impactos na governança corporativa decorrentes da entrada em vigor da Lei nº 13.303 de 30 de junho de 2016 e de seu Decreto regulamentador de nº 8.945 de 27 de dezembro de 2016 que dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Em paralelo, é feita uma avaliação sobre os efeitos da nova Lei na responsabilidade civil dos administradores, através do impacto no dever de diligência dos administradores e do instituto do *Business Judgment Rule*, ou regra de julgamento negocial, determinando quais as tendências guiarão as próximas mudanças. Será apresentado de que maneira as Estatais brasileiras estão se adequando e os obstáculos e divergências até então encontrados.

Palavras-Chave: Lei nº 13.303/2016, Governança Corporativa e *Business Judgment Rule*.

## SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO .....	8
CAPÍTULO 2 – GOVERNANÇA CORPORATIVA E AS ESTATAIS BRASILEIRAS .	10
<b>2.1 REFERENCIAL TEÓRICO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....</b>	10
<b>2.2 A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....</b>	11
<b>2.3 PRINCÍPIOS E MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA....</b>	15
<b>2.4 EMPRESAS PÚBLICAS E SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA .....</b>	21
<b>2.5 EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS ESTATAIS .....</b>	26
2.5.1 A Lei das S/A.....	27
2.5.2 A Lei da Improbidade Administrativa.....	28
2.5.3 Lei nº 12.353/2010 – Representante dos Empregados no Conselho de Administração .....	29
2.5.4 A Lei de Conflito de Interesses.....	31
2.5.5 Atuação do MPOG / SEST.....	33
2.5.6 Resoluções da CGPAR.....	34
2.5.7 Projeto de Lei do Senado nº 555 – A Lei de Responsabilidade das Estatais...	35
<b>2.6 JURISPRUDÊNCIA E CASOS .....</b>	36
2.6.1 O Caso da Refinaria de Pasadena .....	36
2.6.2 Conflito de Interesses pela União na AGE da Eletrobras para adesão à Medida Provisória nº 579 .....	38
CAPÍTULO 3 – A LEI Nº 13.303/2016 – LEI DE RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS.....	41
<b>3.1. OS IMPACTOS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS.....</b>	42
<b>3.2 VETOS DA LEI Nº 13.303/2016 .....</b>	51
<b>3.3 DISPOSITIVOS CRÍTICOS DA NORMA .....</b>	53
3.3.1 Caso CEMIG x LIGHT .....	55
3.3.2 Caso NUCLEP .....	56
3.3.3 Caso Eletronuclear.....	59
3.3.4 Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 5624 de 2016.....	61
<b>3.4 ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS .....</b>	62

CAPÍTULO 4 – <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i> E A RESPONSABILIZAÇÃO CIVIL DOS ADMINISTRADORES.....	66
<b>4.1. DEVERES DOS ADMINISTRADORES</b> .....	67
<b>4.2. A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES</b> .....	72
<b>4.3. REFERENCIAL TEÓRICO E EVOLUÇÃO DO BUSINESS JUDGMENT RULE</b> .....	74
<b>4.4. BUSINESS JUDGMENT RULE NO BRASIL</b> .....	79
CAPÍTULO 5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS E TRABALHOS FUTUROS .....	89
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	91
ANEXO I.....	95

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 – COMPORTAMENTO DAS AÇÕES NO ANÚNCIO DA MIGRAÇÃO AO NOVO MERCADO DA B3 .....	19
FIGURA 2 – DESEMPENHO DE LONGO PRAZO DA CARTEIRA NOVO MERCADO.....	20
FIGURA 3 - CAMPANHA DA CGU CONTRA O CONFLITO DE INTERESSES .....	32
FIGURA 4 – CHECKLIST DO MPOG PARA A LEI Nº 13.303/2016.....	50
FIGURA 5 – CONSULTA À PGFN SOBRE A LEI Nº 13.303/2016.....	544

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES DO ANEXO I

FIGURA 1 – CADERNO DE PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA DA OCDE .....	95
FIGURA 2 – 5ª EDIÇÃO DO CÓDIGO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA .....	96
FIGURA 3 – LISTA DOS CADERNOS DE GOVERNANÇA DO IBGC.....	97
FIGURA 4 – INICIATIVAS DA B3 PARA GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	988
FIGURA 5 – ATIVISMO AO PLS 555/2015 .....	999
FIGURA 6 – PERGUNTAS E RESPOSTAS DA SEST PARA A LEI Nº 13.303/2016 .....	100
FIGURA 7 – PRIMEIRAS ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS DE FURNAS .....	101



## CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO

A Lei nº 13.303, promulgada em 30 de junho de 2016, surgiu em meio a uma grave crise econômica e institucional do Estado Brasileiro, prometendo moralizar a governança corporativa e o processo licitatório nas empresas públicas e sociedades de economia mista.

Entende-se por governança corporativa, segundo o IBGC<sup>1</sup>, como o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

Acreditava-se que o fraco desempenho das estatais estava, em boa parte, diretamente ligado as indicações políticas para os cargos de administradores (diretores e conselheiros) e aspectos de governança como transparência, relacionamento com partes interessadas, gestão de conformidade e riscos e controles internos.

Visando evitar as interferências mencionadas, a Lei de Responsabilidade das Estatais revolucionou os requisitos de assunção aos cargos de diretoria, conselho de administração e conselho fiscal das empresas públicas e sociedades de economia mista. Posteriormente, o Decreto nº 8.945 de 27 de dezembro de 2016 veio para regulamentar a Lei nº 13.303/2016, impondo a efetivação das mudanças já para ano de 2017 e a data limite de 30 de junho de 2018 para adequação dos estatutos das estatais abrangidas.

Todavia, a celeridade da tramitação da norma no Congresso Nacional e na sua publicação trouxeram diversas dúvidas, gargalos e inconsistências que devem ser sanadas ao longo do tempo pela jurisprudência e pela promulgação de novos dispositivos legais. O presente trabalho fará uma análise detalhada dos dispositivos

---

<sup>1</sup> Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

da Lei nº 13.303/2016, levando em consideração a repercussão, a intenção do legislador e as garantias constitucionais.

O objeto principal da dissertação será avaliar de que maneira a nova Lei de Responsabilidade das Estatais contribuirá para o aperfeiçoamento da governança corporativa das empresas, levando em conta as melhores práticas elencadas por entidades referência, como OCDE, IBGC e B3. Paralelamente será realizado um estudo sobre os efeitos da norma sobre o dever de diligência e o *Business Judgment Rule* na responsabilização civil dos administradores, que receberam novas e importantes competências, como a avaliação das exigências dos indicados pelos membros do conselho de administração das companhias.

O texto está dividido em cinco capítulos. No Capítulo 2, será realizado um estudo sobre histórico, referencial teórico e realidade da governança corporativa no mundo e nas estatais brasileiras, além de mencionar casos importantes da jurisprudência relacionada. O Capítulo 3 focará na análise da Lei nº 13.303/2016, explorando a vontade do legislador e os principais impactos gerados na governança corporativa. O Capítulo 4 realiza a discussão sobre os efeitos da nova Lei de Responsabilidade das Estatais na responsabilização civil dos administradores, levando em consideração os efeitos sobre o *Business Judgment Rule*, comentando ainda as divergências doutrinárias sobre determinados dispositivos. Finalmente, o Capítulo 5 tecerá considerações finais sobre conteúdo, com destaque para as novas tendências na evolução da Governança Corporativa para as estatais no Brasil e na realidade da alta administração.

Deste modo, este Trabalho de Conclusão de Curso será norteado por três grandes motivações: a emissão de uma norma que impulsiona a governança, gestão e resultado das estatais brasileiras; a discussão jurídica sobre determinados dispositivos polêmicos da lei; análise do *Business Judgment Rule* e os efeitos sobre a avaliação da responsabilização civil dos administradores resultante das novas competências criadas.

## CAPÍTULO 2 – GOVERNANÇA CORPORATIVA E AS ESTATAIS BRASILEIRAS

### 2.1 REFERENCIAL TEÓRICO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para compreender bem a essência da governança, faz-se necessário consultar as entidades referência do setor que publicam periodicamente as atualizações dos princípios e definições. Dentre elas, destacam-se o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o IBGC, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, a OCDE e a Brasil, Bolsa e Balcão, B3. A Governança Corporativa pode ser definida segundo o IBGC (2015) por:

*“Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.”*

Paralelamente, a OCDE define:

*“A governança corporativa cuida da estrutura institucional e política das corporações — desde o início do empreendimento, passando por suas estruturas de governança, direito societário e privatização, até a saída do mercado e a insolvência. A integridade das corporações, instituições financeiras e mercados é especialmente importante para a saúde de nossas economias e sua estabilidade”*

Percebe-se que a Governança Corporativa é um sistema amplo presente nas organizações e depende de forte regramento e definições para funcionar de maneira eficiente.

A Governança Corporativa não teve um lançamento formal. Ela surgiu ao longo dos anos como uma espécie de conjunto de medidas que pudessem blindar empresas e acionistas de irregularidades provenientes de lacunas legais e de falhas de gestão. Nesse sentido, pode-se afirmar que os debates em relação à Governança

Corporativa surgiram pelos conflitos entre sócios, administradores e as demais partes interessadas das empresas, os *stakeholders*.

No conflito de agência clássico<sup>2</sup>, acionistas (ou proprietários) da empresa delegam aos gestores (administradores) os poderes de decisão sobre gestão e estratégia, mas existem divergências na opinião entre os dois grupos. Em determinadas situações, o confronto dessas ideias pode prejudicar consideravelmente o bom andamento da companhia. Isso ocorre com maior frequência em países nos quais o mercado de capitais está mais avançado, havendo grande quantidade de empresas e maior pulverização de acionistas, além de haver uma preocupação notória com o bem estar dos minoritários, como é o caso dos Estados Unidos. O Brasil, que tem uma característica de mercado com empresas mais concentradas, possui a necessidade de percorrer as melhores práticas de governança corporativa que os países desenvolvidos já praticam.

Para tentar superar essas divergências, um bom sistema de governança foi requerido, especialmente após a ocorrência de determinados casos emblemáticos em grandes corporações entre os anos 80, 90 e 2000. Na época, a preocupação de implementar um conjunto de regras e mecanismos eficientes para monitorar continuamente e evitar manobras incoerentes tinha como intenção o alinhamento entre os interesses dos administradores e da empresa.

## **2.2 A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**

O primeiro marco oficial como manual de boas práticas de governança corporativa surgiu em 1992 na Inglaterra, o chamado Relatório Cadbury, que definiu competências e responsabilidades de conselheiros e executivos, na intenção de promover a prestação de contas e transparência que contribuiriam para a aderência aos interesses dos acionistas. Alguns anos depois, diversas empresas americanas começaram a divulgar seus próprios regulamentos de governança. Vale ressaltar que, antes da publicação do Relatório Cadbury, o norte-americano Robert Monks, conhecido como o “Pai da Governança” prestou um grande ativismo para que o

---

<sup>2</sup> Teoria da agência foi desenvolvida por Jensen e Meckling (1976).

movimento evoluísse, sendo o fundador da empresa referência mundial em consultoria em governança, a Institutional Shareholder Services, Inc. (ISS). A grande obsessão de Monks era levar os acionistas para os conselhos das companhias, visando incluí-los no processo decisório. Em 1995, Monks destacou em sua obra *Corporate Governance*<sup>3</sup> a exposição de práticas oportunistas.

Dando sequência ao Relatório Cadbury, em 1998, foi publicada a primeira versão dos Princípios da OCDE e, em 2002, a Lei Sarbanes – Oxley foi aprovada pelo Congresso norte-americano. Após a Lei Sarbanes – Oxley, mais conhecida como “SOX”, a Governança Corporativa dominou a agenda das principais entidades do mercado de capitais e das grandes empresas.

Paralelamente, no Brasil, a governança teve sua primeira menção durante as privatizações da década de 1990. Em 1995, foi criado o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração, o IBCA, que em 1999 se transformou no IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Nesse mesmo ano, foi lançado pelo IBGC o primeiro código das melhores práticas de Governança Corporativa, colocando a entidade como precursora e pioneira no lançamento e atualização dos códigos no Brasil.

Com o passar dos anos, alguns casos críticos na gestão de grandes sociedades e falha de governança demonstraram que companhias mais transparentes e que adotassem as melhores práticas eram mais valorizadas pelos acionistas gerando uma elevação do preço de suas ações. Convém citar alguns dos casos mais marcantes da história para que se entenda em seguida de que maneira a adoção de boas práticas poderia tê-los evitado.

Talvez o mais impactante episódio de fraude contábil, manipulação de mercado e falência de uma empresa tenha sido o caso da Enron, nos Estados Unidos. O famoso documentário “Enron, os mais espertos da sala”<sup>4</sup> detalha bem a escalada da companhia no mercado norte-americano.

---

<sup>3</sup> Monks, Robert, and Nell Minow. 1995. *Corporate Governance*. Cambridge, Massachusetts: Blackwell.

<sup>4</sup> Sinopse disponível em <http://www.imdb.com/title/tt0413845/>

Numa história repleta de ambição sem limites, os diretores da empresa maquiaram as demonstrações contábeis seguidamente, além de cometerem manipulações no mercado de energia. A Enron, empresa que cresceu rapidamente nos anos 90, era dona de diversos ativos de geração e transmissão de energia elétrica, refinarias e gasodutos da costa oeste dos Estados Unidos.

Sendo uma das dez maiores empresas americanas, a Enron cresceu adquirindo outras empresas do setor de energia. Em paralelo, o preço das ações subia, pelo otimismo dos investidores. A Enron tinha participações até em empresas brasileiras como CEG, Gasoduto Brasil Bolívia, Usina Termoelétrica de Cuiabá, Eletrobolt, e Elektro, empresa de distribuição de São Paulo.

Em relação à manipulação do mercado energético norte-americano, a regulação estatal frouxa e falhas nos controles internos da companhia, possibilitaram que alguns diretores fossem responsáveis por provocar blecautes em diversas cidades da Califórnia, fazendo com que o preço da energia explodisse. Mais conhecida como “retenção deliberada de capacidade”, as falsas manutenções provocaram distúrbios de preço nunca antes vistos na energia elétrica e nos combustíveis. No entanto, era a própria Enron que lucraria com isso, já que era proprietária de usinas geradoras e da cadeia de bens substitutos.

Não satisfeitos com os crimes cometidos na operação, a administração da empresa também manipulou as demonstrações contábeis, através de suas empresas controladas. A Enron manobrava seus resultados transferindo passivos e despesas para suas SPEs (Sociedades de Propósito Específico). Nessas participações ela também alavancava empréstimos e operava negócios com derivativos. O resultado foram projeções de lucros imaginários que, quando descobertos, trouxeram uma grande crise ao mercado de capitais. Em 2001, a Enron pediu concordata e, a partir daí, o governo norte-americano realizou avaliações que demonstraram a existência de dívidas de 22 bilhões de dólares da empresa.

O caso da Enron provou que era preciso aprimorar as regras na regulação do setor de energia, do mercado de capitais e, principalmente, na transparência e controles internos das corporações.

Em outro caso emblemático, a WorldCom, uma das maiores provedoras de telefonia e de dados dos Estados Unidos, passou por questões semelhantes nas demonstrações contábeis nas quais, após revisão transformaram lucros de 3 bilhões de dólares em perdas. Entretanto, as irregularidades contábeis nesse caso foram descobertas pela auditoria interna da empresa.

Com penalizações por fraude aplicadas pela SEC (U.S. Securities and Exchange Commission), as ações da WorldCom foram desvalorizadas e a companhia entrou com pedido de concordata.

A diferença entre o ocorrido com a Enron se deve ao fato de que esta tinha uma contabilidade mais complexa, pelo fato de possuir diversas participações e empresas controladas. Entretanto, a WorldCom falhou em itens básicos da contabilidade, nos quais os investidores não esperariam que acontecesse. Cabe destacar trecho da investigação concluída pela SEC<sup>5</sup>, que enfatiza a falha na governança corporativa:

*From 1999 until 2002, WorldCom suffered one of the largest public company accounting frauds in history. As enormous as the fraud was, it was accomplished in a relatively mundane way: more than \$9 billion in false or unsupported accounting entries were made in WorldCom's financial systems in order to achieve desired reported financial results.*

*(...)*

*The setting in which it occurred was marked by a serious corporate governance failure.*

Em mais um caso famoso, a Parmalat Finanziaria SpA<sup>6</sup>, empresa controlada pela holding Parmalat, teve suas demonstrações contábeis de 2002 auditadas pela Grant Thomatsu, sendo o parecer sem ressalvas. Entretanto, em virtude da concessão de rebaixamentos seguidos do grau de investimento pela Standard & Poors, foi contratada nova auditoria, a PricewaterhouseCoopers que identificou declarações falsas nas demonstrações contábeis.

Na época, jornais noticiaram que o principal motivo das falhas de controle interno da Parmalat se deu pelo fato de uma mesma pessoa acumular a presidência

---

<sup>5</sup> Disponível em:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/723527/000093176303001862/dex991.htm#ex991902\\_1](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/723527/000093176303001862/dex991.htm#ex991902_1)

<sup>6</sup> Disponível em: <https://www.sec.gov/litigation/litreleases/lr18527.htm>

da companhia e a presidência do conselho de administração. Atualmente, diversos códigos de boas práticas de governança condenam essa prática.

De fato, esses e outros casos de desrespeito perante às partes interessadas ensejaram a criação e atualização constante dos manuais de governança dos institutos e das operadoras do mercado de capitais. Não obstante, houve avanço na criação de novas leis que buscaram melhorar a gestão do poder executivo.

### **2.3 PRINCÍPIOS E MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Atualmente, temos para o Brasil importantes referências de princípios e códigos de boas práticas de governança, dentre elas OCDE e IBGC. A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico, OCDE, é uma organização internacional de 35 países que representa a democracia representativa e economia de livre mercado, atuando na promoção de políticas para alavancar o bem estar social e econômico. Nessa esteira, a OCDE emite diversos documentos considerados referências para setores da economia, dentre eles princípios de governo, denominado Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE.

Segundo a OCDE:

*A governança corporativa cuida da estrutura institucional e política das corporações — desde o início do empreendimento, passando por suas estruturas de governança, direito societário e privatização, até a saída do mercado e a insolvência. A integridade das corporações, instituições financeiras e mercados é especialmente importante para a saúde de nossas economias e sua estabilidade.<sup>7</sup>*

Os princípios da OCDE auxiliam os gestores políticos na governança das sociedades de países membros ou não membros, oferecendo orientações para as bolsas de valores, investidores e administradores das empresas. Foram publicados pela primeira vez em 1999, atualizados em 2004 e 2015, tornando-se referência internacional no governo das sociedades. Na Figura 1 do Anexo I, é possível

---

<sup>7</sup> Disponível em: <http://www.oecd.org>



visualizar o caderno, que está disponível para *download* e consulta gratuitos no website da OCDE.

Os princípios de governança corporativa da OCDE, chamados de pilares, podem ser resumidos em 6 pilares, como extraído do código:

*I. Base para um sistema eficaz de governança corporativa.*

*Promover mercados transparentes e eficazes e ser coerente com o Estado de Direito, além de articular com clareza a divisão de responsabilidades entre as diferentes autoridades supervisoras, reguladoras e executoras da lei.*

*II. Direitos dos acionistas e principais funções da propriedade.*

*Proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas.*

*III. Tratamento equitativo dos acionistas.*

*Garantir o tratamento equitativo de todos os acionistas, inclusive os minoritários e estrangeiros. Todos os acionistas devem ter oportunidade de obter reparação efetiva por violação de seus direitos.*

*IV. Papel de outras partes interessadas na governança corporativa.*

*Reconhecer os direitos de outras partes interessadas, previstos por lei ou por acordos mútuos, e estimular a cooperação ativa entre corporações e partes interessadas para criar riqueza, empregos e sustentabilidade de empresas financeiramente sólidas.*

*V. Divulgação e transparência.*

*Garantir divulgação precisa e oportuna de todas as questões relevantes relacionadas com a corporação, inclusive situação financeira, desempenho, composição societária e governança da empresa.*

*VI. Responsabilidades do Conselho de Administração.*

*Garantir a orientação estratégica da empresa, o monitoramento eficiente da administração pelo conselho e a prestação de contas pelo conselho à empresa e aos acionistas.*

No Brasil, a entidade mais destacada no assunto é o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o IBGC. Fundado 1995, o IBGC não tem fins lucrativos e tem como propósito "*Ser referência em Governança Corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes de nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade*"<sup>8</sup>.

Segundo o IBGC, Governança Corporativa é:

*o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho*

<sup>8</sup> Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/index.php/ibgc/o-ibgc/proposito-e-valores>

*Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.*

Em 1999, o IBGC foi responsável pela elaboração, do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Com foco maior nas empresas brasileiras, sejam elas sociedades abertas, fechadas ou familiares, o Instituto passou a atualizar constantemente seu código das melhores práticas de modo a garantir aderência aos avanços de governança no mundo.

Adicionalmente, o IBGC passou a editar cadernos específicos<sup>9</sup> para empresas familiares, sociedades de economia mista, auditoria, conselho de administração, conselho fiscal, entre tantos outros, fazendo com que os gestores entendesse que a governança corporativa não é assunto apenas para a alta administração, mas sim de toda a companhia.

Após divulgar versões em 2001 e 2004, o notório Código das Melhores Práticas está em sua 5ª edição (2015) e funciona como um manual objetivo e didático<sup>10</sup>.

Provavelmente o conteúdo mais difundido do IBGC, os princípios básicos de governança corporativa permeiam todos os cadernos do Instituto. São eles:

*Transparência*

*Consiste no desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização.*

*Equidade*

*Caracteriza-se pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (stakeholders), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas.*

*Prestação de Contas (accountability)*

*Os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo*

---

<sup>9</sup> Vide Figura 3 do Anexo I

<sup>10</sup> Vide Figura 2 do Anexo I

*integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.*

*Responsabilidade Corporativa*

*Os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional etc.) no curto, médio e longo prazos<sup>11</sup>.*

Se por um lado, entidades sem fins lucrativos como OCDE e IBGC sugerem transformações nas empresas de modo a fortalecer a governança corporativa, órgãos como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a Securities and Exchange Commission (SEC) e as bolsas de valores criam regras e requisitos visando fomentar o aperfeiçoamento das empresas com foco de atrair investidores.

A Brasil, Bolsa e Balcão (B3), por exemplo, possui índices como o IGC, Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada, que são utilizados para incentivar que empresas possam aderir aos mais avançados critérios de governança. Adicionalmente, os Segmentos de listagem criam um “status” diferenciado para companhias que se colocam nos níveis mais avançados. Segundo a B3:

*Essas regras vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.As.) e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem.*

*Além disso, tais regras atraem os investidores. Ao assegurar direitos aos acionistas, bem como dispor sobre a divulgação de informações aos participantes do mercado, os regulamentos visam à mitigação do risco de assimetria informacional.*

*Desde a criação desses segmentos, a B3 tem atuado no sentido de identificar o “estado da arte” da governança corporativa. Com esse objetivo, a B3 realiza pesquisas e estudos sobre as melhores práticas adotadas internacionalmente.*

Na B3, existem os seguintes níveis de governança corporativa: Bovespa Mais, Nível I, Nível II e o Novo Mercado. O Bovespa Mais é um nível intermediário, para empresas que desejam abrir o seu capital e necessitam diluir seus custos e se

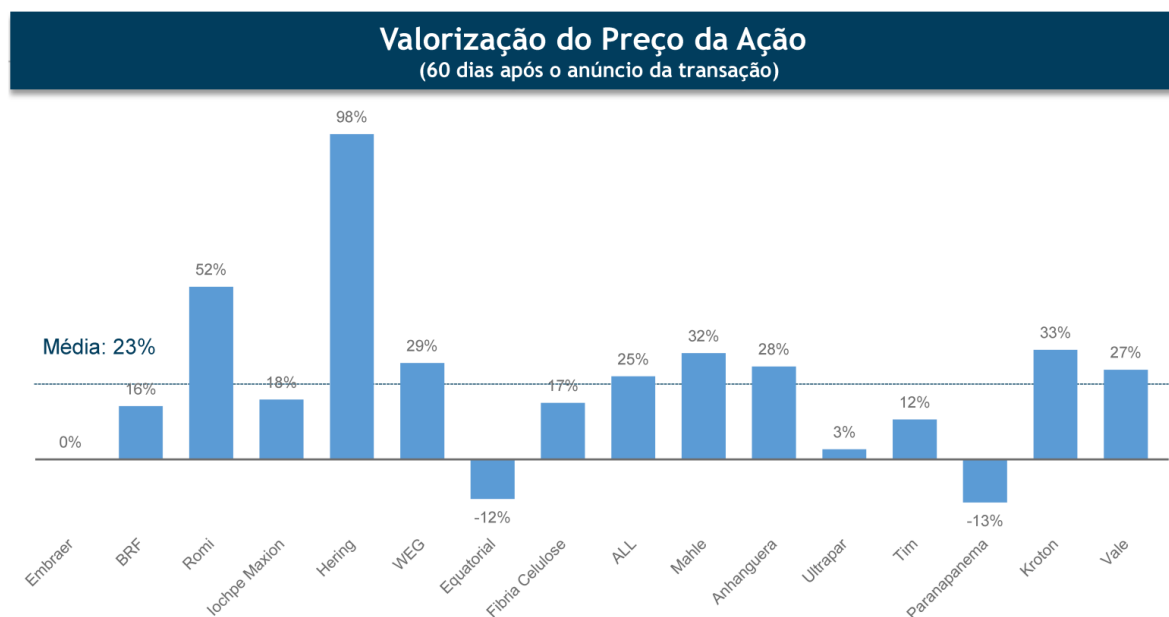
---

<sup>11</sup> Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

adaptar. O Nível I é relativamente básico, exigindo apenas uma maior comunicação com os investidores e que, no mínimo, 25% das ações estejam disponíveis para *free float*. O Nível II de governança corporativa é parecido com o nível I, tendo as mesmas exigências porém com outros requisitos. Finalmente, o Novo Mercado é o maior nível de governança corporativa brasileiro, sendo formado por empresas que excedem as exigências da legislação. As empresas listadas no Novo Mercado somente podem emitir ações ordinárias, conferindo maior segurança aos acionistas.

Historicamente, as empresas que estão no nível mais avançado de governança corporativa, tem suas ações valorizadas. Tal fato pode ser comprovado, como visto na Figura 1, pela reação do mercado na divulgação da migração.

**FIGURA 1 – COMPORTAMENTO DAS AÇÕES NO ANÚNCIO DA MIGRAÇÃO AO NOVO MERCADO DA B3**



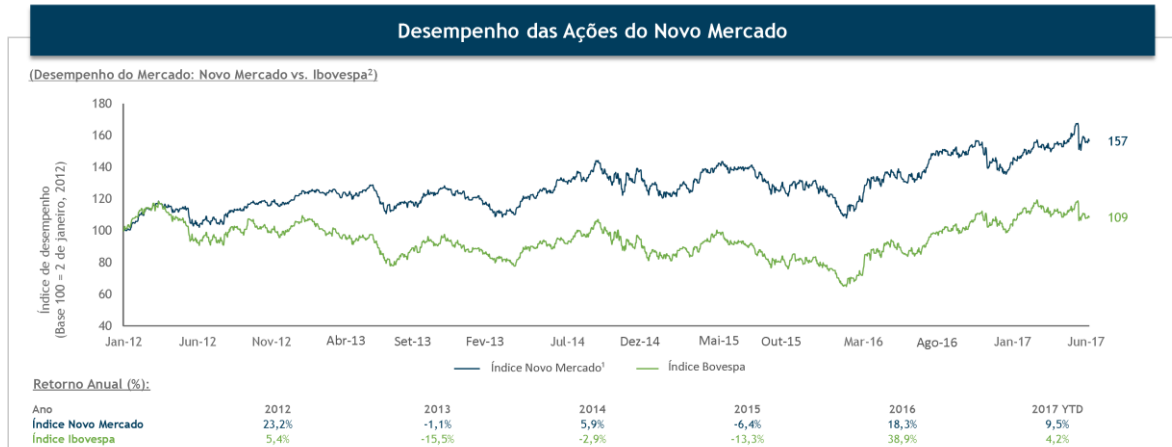
Fonte: Bloomberg

Adicionalmente, pela cotação histórica da carteira de ações listadas no segmento do Novo Mercado, percebe-se um desempenho superior comparado ao IBOVESPA, o que pode ser visto na Figura 2.

## FIGURA 2 – DESEMPENHO DE LONGO PRAZO DA CARTEIRA NOVO MERCADO

### Segmento de Listagem Novo Mercado: Desempenho Superior no Longo Prazo

Companhias com padrões de governança corporativa mais altos apresentam melhor desempenho no mercado de ações



Fonte: Bloomberg

Além dessas classificações, a Brasil, Bolsa e Balcão possui, também, um manual de governança como o Código Brasileiro de Governança para Companhias Abertas e o Programa Destaque em Governança de Estatais<sup>12</sup>, que adequa a governança exigida levando em conta as limitações legais às quais se submetem as sociedades de economia mista de capital aberto.

Outro importante órgão brasileiro que também contribui com a governança, a Comissão de Valores Mobiliários, CVM, é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda responsável por disciplinar o mercado de valores mobiliários. A CVM já lançou uma cartilha de boas práticas que contém 23 recomendações de regras de transparência no relacionamento da empresa com o mercado. A adoção dessas práticas se traduz numa conduta superior à exigida pela lei, ou pela regulamentação da própria CVM.

Por outro lado, por meio da Instrução Normativa nº 586 de junho de 2017, a CVM atualizou a sua Instrução Normativa nº 480 incluindo novas regras de

<sup>12</sup> Figura 4 do Anexo I

governança corporativa. As empresas habilitadas a emitir ações terão que divulgar informações sobre a aplicação das práticas de governança previstas no Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas.

O foco desta monografia é o estudo da governança corporativa nas sociedades de economia mista e empresas públicas e, para tanto, é importante discutir as peculiaridades destas sociedades e de que maneira a governança corporativa está inserida no cotidiano da sua gestão.

## 2.4 EMPRESAS PÚBLICAS E SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

A Constituição Federal nos diz que a exploração da atividade econômica pelo Estado é permitida se houver necessidade de proteção à segurança nacional ou a relevante interesse coletivo (art. 173, CRFB/88)<sup>13</sup>. Ou seja, a criação de uma sociedade de economia mista ou empresa pública não é feita, em teoria, visando exclusivamente lucros, devendo existir a intenção de favorecer o interesse social.

Segundo Hely Lopes Meirelles<sup>14</sup>:

*As empresas estatais são pessoas jurídicas de Direito Privado cuja criação é autorizada por lei específica (salvo a exceção mencionada acima), com patrimônio público ou misto, para a prestação de serviço público ou para a execução de atividade econômica de natureza privada. Serviço público, no caso, entendido no seu sentido genérico, abrangendo também a realização de obras (estradas, edifícios, casas populares etc.).*

As Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista são comumente chamadas de estatais, o que estabelece certa confusão à população no entendimento das suas funções e regime. Segundo o documento Perguntas e Respostas: Lei de Responsabilidade das Estatais<sup>15</sup> do Ministério do Planejamento, “*Empresa estatal é qualquer empresa cuja maioria do capital votante (50%+1 ação)*”

---

13 Art. 173.CRFB/88. “Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.”

14 MEIRELLES, H. L. Direito Administrativo Brasileiro. 42ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

15 Perguntas e Respostas: Lei de Responsabilidade das Estatais / Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. -- Brasília: MP, 2017.

*pertença direta ou indiretamente a Ente Público*". Por sua vez, o Art. 2º do Decreto nº 8.945 de 27 de Dezembro de 2016 qualifica:

*Art. 2º Para os fins deste Decreto, considera-se:*

*I - empresa estatal - entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, cuja maioria do capital votante pertença direta ou indiretamente à União;*

*II - empresa pública - empresa estatal cuja maioria do capital votante pertença diretamente à União e cujo capital social seja constituído de recursos provenientes exclusivamente do setor público;*

*III - sociedade de economia mista - empresa estatal cuja maioria das ações com direito a voto pertença diretamente à União e cujo capital social admite a participação do setor privado;*

*IV - subsidiária - empresa estatal cuja maioria das ações com direito a voto pertença direta ou indiretamente a empresa pública ou a sociedade de economia mista;*

*V - conglomerado estatal - conjunto de empresas estatais formado por uma empresa pública ou uma sociedade de economia mista e as suas respectivas subsidiárias;*

*VI - sociedade privada - entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e cuja maioria do capital votante não pertença direta ou indiretamente à União, a Estado, ao Distrito Federal ou a Município; e*

*VII - administradores - membros do Conselho de Administração e da Diretoria da empresa estatal.*

*Parágrafo único. Incluem-se no inciso IV do caput as subsidiárias integrais e as demais sociedades em que a empresa estatal detenha o controle acionário majoritário, inclusive as sociedades de propósito específico.*

Destarte, o presente texto utilizará a denominação de estatal para se referir às empresas públicas e sociedades de economia mista que atendem os requisitos supracitados.

Cabe, primeiramente, formalizar a divisão da Administração Pública em direta e indireta. A primeira se refere à União, estados, municípios e Distrito Federal, enquanto que a segunda se refere às autarquias, fundações públicas, sociedades de economia mista e empresas públicas.

O propósito da Administração Indireta é a execução de atividades de forma descentralizada, contemplando mais de uma pessoa jurídica e sem hierarquia entre elas. As entidades da Administração Indireta recebem a transferência da titularidade

e da execução por meio de lei<sup>16</sup> por prazo indeterminado, tendo personalidade jurídica própria, patrimônio próprio, realizando contratação por concurso público e compras por licitações.

Inseridas na Administração Indireta, as Sociedades de Economia Mista são pessoas jurídicas de direito privado e não se beneficiam de isenções fiscais ou de foro privilegiado<sup>17</sup>, constituídas sob a forma de sociedade anônima, tendo seus empregados regidos pela CLT. O Estado deve ser o titular de porção majoritária das ações com direito a voto das Sociedades de Economia Mista e estas podem ter suas ações negociadas em Bolsa de Valores. É o que está definido pelo art. 5º, III do Decreto-Lei nº 200/67, que conceitua Sociedade de Economia Mista:

*a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta.*

Bem como as Sociedades de Economia Mista, as empresas públicas se submetem ao mesmo regime jurídico de direito privado, e suas relações com o Estado e a sociedade obedecem aos mesmos limites constitucionais previstos no art. 173, §1º, I, II, III e IV da Constituição Federal. As Empresas Públicas, entretanto, tem a totalidade de seu capital pertencente ao Estado, sendo definidas pelo Decreto-Lei 200/67, em seu art. 5º, II, como:

*a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União, criado por lei para a exploração de atividade econômica que o Governo seja levado a exercer por força de contingência ou de conveniência administrativa podendo revestir-se de qualquer das formas admitidas em direito.*

---

<sup>16</sup> Art. 37. CRFB/88. "A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação; "

<sup>17</sup> . De acordo com o STF, na Súmula nº 517, de 03/12/1969: "As sociedades de economia mista só tem foro na justiça federal, quando a união intervém como assistente ou opoente." E de acordo com a Súmula nº 556 do STF, de 15/12/1976: "É competente a justiça comum para julgar as causas em que é parte sociedade de economia mista."



Os estatutos jurídicos<sup>18</sup> das Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista devem ser definidos por lei específica na qual serão regulados sua função social, formas de fiscalização pelo Estado, sujeição de seu regime jurídico, licitação e contratação de obras, serviços, compras, alienações, constituição e regras de governança, como mandato dos conselheiros e diretores, avaliação de desempenho e a responsabilidade de seus administradores (art. 173, § 1º, I, II, III e IV, CRFB/88).

Há certa polêmica quando o assunto é falência das estatais. A Lei nº 11.101/2005, conhecida como Lei de Recuperação Judicial e Falência, demonstra em seu Art. 2º: *“Esta Lei não se aplica a: I – empresa pública e sociedade de economia mista”*.

Em tese, somente outra lei poderia autorizar a extinção de uma empresa pública ou sociedade de economia mista, porém cabe aqui distinguir as empresas exploradoras de atividades econômicas das que prestam serviços públicos. Estatais que exerçam atividades de natureza econômica são sujeitas a falência<sup>19</sup>, já que estão submetidas ao regime jurídico do direito privado.

Antes de ser revogado, o Art. 242 da Lei nº 6.404/1976 colocava: *“companhias de economia mista não estão sujeitas a falência, mas os seus bens são penhoráveis e executáveis, e a pessoa jurídica que a controla responde, subsidiariamente, pelas suas obrigações”*. Além disso, não havia menção no dispositivo sobre as empresas públicas, sendo uma norma específica das sociedades de economia mista.

---

<sup>18</sup> Termo utilizado pela CF/88 para se referir à regulamentação das estatais:

*Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.*

*§ 1º A lei estabelecerá o **estatuto jurídico** da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços*

<sup>19</sup> Celso Antônio Bandeira de Mello (2014) afirma: *“A Lei de Falências (Lei 11.101, de 9.2.2005), em seu art. 2º, declara não se aplicar a empresas públicas e sociedades de economia mista – isto é, às empresas estatais. Sem embargo, este dispositivo há de ser recebido cum grano salis. É que – como observou o eminente e sempre atilado Prof. José dos Santos Carvalho Filho -, se o art. 173, § 1º, II, da Constituição as equiparou às empresas privadas aludindo expressamente ao Direito Comercial, a Lei Falimentar não poderia estabelecer tal discriminação excludente sem incidir inconstitucionalidade. Sem embargo, cumpre dizer que o dispositivo constitucional mencionado se refere expressamente às “exploradoras de atividade econômica.””*

Entretanto, pela similaridade dos dois modelos, houve a extensão do entendimento às empresas públicas, já que a não aceitação da falência de sociedade de economia mista, na qual há participação de capital privado, faria incoerente que as primeiras, cujo capital integral é totalmente público, pudessem falir.

Independentemente da revogação do artigo citado, firmou-se o entendimento de que não haveria falência das sociedades de economia mista quando desempenhassem algum serviço público ou estivessem atuando no sistema de monopólio. Diferentemente, uma subsidiária não criada por lei, estaria sujeita ao regime falimentar.<sup>20</sup>

A vedação no caso de prestação de serviço público confere proteção ao princípio da continuidade do serviço público. Nessa linha, o Supremo Tribunal Federal<sup>21</sup> não aceitou sequer a penhora dos bens destas sociedades, pela possibilidade de paralisação por completo da prestação de um serviço de interesse da coletividade. Hely Lopes<sup>22</sup> é sucinto na questão:

*Com relação às empresas prestadoras de serviço público, aplica-se o citado art. 242, mas seus bens vinculados ao serviço não podem sofrer penhora, em virtude do princípio da continuidade do serviço público.*

Outras considerações significativas das estatais estão nas formas de contratação de pessoas e de compras de bens e serviços. Em relação ao regime de contratação da força de trabalho, os empregados das empresas públicas e sociedades de economia mista estão submetidos ao regime jurídico da CLT sendo chamados empregados públicos. Por outro lado, as aquisições devem seguir a Lei de Licitações nº 8.666/1990. Essas duas características, apesar de tentar promover a boa contratação e a boa aquisição, acabam por burocratizar os processos.

---

<sup>20</sup> REsp 729.779/RJ, relator Ministro Carlos Alberto Menezes Direito, sintetizado nos termos seguintes: Falência. Subsidiária integral de sociedade de economia mista. Art. 515, § 3º, do Código de Processo Civil. Art. 242 da Lei nº 6.404/76. 1. A subsidiária integral de sociedade de economia mista está sujeita ao regime falimentar, que só excluía as sociedades de economia controladora criadas por lei.

<sup>21</sup> STF, RE 220.906, RE 229.696 e RE 230.072. STJ, REsp 36.535-0-SP.

<sup>22</sup> MEIRELLES, H. L. Direito Administrativo Brasileiro. 42ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

Entrando na discussão da burocratização, mantêm-se divergências sobre a competência de fiscalização de órgãos como o TCU nas estatais. Como já falado, as estatais estão no regime jurídico do direito privado, porém o mais coerente seria afirmar que estão regidas por um regime híbrido, pois submetem-se também com normas do direito público. Nessa linha, o Supremo Tribunal Federal julga possível o controle por parte do TCU – e a consequente tomada especial de contas – em face das sociedades de economia mista, conforme o precedente:

*MANDADO DE SEGURANÇA - ATO DO TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO - ATRIBUIÇÃO DO ÓRGÃO - CONSULTOR JURÍDICO - SUSTENTAÇÃO DA TRIBUNA. Versando o mandado de segurança ausência de atribuição do Tribunal de Contas da União, cabível é a sustentação da tribuna pelo consultor jurídico do Órgão. MANDADO DE SEGURANÇA - ATO DO TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO - CHAMAMENTO AO PROCESSO DAS MESAS DA CÂMARA DOS DEPUTADOS E DO SENADO - INADEQUAÇÃO. A previsão do artigo 49 da Constituição Federal - de cumprir ao Congresso Nacional fiscalizar e controlar, diretamente ou por qualquer de suas Casas, os atos do Poder Executivo, incluídos os da administração indireta - não atrai a participação do Poder Legislativo na relação processual de mandado de segurança impetrado contra decisão do Tribunal de Contas da União. SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA - TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO - FISCALIZAÇÃO. Ao Tribunal de Contas da União incumbe atuar relativamente à gestão de sociedades de economia mista. Nova inteligência conferida ao inciso II do artigo 71 da Constituição Federal, ficando superada a jurisprudência que veio a ser firmada com o julgamento dos Mandados de Segurança nºs 23.627-2/DF e 23.875-5/DF. (STF - MS: 25181 DF , Relator: Min. MARCO AURÉLIO, Data de Julgamento: 10/11/2005, Tribunal Pleno, Data de Publicação: DJ 16-06- 2006 PP-00006 EMENT VOL-02237-01 PP-00131)*

A chamada “Autarquização das Empresas Estatais” é a expressão que vem sendo utilizada para se referir à Jurisprudência do STF que tem aproximado cada vez mais as empresas estatais ao direito público. Esse movimento, segundo alguns autores, dificultaria a prestação dos serviços públicos por essas empresas, em virtude da crescente burocracia de exigências legais.

## **2.5 EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS ESTATAIS**

A governança corporativa nas sociedades de economia mista e empresas públicas depende, quase que exclusivamente, de alterações no marco legal para

avançarem. Nesse sentido, pode-se destacar leis como a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976) e a Lei de Conflitos de Interesse (Lei nº 12.813/2013), entre outras, que forçaram direta ou indiretamente uma mudança de postura da administração.

Nas subseções seguintes, resume-se as principais normas que afetaram a governança corporativa nas estatais.

### **2.5.1 A Lei das S/A**

A Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976, foi o primeiro grande marco em favor da governança corporativa das empresas privadas e estatais. A lei que rege as Sociedades Anônimas foi emitida a pedido do então Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen e promulgada pelo presidente Ernesto Geisel, sendo inspirada no *Model Business Corporation Act* (MBCA), o modelo federal de legislação societária dos Estados Unidos de 1950.

A lei cria a estrutura jurídica necessária ao fortalecimento do mercado de capitais no país, sendo importante para a perenidade das empresas brasileiras, assegurando ao acionista minoritário o respeito à regras definidas. Segundo o documento “EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº 196, DE 24 DE JUNHO DE 1976, DO MINISTÉRIO DA FAZENDA” do Ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen, os principais objetivos da lei eram:

*a) ampla liberdade para o empresário escolher os valores mobiliários que melhor se adaptem ao tipo de empreendimento e às condições do mercado, num grande espectro de alternativas que vai da disciplina das novas ações, com ou sem valor nominal, à criação das várias espécies de debêntures, bônus de subscrição e partes beneficiárias (estas conservadas, porém com limitações); b) a essa liberdade devem corresponder regras estritas de responsabilidade dos administradores, de direito e de fato (o acionista controlador); c) a modernização da estrutura jurídica da grande empresa não pode ser imposta inopinadamente, mas exige um período mais ou menos longo para ser absorvida por empresários, pelo mercado e pelos investidores; daí o Projeto ter adotado, sempre que possível, a forma de opções abertas à empresa, que as adotará se e quando julgar conveniente (títulos novos, formas de administração, grupamentos de empresas e outros), não obstante as normas de proteção ao*

*minoritário se revestirem de caráter cogente (comportamento e responsabilidade dos administradores, informações ao público, direitos intangíveis dos acionistas e outras); d) para facilitar a compreensão da nova lei, foi mantida, em sua estrutura básica, a ordem das matérias observada pelo vigente Decreto-Lei n.º 2.627, de 1940, e, sempre que possível, a redação por este adotada; e) a pequena e média empresas, que revestem a forma de sociedades anônimas fechadas, podem, em sua estrutura fundamental, continuar a funcionar como existem, sob o império da lei vigente; mais ainda, buscou-se dar-lhes maior flexibilidade (adoção de espécies de ações ordinárias, facilidades nas publicações a serem feitas em resumo, etc.) e, correlatamente, instrumentá-las para servirem de suporte adequado para a formação de empreendimentos comuns (joint ventures); f) atento ao fato básico de que as instituições mercantis - sobretudo na escala que a economia moderna lhes impõe - revestem-se de crescente importância social, com maiores deveres para com a comunidade em que vivem e da qual vivem, o Projeto introduziu o fato novo do dever de lealdade dessas instituições, imposto como norma de comportamento a controladores e administradores, para com o país; nesse dever estão iguais empresas nacionais ou estrangeiras que aqui funcionem, de forma a construir o embasamento legal para um Código de Ética da grande empresa, nacional ou multinacional, o qual tende a constituir-se em imperativo da ciência universal; g) os institutos novos para a prática brasileira - grupamento de sociedades, oferta pública de aquisição de controle, cisão de companhias e outros - estão disciplinados de forma mais simplificada para facilitar sua adoção, e no pressuposto de que venham a ser corrigidos se a prática indicar essa conveniência; as leis mercantis, sobretudo numa realidade em transformação, como é a do mundo moderno e especialmente a do Brasil, não podem pretender a perenidade, têm necessariamente vida curta, e o legislador deverá estar atento a essa circunstância para não impedir o seu aperfeiçoamento, nem deixar em vigor as partes legislativas ressecadas pelo desuso.*

Referência até os dias atuais, a Lei nº 6.404/1976 tornou-se paradigma para as evoluções posteriores nas sociedades de economia mista e empresas públicas.

### **2.5.2 A Lei da Improbidade Administrativa**

A Lei da Improbidade Administrativa, Lei nº 8.429 de 2 de Junho de 1992, dispõe sobre as sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de enriquecimento ilícito no exercício de mandato, cargo, emprego ou função na administração pública direta, indireta ou fundacional. Embora, numa primeira perspectiva, a Lei não verse especificamente sobre governança, os seus efeitos foram extremamente benéficos para as estatais.

A chamada Lei da Improbidade Administrativa surgia para executar o disposto no art. 37, § 4º, da Constituição: "*os atos de improbidade administrativa importarão a suspensão dos direitos políticos, a perda da função pública, a indisponibilidade dos bens e o ressarcimento ao erário, na forma e gradação previstas em lei, sem prejuízo da ação penal cabível*".

Em trecho da Exposição de Motivos<sup>23</sup> do Ministro da Justiça Jarbas Passarinho endereçado ao então presidente da República Fernando Collor, comenta-se a intenção da norma:

*A medida, a todos os títulos da maior relevância política e administrativa, insere-se no marco do processo de modernização do País, que Vossa Excelência vem perseguindo com obstinação e sem desfalecimentos, em ordem a resgatar, perante a sociedade, os mais gratos compromissos de campanha que, por decisão majoritária do povo brasileiro, transforam-se em plano de governo.*

*Sabendo Vossa Excelência que uma das maiores mazelas que, infelizmente, ainda afligem o País, é a prática desenfreada e impune de atos de corrupção, no trato com os dinheiros públicos, e que a sua repressão, para ser legítima, depende de procedimento legal adequado - o devido processo legal - impõe-se criar meios próprios à consecução daquele objetivo sem, no entanto, suprimir as garantias constitucionais pertinentes, caracterizadoras do estado de Direito.*

De fato, a implementação da Lei da Improbidade Administrativa fez com que os diretores e conselheiros de administração das estatais exercessem suas funções com maior diligência, evitando danos ao patrimônio público.

### **2.5.3 Lei nº 12.353/2010 – Representante dos Empregados no Conselho de Administração**

Um dos maiores avanços em governança corporativa no Brasil, a Lei nº 12.353/2010 colocou as sociedades de economia mista à frente de empresas privadas, no que tange à possibilidade de um membro do Conselho de

---

<sup>23</sup> EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº EM. GM/SAA/0388

Administração da estatal ser indicado pelos empregados. Essa prática, porém, já é antiga em algumas corporações alemãs e japonesas em casos de cogestão<sup>24</sup>.

Segundo o IBGC, a formação do Conselho de Administração deve ser tal que favoreça heterogeneidade de formações, experiências e classes, de modo que as partes interessadas possam contribuir com as indicações de conselheiros. Há, inclusive, movimentos que incentivem a participação de mulheres nos conselhos, visto que estatisticamente a participação destas tem sido muito baixa. Cogita-se o estabelecimento de cotas em determinados segmentos.

É evidente que uma das principais partes interessadas<sup>25</sup> de uma companhia é a sua força de trabalho. A presença de um conselheiro indicado pelos empregados ajuda a disseminar boas práticas de governança na empresa, além de contribuir para o enriquecimento das discussões do colegiado, tendo em vista que o indicado dos empregados pode aproveitar a visão e vivência diferenciadas que somente um profissional da própria companhia teria.

Há apenas uma crítica em relação à prática que é a denominação do conselheiro. Em verdade, não convém denominar nenhum conselheiro como representante, pois passa a sensação que este poderá se colocar em favor dos desejos mais imediatos da parte que o indicou. O conselheiro deve ter independência<sup>26</sup> e prezar pela perenidade da empresa, ainda que interesses

---

<sup>24</sup> SILVEIRA, A. D. M. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

<sup>25</sup> Segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5.ed. do IBGC: Partes interessadas são indivíduos ou entidades que assumem algum tipo de risco, direto ou indireto, relacionado à atividade da organização. São elas, além dos sócios, os empregados, clientes, fornecedores, credores, governo, comunidades do entorno das unidades operacionais, entre outras.

<sup>26</sup> Um dos Valores que deve ter o Conselheiro, segundo o IBGC (Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5.ed): Independência Soberania nos princípios, zelo pela imagem e imparcialidade em face de quaisquer grupos de interesse.

Ainda nesse sentido, o regulamento do Novo Mercado da B3 define o conselheiro independente como: (i) não ter qualquer vínculo com a Companhia, exceto participação de capital; (ii) não ser Acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau daquele, ou não ser ou não ter sido, nos últimos 3 anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao Acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição); (iii) não ter sido, nos últimos 3 anos, empregado ou diretor da Companhia, do Acionista Controlador ou de sociedade controlada pela Companhia; (iv) não ser fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não ser funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia; (vi) não ser cônjuge ou

imediatos de quem o indicou possam ser contrários as suas decisões. O termo mais correto seria Conselheiro indicado pelos empregados.

Cabe ressaltar, ainda, que o membro indicado pelos empregados está sujeito aos mesmos requisitos que quaisquer outros conselheiros que venham a ser indicados. Mais a frente será visto que o representante dos empregados deve possuir experiência, reputação ilibada e notório conhecimento para possa ter sua indicação homologada.

#### **2.5.4 A Lei de Conflito de Interesses**

A Lei de Conflito de Interesses, Lei nº 12.813 de 16 de Maio de 2013, dispõe sobre o conflito de interesses dos agentes públicos, indicando as situações que configuram o conflito durante e após o exercício do cargo, além das regras e obrigações para ocupantes de cargos com acesso a informações privilegiadas. Além disso, a lei trata das competências de fiscalização e sanções aos servidores e empregados públicos que praticarem atos configurados como conflito de interesses.

Pela Lei nº 12.813/2013, o conceito de conflito de interesses é a situação gerada pelo confronto entre o interesse público e o privado, que possa comprometer o interesse público ou influenciar, de maneira imprópria, o desempenho da função pública. É importante ressaltar que a configuração do conflito de interesses independe da existência de lesão ao patrimônio público, ou de recebimento de vantagem pelo agente público ou por terceiro.

De maneira similar com a Lei da Improbidade Administrativa, a Lei de Conflito de Interesses contribuiu com a governança das estatais no sentido de fomentar a diligência nas decisões da alta administração. Considerando que os detentores de cargos executivos das empresas públicas e sociedades de economia mista possuem

---

parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; (vii) não receber outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de participação no capital estão excluídos desta restrição).



informações privilegiadas e estratégicas, a cautela no exercício da função e até mesmo após o término do mandato deve ser considerável.

A Controladoria Geral da União realiza um papel de esclarecer aos agentes públicos as possíveis situações de conflito e como devem se comportar. Além do Documento Perguntas e Respostas sobre a Lei de Conflito de Interesses<sup>27</sup>, a CGU promove constantemente campanhas de conscientização.

**FIGURA 3 - CAMPANHA DA CGU CONTRA O CONFLITO DE INTERESSES**



Fonte: CGU. Disponível em: < <http://www.cgu.gov.br/>>. Acesso em: 04 set. 2017.

A Figura acima ilustra determinadas situações nas quais o agente público deve se atentar para que não provoque uma situação de conflito. São exemplos de situações que configuram conflito de interesses segundo a CGU:

<sup>27</sup> [http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/conflito-de-interesses\\_perguntas-e-respostas.pdf](http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/conflito-de-interesses_perguntas-e-respostas.pdf)

*Divulgar ou utilizar indevidamente informações privilegiadas, obtidas durante o exercício do cargo, seja em proveito próprio ou de terceiro; Prestar serviços ou negociar com pessoas físicas ou jurídicas interessadas na decisão do agente público ou de colegiado do qual este participe; Praticar atos que beneficiem pessoa jurídica em que participe o próprio agente público, seu cônjuge ou parentes (até o 3º grau); Receber presente de quem tenha interesse em decisão do agente público ou de colegiado do qual este participe, fora dos limites e condições estabelecidos em regulamento; Prestar serviços, mesmo que eventuais, a empresa cuja atividade seja controlada, fiscalizada ou regulada pelo ente ao qual o agente público está vinculado.*

### 2.5.5 Atuação do MPOG / SEST

O Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão<sup>28</sup> tem como missão “planejar e coordenar as políticas de gestão da administração pública federal, para fortalecer as capacidades do Estado para promoção do desenvolvimento sustentável e do aprimoramento da entrega de resultados ao cidadão”, sendo o ministério responsável diretamente pela governança das estatais. O MPOG indica pelo menos um membro para o conselho de administração de todas as estatais federais<sup>29</sup>.

Inserida na estrutura do MPOG, a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST) teve seu status de departamento elevado para secretaria em 2016, na intenção de fortalecer ainda mais suas competências. A SEST é responsável pela elaboração do Programa de Dispêndios Globais e proposta do Orçamento de Investimentos estatais. Além disso, faz a gestão dos Conselheiros de Administração representantes da União, o acompanhamento e disponibilização das informações econômico-financeiras das empresas estatais, se

<sup>28</sup> <http://www.planejamento.gov.br/acesso-a-informacao/institucional> acesso em 10/10/2017

<sup>29</sup> Manual do conselheiro de administração do MPOG, disponível em <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/manual-do-conselheiro-de-administracao-dest.pdf> :

“a composição do Conselho de Administração das estatais federais pode ser assim resumida:  
 I. Um representante do Ministério do Planejamento;  
 II. Pelo menos um representante do Ministério Setorial, que geralmente preside o colegiado;  
 III. O Presidente da empresa, que não pode acumular a presidência do Conselho de Administração, mesmo que interinamente;  
 IV. Pelo menos um representante da empresa controladora, nas subsidiárias;  
 V. Um representante dos empregados, nas empresas com mínimo de 200 em - pregados; VI. Pelo menos um representante dos acionistas minoritários, se houverem; e  
 VII. Representante da sociedade civil ou de outros órgãos federais, quando expressamente previsto no Estatuto.”

manifesta sobre os pleitos das empresas estatais, em relação à política salarial, aprovação e eventuais modificações nos planos de previdência dessas empresas e seu quantitativo de empregados, alterações estatutárias, operações societárias e remuneração dos administradores.

A SEST também coordena o Grupo Executivo da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União – CGPAR, tendo como missão "aperfeiçoar a atuação do Estado enquanto acionista das empresas estatais federais, com vistas a potencializar os investimentos da União em benefício da sociedade"<sup>30</sup>.

### **2.5.6 Resoluções da CGPAR**

Criado em 2007, o Grupo Executivo da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR) tem elevada relevância nos controles internos e governança das estatais. É formada pelos Ministros de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão, da Fazenda, e Chefe da Casa Civil da Presidência da República.

Em seu decreto de criação, o Decreto nº 6.021, de 22 de Janeiro de 2007, a CGPAR recebe a competência resumida “tratar de matérias relacionadas com a governança corporativa nas empresas estatais federais e da administração de participações societárias da União”. A CGPAR é mais conhecida por suas resoluções, as quais devem ser seguidas pelas estatais. As resoluções da CGPAR funcionam como manuais de instruções para determinados assuntos, o que fortalece a governança das empresas.

---

<sup>30</sup> Missão da SEST disponível em <http://www.planejamento.gov.br/acesso-a-informacao/institucional/unidades/sest>

### **2.5.7 Projeto de Lei do Senado nº 555 – A Lei de Responsabilidade das Estatais**

A Lei de Responsabilidade das Estatais é o mais recente dispositivo normativo referente à governança corporativa para as empresas públicas e sociedades de economia mista. Suas inovações serão tratadas no próximo capítulo. Esta subseção focará no Projeto de Lei do Senado nº 555, que deu origem à Lei nº 13.303/2016.

O PLS 555 teve, em seu texto original diversos dispositivos polêmicos que foram alvo de discussões fortes entre os senadores. Pode-se destacar a obrigação para todas sociedades de economia mista abrirem seu capital no prazo de 2 anos como o principal<sup>31</sup>.

Além desse ponto, havia um artigo que previa que, assim como as sociedades de economia mista, as empresas públicas também seriam Sociedades Anônimas (S.A.), gerando rumores de que a intenção teria como objetivo privatizar tais empresas. Já dentre os requisitos para a assunção de cargos nos conselhos de administração, a proibição mais criticada foi contra a participação de dirigentes sindicais.

O relatório final que deu origem ao projeto foi de autoria do Deputado Federal Arthur Oliveira Maia e retirou a obrigatoriedade da abertura de capital, porém fez permanecer a proibição para dirigentes sindicais assumirem uma cadeira no conselho, que atualmente é alvo de ações diretas de inconstitucionalidade no STF<sup>32</sup>.

Da Exposição de Motivos da Lei 13.303/2016, convém destacar alguns trechos que demonstravam as intenções da norma. O primeiro deles se devia ao fato da omissão do legislador que, 28 anos após a promulgação da Constituição Federal, ainda não havia criado o estatuto jurídico das estatais, conforme §1º do art. 173 que

---

<sup>31</sup> Versão inicial do PLS 555, Art.90, § 2º A sociedade de economia mista constituída até a data de entrada em vigor desta Lei: I – durante o prazo de 10 (dez) anos, a contar da data da entrada em vigor desta Lei, poderá manter ações preferenciais em seu capital, vedada a emissão de novas ações preferenciais; II – terá o prazo de 2 (dois) anos, a contar da data da entrada em vigor desta Lei, para manter pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) de suas ações em circulação no mercado.

<sup>32</sup> ADI 5624 proposta pela Federação Nacional das Associações do Pessoal da Caixa Econômica Federal (Fenaee) e pela Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro (Contraf/Cut)

determina que se estabeleça “o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias”. Outro ponto importante é a justificativa de que as empresas públicas e sociedades de economia mista estariam operando com lacunas de governança e ausência de controles.

O texto é enfático ou dizer que ao longo de anos as estatais não tiveram uma visão de estado e que o MPOG através de grupos de trabalho tentava, sem sucesso, suprir as deficiências de governança:

*É fundamental que a lei imponha padrões de governança a serem observados na gestão das empresas estatais, estabelecidos por decisão de Estado, e que não estejam submetidos aos sabores dos interesses de Governos.*

## 2.6 JURISPRUDÊNCIA E CASOS

Alguns casos recentes envolvendo grandes empresas brasileiras foram determinantes para levantar a necessidade de regras mais rígidas de governança e conformidade. A seguir, alguns desses marcos.

### 2.6.1 O Caso da Refinaria de Pasadena

Em 2006, a Petrobras pagou US\$ 360 milhões por 50% da refinaria de Pasadena (EUA), sendo US\$ 190 milhões pelos papéis e US\$ 170 milhões pelo petróleo que lá estava. Entretanto, este valor foi muito superior aos US\$ 42,5 milhões pagos um ano antes pela belga Astra Oil por 100% da refinaria<sup>33</sup>. Essa discrepância levantou suspeitas de superfaturamento e evasão de divisas na negociação.

Responsável pela aprovação da compra, o Conselho de Administração da Petrobras tinha como presidente do conselho a então Ministra da Casa Civil, Dilma Rousseff.

<sup>33</sup> AUDITORIA ESPECIAL CGU Nº 201407539 disponível em <https://auditoria.cgu.gov.br/download/3256.pdf>

Em 2008, houve um desentendimento entre Petrobras e a Astra Oil e uma decisão judicial obrigou a estatal brasileira a comprar a parte que pertencia à empresa belga. Assim, o valor global da aquisição da refinaria de Pasadena pela Petrobras acabou sendo US\$ 1,18 bi, mais de 27 vezes o que a Astra teve de desembolsar.

A presidente do conselho, após a abertura de investigações no TCU, Polícia Federal e Ministério Público, afirmou que só aprovou a compra dos primeiros 50% pois o relatório apresentado ao conselho pela diretoria continha falhas e omitia duas cláusulas que acabaram gerando mais gastos à estatal.

O contrato assinado pelas partes contava com uma cláusula *Put Option*, que determinava que, no caso de um desacordo entre os sócios, a outra parte seria obrigada a adquirir o restante das ações. Uma segunda cláusula, a Marlim, garantia à sócia da Petrobras, Astra Oil, um lucro de 6,9% ao ano.

Há boa evidência de falhas na gestão de riscos da Petrobras no decorrer dessa aquisição. Ademais, o dever de diligência por parte dos conselheiros não foi cumprido, já que não há citação pública sobre a discussão desses itens nas atas de reunião do conselho.

O caso segue indefinido, porém em 11 de outubro de 2017, o plenário do TCU decidiu pelo bloqueio dos bens dos membros do Conselho de Administração da Petrobras da época, Dilma Rousseff, Antônio Palocci, Claudio Luis da Silva Haddad, Fábio Colletti Barbosa, Gleuber Vieira e do ex-presidente da Petrobras José Sérgio Gabrielli. A intenção é que haja o ressarcimento do prejuízo de US\$ 580 milhões. O valor do bloqueio é solidário, significando que os bens de todos ficam indisponíveis até que se chegue ao valor. O TCU explicou, na ocasião, que o bloqueio valerá até que o mérito do processo seja julgado.

O Tribunal alega que, apesar do conselho ter aprovado apenas a compra dos primeiros 50% da refinaria em 2006, os erros de avaliação e o preço pago serviram de base para a compra dos outros 50% da refinaria anos depois. Dessa maneira, o conselho de 2006 também deveria ser responsabilizado por todo o dano.

No voto do Ministro Vital do Rêgo, ele afirma que os conselheiros não podem alegar falta de informação sobre a refinaria no momento da decisão, já que poderiam ter solicitado apoio técnico, inclusive externo. Alega ainda que o prejuízo causado não decorreu de risco negocial, mas sim por negligência, "na medida que os responsáveis não se valeram do devido cuidado para garantir decisões refletidas e informadas".

### **2.6.2 Conflito de Interesses pela União na AGE da Eletrobras para adesão à Medida Provisória nº 579**

Em 2012, a criação da Medida Provisória nº 579 de 11 de setembro de 2012 estabelecia a possibilidade da antecipação da renovação da concessão de usinas hidrelétricas já amortizadas pelos então detentores das concessões. A concessionária que desejasse, poderia antecipar a renovação da concessão, entretanto teria uma remuneração reduzida que condizia apenas pela operação e manutenção do ativo.

A MPV579 dizia, ainda, que a energia gerada pelas usinas envolvidas seria obrigatoriamente revendida para as distribuidoras e, conseqüentemente, aos consumidores. A ideia era reduzir o valor da tarifa.

Entretanto, a decisão pela renovação ou não deveria passar pelas assembleias gerais das companhias e nesse ponto surge a situação de conflito de interesses da União que, controladora de determinadas concessionárias, também foi a responsável pela emissão da MPV.

Acionistas minoritários tentaram impedir, sem sucesso, que a União votasse na assembleia geral extraordinária (AGE) de dezembro de 2016, alegando conflito de interesses. A alegação era de que a União, acionista majoritário da Eletrobras, sociedade de economia mista de capital aberto, não deveria votar sobre a renovação das concessões.

A AGE foi realizada e a União exerceu seu direito de voto, porém os acionistas minoritários acionaram a CVM, que posteriormente através do Processo

Administrativo Sancionador nº RJ2013/6635 multou<sup>34</sup> a União em R\$ 500 mil pela não abstenção de voto em situação de conflito de interesses: “Dessa forma, para que a decisão de renovar os contratos de concessão fosse legítima, no regime estabelecido pelo §1º do art. 115 da Lei no 6.404, de 1976, era necessário que a União se abstinhasse de votar”. Para a CVM, o governo deveria ter deixado de votar em assembleia, pois a decisão de renovação de contratos envolvia interesses externos da União e a beneficiária de forma particular, colocando-a em situação de conflito de interesses.

*112. Para a Acusação, o conflito de interesses surge a partir do momento em que a renovação das concessões implicava a renúncia das concessionárias da Eletrobrás a qualquer direito preexistente à MP 579, inclusive o direito de contestar a constitucionalidade dessa medida provisória naquilo que ela tinha de cogente. Isto é, o conflito surge com base naquilo que se aplicava indistintamente a qualquer concessionária, independentemente de sua opção por renovar ou não suas respectivas concessões –, sobretudo o cálculo da indenização pelo valor novo de reposição. 113. Portanto, ao renovar as concessões, a Eletrobrás teria perdido a possibilidade de questionar a MP 579 quanto à forma de apurar a indenização devida pela União e, com isso, beneficiou esse acionista, relativamente à diferença entre o montante encontrado pelo valor novo de reposição e o até então tido pela Companhia como efetivamente correto, com base nas taxas que constavam do manual de contabilidade do setor elétrico, aprovado pela ANEEL. 114. A Acusação argumenta, em outras palavras, que a Acusada se beneficiaria de forma particular da decisão de renovação dos contratos de concessão porque tal renovação implicaria também a renúncia ao direito de pleitear uma indenização pelos ativos não amortizados objeto da concessão.*

Essa decisão foi considerada um marco para o mercado de capitais, pois houve entendimento de que a estatal deveria seguir a Lei nº 6.404/1976, das Sociedades por Ações, que em seu Art. 115 indica que se deve votar no melhor interesse para a companhia.

Posteriormente, Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (Conselhinho) reverteu condenação da União por abuso de poder como controladora da Eletrobras. O Conselhinho acatou a defesa da União e entendeu que não houve infração, tendo a votação no órgão ficou empatada com o voto de qualidade do

---

<sup>34</sup> Disponível em:

[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150526\\_PAS\\_RJ20136635.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20150526_PAS_RJ20136635.pdf)



presidente do órgão, representante do Ministério da Fazenda. A justificativa principal seria que o Art. 238 da Lei nº 6.404/1976 indicava que "é o estado controlador quem representa o interesse público primário, objeto da própria sociedade".

### **CAPÍTULO 3 – A LEI Nº 13.303/2016 – LEI DE RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS**

A Lei nº 13.303/2016, conhecida como a Lei de Responsabilidade das Estatais, ou Estatuto Jurídico das Estatais, foi proposta em meio ao maior escândalo de corrupção do Brasil, a Operação Lava Jato, originária do Inquérito Policial nº714/2009. As motivações da Lei foram, além da necessidade de moralização das estatais, a lacuna de regulamentação determinada pelo Art. 173 da Constituição Federal e as constantes notícias de prejuízos as estatais em virtude de indicações políticas.

A lei, além de tratar de questões sobre governança, atuou na definição de controles internos e em regras das licitações. O objetivo dos dispositivos é evitar o aparelhamento político, a utilização incorreta dos recursos das empresas visando políticas populistas e as irregularidades em licitações.

Há quem defenda que uma sociedade de economia mista como a Petrobras, por exemplo, deva subsidiar o preço do combustível visando o benefício da população. Entretanto, essa lógica contraria frontalmente os interesses dos acionistas de uma companhia de capital aberto que, apesar de criada com objetivos específicos, não deve dispor dos seus recursos para determinado fim e prejudicando sua lucratividade

A Lei de Responsabilidade das Estatais surgiu como projeto de lei no Senado Federal, o PLS555/2015<sup>35</sup>, apresentado pela bancada do PSDB, por meio dos senadores Aécio Neves e Tasso Jereissati, entre outros. Continha, no seu texto original, alguns pontos polêmicos como abertura de capital obrigatória das empresas, mas que foram abandonados após discussão nas casas legislativas.

Em junho de 2016, o projeto foi sancionado pelo presidente Michel Temer e iniciou-se a corrida do Ministério do Planejamento e das Estatais para concluir as diversas modificações necessárias nos estatutos, instruções internas e estrutura.

---

<sup>35</sup> Disponível em <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/122838>

Visando o convencimento popular, o Senador Tasso Jereissati divulgou em seu site e redes sociais diversos cartazes (Anexo I - Figura 5) argumentando sobre as vantagens da aprovação da lei. Dentre os argumentos, estava a questão da blindagem política que impediria a corrupção e a profissionalização das indicações.

### **3.1. OS IMPACTOS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS**

A Lei de Responsabilidade das Estatais contribuiu para um ganho considerável de governança corporativa nas empresas públicas e sociedades de economia mista, principalmente no tocante à indicação dos diretores e conselheiros. Além desse aspecto, foram criadas obrigatoriedades como a implementação de comitês (elegibilidade, auditoria) e área de conformidade.

Antes dos efeitos da lei, os Ministérios poderiam fazer indicações de políticos, ex-políticos, parentes dessas duas classes e profissionais que não possuíam conhecimento e experiência necessários para a função. Abaixo, estão listados os novos requisitos e vedações exigidos pela lei para as indicações de diretores e conselheiros das estatais.

#### Requisitos de experiência e formação pela Lei 13.303/2016 e Decreto 8.945/201616, Art. 28

- Ter formação acadêmica compatível com o cargo para o qual foi indicado, contemplando curso de graduação ou pós graduação reconhecido ou credenciado pelo Ministério da Educação.

Áreas aderentes ao cargo:

- a) Administração ou Administração Pública; b) Ciências Atuariais; c) Ciências Econômicas; d) Comércio Internacional; e) Contabilidade ou Auditoria; f) Direito; g) Engenharia; h) Estatística; i) Finanças; j) Matemática; e k) curso aderente à área de atuação da empresa para a qual foi indicado.
- Ter experiência profissional (pelo menos uma alternativas abaixo):
  - 10 anos na área de atuação da estatal ou em área conexa ao cargo para o qual foi indicado
  - 04 anos em cargo de direção (conselho de administração, diretoria ou comitê de auditoria) ou chefia superior (dois níveis hierárquicos não

estatutários mais altos da empresa) em empresa de porte ou objeto semelhante ao da estatal;

- 04 anos em cargo equivalente a DAS-4 ou superior em pessoa jurídica de direito público interno;

- 04 anos como docente ou pesquisador, de nível superior, na área de atuação da estatal;

- 04 anos como profissional liberal em atividade vinculada à área de atuação da estatal.

- Possuir notório conhecimento compatível com o cargo para o qual foi indicado.

Elementos mais aderentes de notório conhecimento compatível com o cargo de administrador: Exemplos: a) qualquer Mestrado ou Doutorado; b) publicações acadêmicas; c) experiência acumulada em conselhos

- Ser residente no Brasil (requisito obrigatório apenas para indicação de Diretor)
- Cumprir as exigências do estatuto social da estatal

#### Vedações pela Lei 13.303/2016 e Decreto 8.945/16, Art. 29

- Não ser representante do órgão regulador ao qual a empresa estatal está sujeita;
- Não ser Ministro de Estado, Secretário Estadual ou Secretário Municipal;
- Não ser titular de cargo em comissão na administração pública federal, direta ou indireta, sem vínculo permanente com o serviço público (aplica-se a servidor ou ao empregado público aposentado que seja titular de cargo em comissão da administração pública federal direta ou indireta);
- Não ser dirigente estatutário de partido político, ainda que licenciado;
- Não ser titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente federativo, ainda que licenciado;
- Não ser parente consanguíneo ou afim até o terceiro grau das pessoas mencionadas nos incisos I a IV;
- Não ter atuado, nos últimos trinta e seis meses, como participante de estrutura decisória de partido político;
- Não ter atuado, nos últimos trinta e seis meses, em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral;

- Não ter firmado contrato ou parceria, como fornecedor ou comprador, demandante ou ofertante, de bens ou serviços de qualquer natureza, com a União, com a própria estatal ou com empresa estatal do seu conglomerado estatal, nos três anos anteriores à data de sua nomeação;
- Não ter qualquer forma de conflito de interesse com a pessoa político administrativa controladora da empresa estatal ou com a própria estatal;

#### Vedações pela Lei Complementar 64/1990, A Lei da Ficha Limpa

- Não ser inalistável ou analfabeto;
- Não ser membro do Congresso Nacional, das Assembleias Legislativas, da Câmara Legislativa e das Câmaras Municipais, que haja perdido o respectivo mandato por infringência do disposto nos incisos I e II do art. 55 da Constituição Federal, dos dispositivos equivalentes sobre perda de mandato das Constituições Estaduais e Leis Orgânicas dos Municípios e do Distrito Federal, para as eleições que se realizarem durante o período remanescente do mandato para o qual foi eleito e nos oito anos subsequentes ao término da legislatura;
- Não ter sido Governador ou Vice-Governador de Estado e do Distrito Federal ou Prefeito ou Vice-Prefeito que perdeu seu cargo eletivo por infringência a dispositivo da Constituição Estadual, da Lei Orgânica do Distrito Federal ou da Lei Orgânica do Município, para as eleições que se realizarem durante o período remanescente e nos 8 (oito) anos subsequentes ao término do mandato para o qual tenha sido eleito;
- Não ter contra si representação julgada procedente pela Justiça Eleitoral, em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado, em processo de apuração de abuso do poder econômico ou político, para a eleição na qual concorre ou tenha sido diplomado, bem como para as que se realizarem nos 8 (oito) anos seguintes;
- Não ter sido condenado criminalmente, em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão judicial colegiado, desde a condenação até o transcurso do prazo de 8 (oito) anos após o cumprimento da pena, por qualquer dos crimes abaixo:
  1. contra a economia popular, a fé pública, a administração pública e o patrimônio público;
  2. contra o patrimônio privado, o sistema financeiro, o mercado de capitais e os previstos na lei que regula a falência;
  3. contra o meio ambiente e a saúde pública;
  4. eleitorais, para os quais a lei comine pena privativa de liberdade;
  5. de abuso de autoridade, nos casos em que houver condenação à perda do cargo ou à inabilitação para o exercício de função pública;

6. de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores;
  7. de tráfico de entorpecentes e drogas afins, racismo, tortura, terrorismo e hediondos;
  8. de redução à condição análoga à de escravo;
  9. contra a vida e a dignidade sexual; e
  10. praticados por organização criminosa, quadrilha ou bando;
- Não ter sido declarado indigno do oficialato, ou com ele incompatível, pelo prazo de 8 (oito) anos;
  - Não ter tido suas contas relativas ao exercício de cargos ou funções públicas rejeitadas por irregularidade insanável que configure ato doloso de improbidade administrativa, e por decisão irrecorrível do órgão competente, salvo se esta houver sido suspensa ou anulada pelo Poder Judiciário, para as eleições que se realizarem nos 8 (oito) anos seguintes, contados a partir da data da decisão, aplicando-se o disposto no inciso II do art. 71 da Constituição Federal, a todos os ordenadores de despesa, sem exclusão de mandatários que houverem agido nessa condição;
  - Não ter sido detentor de cargo na administração pública direta, indireta ou fundacional, que beneficiou a si ou a terceiros, pelo abuso do poder econômico ou político, condenado em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão judicial colegiado, para a eleição na qual concorrem ou tenha sido diplomado, bem como para as que se realizarem nos 8 (oito) anos seguintes;
  - Não ter exercido cargo ou função de direção, administração ou representação em estabelecimentos de crédito, financiamento ou seguro que tenham sido ou estejam sendo objeto processo de liquidação judicial ou extrajudicial, nos 12 (doze) meses anteriores à respectiva decretação;
  - Não ter sido condenado, em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado da Justiça Eleitoral, por corrupção eleitoral, por captação ilícita de sufrágio, por doação, captação ou gastos ilícitos de recursos de campanha ou por conduta vedada aos agentes públicos em campanhas eleitorais que impliquem cassação do registro ou do diploma, pelo prazo de 8 (oito) anos a contar da eleição;
  - Não ter sido Presidente da República, ou Governador de Estado e do Distrito Federal, ou Prefeito, membro do Congresso Nacional, das Assembleias Legislativas, da Câmara Legislativa, das Câmaras Municipais, que renunciou a seu mandato desde o oferecimento de representação ou petição capaz de autorizar a abertura de processo por infringência a dispositivo da Constituição Federal, da Constituição Estadual, da Lei Orgânica do Distrito Federal ou da Lei Orgânica do Município, para as eleições que se realizarem durante o período remanescente do mandato para o qual foram eleitos e nos 8 (oito) anos subsequentes ao término da legislatura;

- Não ter sido condenado à suspensão dos direitos políticos, em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão judicial colegiado, por ato doloso de improbidade administrativa que importe lesão ao patrimônio público e enriquecimento ilícito, desde a condenação ou o trânsito em julgado até o transcurso do prazo de 8 (oito) anos após o cumprimento da pena;
- Não ter sido excluído do exercício da profissão, por decisão sancionatória do órgão profissional competente, em decorrência de infração ético-profissional, pelo prazo de 8 (oito) anos, salvo se o ato houver sido anulado ou suspenso pelo Poder Judiciário;
- Não ter sido condenado, em decisão transitada em julgado ou proferida por órgão judicial colegiado, em razão de ter desfeito ou simulado desfazer vínculo conjugal ou de união estável para evitar caracterização de inelegibilidade, pelo prazo de 8 (oito) anos após a decisão que reconhecer a fraude;
- Não ter sido demitido do serviço público em decorrência de processo administrativo ou judicial, pelo prazo de 8 (oito) anos, contado da decisão, salvo se o ato houver sido suspenso ou anulado pelo Poder Judiciário;
- Não ser pessoa física e/ou dirigente de pessoa jurídica responsável por doações eleitorais tidas por ilegais por decisão transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado da Justiça Eleitoral, pelo prazo de 8 (oito) anos após a decisão;
- Não ser magistrado ou membro do Ministério Público que foi aposentado compulsoriamente por decisão sancionatória, que tenha perdido o cargo por sentença ou que tenha pedido exoneração ou aposentadoria voluntária na pendência de processo administrativo disciplinar, pelo prazo de 8 (oito) anos.

#### Vedações pela Lei 6404/1976, a Lei das S/A, Art. 147

- Não ser pessoa impedida por lei especial, ou condenada por crime falimentar, de prevaricação, peita ou suborno, concussão, peculato, contra a economia popular, a fé pública ou a propriedade, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos;
- Não ser pessoa declarada inabilitada por ato da Comissão de Valores Mobiliários;
- Não ocupar cargo em sociedade que possa ser considerada concorrente no mercado, em especial, em conselhos consultivos, de administração ou fiscal;
- Não ter interesse conflitante com a sociedade.

Vedações pela Lei 12813/2013, a Lei de Conflito de Interesses, Arts. 5 e 6

- Não divulgar ou fazer uso de informação privilegiada, em proveito próprio ou de terceiro, obtida em razão das atividades exercidas;
- Não exercer atividade que implique a prestação de serviços ou a manutenção de relação de negócio com pessoa física ou jurídica que tenha interesse em decisão do agente público ou de colegiado do qual este participe;
- Não exercer, direta ou indiretamente, atividade que em razão da sua natureza seja incompatível com as atribuições do cargo ou emprego, considerando-se como tal, inclusive, a atividade desenvolvida em áreas ou matérias correlatas;
- Não atuar, ainda que informalmente, como procurador, consultor, assessor ou intermediário de interesses privados nos órgãos ou entidades da administração pública direta ou indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;
- Não praticar ato em benefício de interesse de pessoa jurídica de que participe o agente público, seu cônjuge, companheiro ou parentes, consanguíneos ou afins, em linha reta ou colateral, até o terceiro grau, e que possa ser por ele beneficiada ou influir em seus atos de gestão;
- Não receber presente de quem tenha interesse em decisão do agente público ou de colegiado do qual este participe fora dos limites e condições estabelecidos em regulamento;
- Não prestar serviços, ainda que eventuais, a empresa cuja atividade seja controlada, fiscalizada ou regulada pelo ente ao qual o agente público está vinculado;
- Não divulgar ou fazer uso de informação privilegiada obtida em razão das atividades exercidas;
- No período de 6 (seis) meses, contado da data da dispensa, exoneração, destituição, demissão ou aposentadoria, salvo quando expressamente autorizado, conforme o caso, pela Comissão de Ética Pública ou pela Controladoria-Geral da União;
- Não ter prestado, direta ou indiretamente, qualquer tipo de serviço a pessoa física ou jurídica com quem tenha estabelecido relacionamento relevante em razão do exercício do cargo ou emprego;
- Não ter aceitado cargo de administrador ou conselheiro ou ter estabelecido vínculo profissional com pessoa física ou jurídica que desempenhasse atividade relacionada à área de competência do cargo ou emprego ocupado;
- Não ter celebrado com órgãos ou entidades do Poder Executivo federal contratos de serviço, consultoria, assessoramento ou atividades similares,



vinculados, ainda que indiretamente, ao órgão ou entidade em que tenha ocupado o cargo ou emprego;

- Não ter intervindo direta ou indiretamente, em favor de interesse privado perante órgão ou entidade em que tenha ocupado cargo ou emprego ou com o qual tenha estabelecido relacionamento relevante em razão do exercício do cargo ou emprego.

Adicionalmente, o candidato não deve estar enquadrado em qualquer vedação prevista no estatuto social da empresa e não deve estar listado na relação de inabilitados pelo TCU<sup>36</sup>. Ainda assim, é necessário ressaltar que, por mais que se tenha tentado aperfeiçoar o processo de indicações, nada impede a nomeação de nome técnico, porém inclinado a interesses políticos escusos. Por outro lado, em virtude da exigência da experiência e do notório saber como requisitos, é possível também que haja o impedimento de um possível profissional competente e de caráter ilibado.

A lei também prevê novidades na composição do Conselho de Administração. Este terá o número mínimo de sete e máximo de onze membros, sendo pelo menos 25% dos membros independentes. Os membros independentes não podem ter vínculo com a estatal e devem respeitar as seguintes vedações:

- Não serem cônjuges ou parentes de detentores de cargos de chefia no Executivo, como o Presidente da República, Ministros ou Secretários de Estados e Municípios ou de administrador de estatal;
- Não terem mantido nos últimos três anos vínculo de qualquer natureza com a estatal, que possa vir a comprometer sua independência;
- Não terem sido nos últimos três anos empregados ou diretores de estatal, exceto se o vínculo for exclusivamente com instituições públicas de ensino ou pesquisa;
- Não terem sido fornecedores ou compradores, diretos ou indiretos, de serviços ou produtos da estatal; e
- Não serem funcionários ou administradores de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços ou produtos à estatal ou receberem outra remuneração da estatal, além daquela relativa ao cargo de

---

<sup>36</sup> Vedação conforme:

[http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/adm\\_lei\\_13303.doc](http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/adm_lei_13303.doc)

conselheiro, à exceção de proventos em dinheiro oriundos de participação no capital.

As exigências de formação e experiência (Art. 28) são as mais questionáveis pois o texto normativo forneceu certa limitação ao chamado “notório conhecimento”. O IBGC chega a criticar essa rigidez na formação, alegando que uma das características que o conselho de administração deve perseguir é a pluralidade de formações e experiências.

Com os primeiros meses de vigência da lei, muitos Ministérios se viram com dificuldades em realizar indicações para os cargos da alta administração das estatais. Não há uma estatística divulgada, mas a percepção clara é que foram dadas maiores oportunidades para empregados de carreira das empresas assumirem tais cargos, pela facilidade em cumprir todos os requisitos.

O Ministério do Planejamento, como responsável pela gestão da governança das estatais, elaborou uma cartilha interna<sup>37</sup>, depois socializada para os conselhos de administração das estatais, que auxiliava na segurança da decisão dos colegiados para as indicações. Essa cartilha era, na verdade, um *checklist* no qual o indicado assinava alegando estar de acordo com todos os requisitos da Lei nº 13.303/2016. Tal documento daria maior segurança ao administrador que deliberasse sobre a indicação.

---

<sup>37</sup> Disponível em:  
[http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/adm\\_lei\\_13303.doc](http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/adm_lei_13303.doc)

## FIGURA 4 – CHECKLIST DO MPOG PARA A LEI Nº 13.303/2016

<b>CADASTRO DE CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO, CONSELHEIRO FISCAL E DIRETOR</b>	
Verificação de conformidade dos requisitos e impedimentos legais e estatutários	
<b>1. DADOS PESSOAIS E CONTATO</b>	
1. Nome completo:	2. Sexo: ( ) M ( ) F
3. Telefone profissional e pessoal:	
4. E-mail profissional e pessoal:	
5. Cargo para o qual foi indicado: ( ) Conselheiro de Administração ( ) Conselheiro Fiscal ( ) Diretor	
6. Empresa à qual foi indicado:	7. Setor da empresa*:
<small>* financeiro, participações, petróleo, energia, infraestrutura, comunicação, abastecimento, saúde, pesquisa, tecnologia da informação, indústria ou serviços.</small>	
<b>2. QUALIFICAÇÕES</b>	
1. Exigências do estatuto social da empresa (consultar na <i>internet</i> ):	( ) Sim ( ) Não
2. Graduação, ou pós graduação, compatível com o cargo para o qual foi indicado (Lei 13.303/16, art. 17-II e 26):	( ) Sim ( ) Não
3. Área de sua formação mais aderente ao cargo:	
<small>* Indicar só a principal. Exemplos: a) graduação em engenharia civil para empresa de infraestrutura; b) pós-graduação em finanças</small>	
4. Para Conselheiro de Administração ou Diretor, notório conhecimento (Lei 13.303/16, art. 17, caput):	( ) Sim ( ) Não
5. Elemento mais aderente para indicar seu notório conhecimento*:	
<small>* Indicar só o principal. Exemplos: a) qualquer Mestrado ou Doutorado; b) publicações acadêmicas; c) experiência acumulada em conselhos</small>	
6. Para Conselheiro de Administração ou Diretor, experiência mínima em qualquer uma das situações abaixo (Lei 13.303/16, art. 17-I):	
a) 10 anos na área de atuação da estatal	( ) Sim ( ) Não
b) 10 anos em área conexas ao cargo para o qual foi indicado	( ) Sim ( ) Não
c) 04 anos em cargo de direção ou chefia superior em empresa de porte ou objeto semelhante ao da estatal**	( ) Sim ( ) Não
d) 04 anos em cargo equivalente a DAS-4 ou superior no setor público	( ) Sim ( ) Não
e) 04 anos como docente ou pesquisador em áreas de atuação da estatal	( ) Sim ( ) Não
f) 04 anos como profissional liberal em atividade vinculada à área de atuação da estatal	( ) Sim ( ) Não
7. Experiência mais aderente para indicar esse seu requisito*:	
<small>* Indicar só a principal. Exemplos: a) empregado, superintendente ou coordenador-geral, professor de economia, advogado da instituição 'x'</small>	
<small>** Cargo de direção = conselho de administração ou diretoria. Cargo de chefia superior = dois níveis hierárquicos não estatutários mais altos da empresa</small>	
8. Para conselheiro fiscal, experiência mínima em qualquer uma das funções abaixo (Lei 13.303/16, art. 26):	
a) 03 anos em cargo de direção ou assessoramento na administração pública	( ) Sim ( ) Não
b) 03 anos em cargo de conselheiro fiscal ou administrador em empresa	( ) Sim ( ) Não
9. Experiência mais aderente para indicar esse seu requisito*:	
<small>* Indicar só a principal. Exemplos: a) coordenador na instituição; b) conselheiro das empresas x, y, z</small>	
10. Documentação comprobatória escaneada junto com esse formulário em arquivo único:	
	( ) Sim ( ) Não
<b>3. REPUTAÇÃO ILIBADA E DESIMPEDIMENTOS (ver no verso)</b>	
11. Enquadramento em qualquer dos 06 itens dos §§ 2º e 3º do art. 17 da Lei 13.303/16*:	
	( ) Sim ( ) Não
<small>* Não compulsório para conselho fiscal</small>	
12. Enquadramento em qualquer das 17 alíneas do art. 1º-I da Lei Complementar nº 64/1990 (Ficha Limpa):	
	( ) Sim ( ) Não
13. Enquadramento em qualquer dos 03 parágrafos do art. 147 da Lei 6.404/76:	
	( ) Sim ( ) Não
14. Enquadramento em qualquer dos 09 incisos dos arts. 5º e 6º da Lei 12.813/13:	
	( ) Sim ( ) Não
15. Enquadramento em qualquer impedimento do estatuto social da estatal (consultar na <i>internet</i> ):	
	( ) Sim ( ) Não
16. Enquadramento na relação de inabilitados pelo TCU ou pela CVM*:	
	( ) Sim ( ) Não
<small>* Site do TCU, no link de Serviços e Consultas - Irregulares, Inidôneos e Inabilitados, e site da CVM, no link de Atuação Sancionadora - Pesquisa Avançada</small>	
Sob pena da lei, declaro que as informações prestadas e os comprovantes anexos são exatos, verdadeiros e sem rasuras de qualquer espécie, podendo ser usados pelo Comitê de Conformidade, inclusive considerando o Decreto 6.932/09.	
_____	_____
Local e data	Assinatura do(a) Indicado(a)

Outros dispositivos da lei possuem cunho gerencial, mas contribuem para o fortalecimento do compromisso da diretoria com a operação da empresa. É o caso da implementação de remuneração variável para os diretores por metas e resultados específicos a serem alcançados, que deverão ser aprovados e fiscalizados pelo Conselho de Administração.

Ainda nesse viés, a diretoria deve apresentar o plano de negócios para o exercício seguinte e estratégia de longo prazo atualizada para, no mínimo, os próximos cinco anos. Por sua vez, o Conselho de Administração deve promover anualmente a análise de atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios e na estratégia de longo prazo.

Visando esclarecer à população e ao mercado de capitais a função social da empresa pública e sociedade de economia mista<sup>38</sup>, o art. 8 da lei exige das estatais a elaboração de uma carta anual, subscrita pelo conselho de administração, contendo a caracterização da empresa, sua situação atual, dados operacionais, estrutura de controle, fatores de risco, comentários sobre desempenho e resumo da estratégia, relacionada com o cumprimento das políticas públicas e da adequação do estatuto social à sua função. Essa carta deve ser amplamente divulgada.

Em relação ao controle interno, passa a existir uma nova exigência: a existência de um Comitê de Auditoria Estatutário, que antes não era obrigatório para as empresas de economia mista, mas que há anos consta como boa prática de governança.

### **3.2 VETOS DA LEI Nº 13.303/2016**

A Presidência da República, por meio da Mensagem nº 359, de 30 de Junho de 2016 comunicou ao Senado veto a determinados dispositivos do texto aprovado pelo congresso. Abaixo segue um quadro dos vetos e suas respectivas justificativas.

---

<sup>38</sup> Lei nº 13.303/2016:

Art. 27. A empresa pública e a sociedade de economia mista terão a função social de realização do interesse coletivo ou de atendimento a imperativo da segurança nacional expressa no instrumento de autorização legal para a sua criação.

Quadro 1 – Vetos à Lei nº 13.303/2016

VETO	JUSTIFICATIVA
<p><b>Caput do art. 21 “Art. 21. O Conselho de Administração responde solidariamente, na medida de suas obrigações e competências, pela efetiva implementação de suas deliberações.”</b></p>	
<p><b>Parágrafo único do art. 21 “Parágrafo único. Excetuada a atuação do diretor em desconformidade com os deveres e as responsabilidades estabelecidos nos arts. 153 a 159 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, as deliberações do Conselho de Administração que resultarem em decisões condicionadas ao exercício de atividades ou ao desempenho de tarefas por parte dos diretores não excluem a responsabilidade de seus membros pela consecução dos objetivos traçados.”</b></p>	<p>Razões dos vetos “O dispositivo diverge do disposto na Lei nº 6.404, de 1976, art. 158, e a Constituição (art. 173, § 1º, II) exige que as estatais sujeitem-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto às obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributárias, expressas em parte por aquele diploma legal. Vetado o dispositivo primeiramente transcrito, impõe-se, em consequência, veto do parágrafo único do caput.”</p>
<p><b>§ 5º do art. 22 “§ 5º O exercício da faculdade de que trata o art. 141 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, estará prejudicado caso impossibilite a indicação de pelo menos 1 (um) membro independente para o Conselho de Administração.”</b></p>	<p>Razões do veto “O dispositivo permite a supressão do voto múltiplo dos acionistas minoritários, direito assegurado aos mesmos pela Lei Societária, n o 6.404, de 1976, em seu artigo 141, e não merece prosperar, pois aquele mecanismo constitui-se em instrumento eficiente de proteção dos acionistas minoritários, além de importante elemento de governança a ser preservado.”</p>
<p><b>§ 2º do art. 91 “§ 2º A sociedade de economia mista com ações listadas em ambiente de bolsa de valores e constituída até a data de entrada em vigor desta Lei terá o prazo de 10 (dez) anos, a contar da data de</b></p>	<p>Razões do veto “O dispositivo poderia obrigar a União a fechar o capital de algumas estatais por ela controladas, o que não seria desejável face aos mecanismos adicionais e mais robustos de governança inerentes às empresas</p>

<p><b>entrada em vigor desta Lei, para manter pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) de suas ações em circulação no mercado.”</b></p>	<p>de capital aberto, além do significativo custo fiscal que incorreria. Além disso, a exigência pode prejudicar operações futuras de capitalização das estatais, sobretudo por inexistir regra de desenquadramento temporário.”</p>
<p><b>Inciso VII do art. 13 “VII vedação à acumulação de cargos de diretor ou de diretor presidente e de membro do Conselho de Administração pela mesma pessoa, mesmo que interinamente;”</b></p>	<p>Razões do veto O dispositivo representa uma vedação inadequada do ponto de vista da gestão eficiente, já que o papel principal do conselho de administração, a teor do art. 142, inciso I, da Lei nº 6.404, de 1976, é exatamente supervisionar as atividades da empresa.</p>

### 3.3 DISPOSITIVOS CRÍTICOS DA NORMA

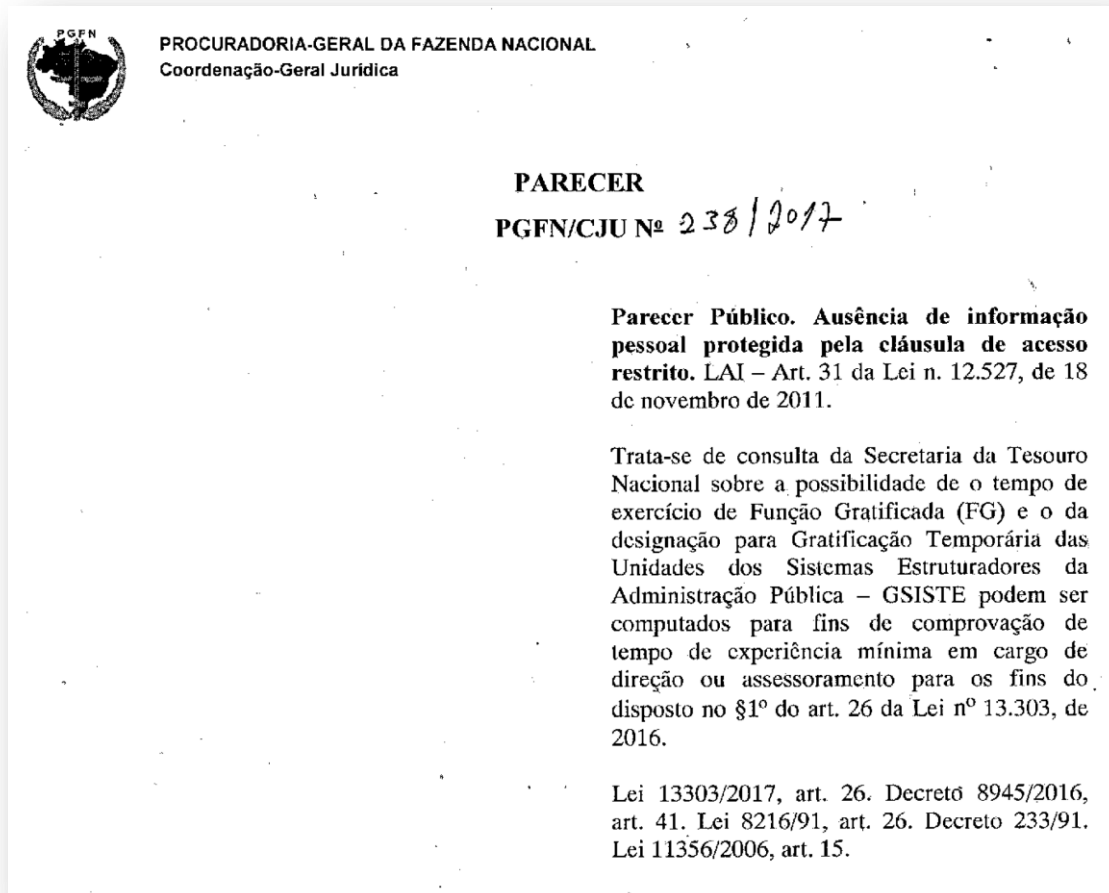
Como toda lei que traz dispositivos polêmicos e que é aprovada sem a devida discussão, a Lei nº 13.303/2016 já é alvo de diversos questionamentos em relação a constitucionalidade e sobre a efetividade das suas alterações. Há especialistas em governança que afirmam que a lei poderia ter ido mais além, entretanto, para a realidade vivida até então nas estatais os avanços foram enormes.

As maiores divergências se dão em relação aos requisitos de elegibilidade para os cargos de diretoria e conselhos. Visando tentar dirimir possíveis dúvidas, o Ministério do Planejamento, através da SEST, elaborou um documento chamado “Perguntas e Respostas” sobre a Lei de Responsabilidade das Estatais (Anexo I – Figura 6). O documento é didático e tenta ser preciso, porém alguns dispositivos do texto legal permitem outras interpretações e questionamentos.

Um breve exemplo das reações geradas pela Lei de Responsabilidade das Estatais foi o questionamento levantado pela Secretaria de Tesouro Nacional sobre a determinação do período de experiência para enquadramento nos requisitos da lei. Por meio de uma consulta prévia à PGFN, a Secretaria já estava se preparando para

futuras indicações, já que o órgão detém cadeiras em diversos conselhos de estatais.

### FIGURA 5 – CONSULTA À PGFN SOBRE A LEI Nº 13.303/2016



Outros questionamentos em relação aos requisitos de indicação também já estão sendo levantados pelas partes interessadas após a indicação. O art. 28 da lei deverá ser alvo de processos que girem em torno da definição do “notório conhecimento”. Em outro caso, as exigências alternativas de elegibilidade como ter 10 anos como empregado da Estatal ou ter 4 anos como profissional liberal são discrepantes, além do fato de que algumas correntes entendem profissional liberal

como autônomo e outras que entendem como profissional com total liberdade para exercer a profissão, sem depender do regime de trabalho.<sup>39</sup>

### 3.3.1 Caso CEMIG x LIGHT

Um dos primeiros casos emblemáticos e interessantes em relação à Lei foi definido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM)<sup>40</sup>. Em 2016, a CEMIG, sociedade de economia mista de Minas Gerais, que possui capital aberto listado em bolsa, indicou Giles Azevedo para uma vaga no conselho de administração de uma de suas investidas, a Light.

Ocorre que, apesar de Giles Azevedo ter sido ex-assessor da presidente afastada na época Dilma Rousseff, não haveria problemas na indicação, já que a Light era uma empresa privada e a Cemig era um dos acionistas minoritários.

Entretanto, a candidatura foi questionada por outros acionistas minoritários, alegando que o art. 17 da Lei de Responsabilidade das Estatais impedia que seja indicado para o conselho ou a diretoria de estatais e suas controladas pessoa que tenha participado da organização de campanha eleitoral nos últimos 36 meses. No caso, Giles Azevedo havia participado do comitê de campanha da ex-presidente nas eleições presidenciais de 2014.

O grande ponto se deu pelo fato da Light ser uma sociedade privada, mas com a Cemig fazendo parte do grupo de controle por meio de acordo de acionistas. Na decisão, o colegiado da CVM entendeu que independentemente de a Light estar ou não submetida à Lei das Estatais, a Cemig teria que observar as regras da legislação nas indicações de suas empresas investidas. Assim, a indicação foi impedida, como se constata no Processo Administrativo CVM Nº 19957.008923/2016-12:

---

<sup>39</sup> De acordo com o presidente da Confederação Nacional das Profissões Liberais (CNPL), Francisco Antonio Feijó, enquanto o termo autônomo é usado para indicar quem trabalha por conta própria sem vínculo empregatício, o liberal é designado para aquele profissional que tem total liberdade para exercer a sua profissão.

<sup>40</sup> PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.008923/2016-12



*15. De acordo com informações publicamente divulgadas pela Light, inclusive o fato relevante de 01.12.2016, a Companhia é controlada por grupo de signatários de acordo de acionistas incluindo a CEMIG, com 26,06% do capital social, a Rio Minas Energia Participações S.A. ("RME") e a Luce Empreendimentos e Participações S.A. ("LEPSA"), com 13,03% cada, totalizando, portanto, 52,1% das ações ordinárias emitidas pela Companhia. A CEMIG, ademais, possui 50% do capital social votante tanto da RME quanto da LEPSA, sendo os demais acionistas destas sociedades o Banco do Brasil S.A. ("BB"), o Banco Votorantim S.A. ("Votorantim") e o Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander"). A CEMIG, portanto, possui direta e indiretamente pouco mais de 39% do capital social da Companhia. 16. Tendo em consideração o acordo de acionistas arquivado na Companhia e a sua atual distribuição de capital, portanto, pode-se concluir que a CEMIG faz parte do bloco de controle da Companhia, mas, apesar da sua significativa participação acionária, não controla sozinha a Companhia.*

Apesar desse precedente, a CVM ainda deverá se deparar com a análise sobre a aplicação da Lei de Responsabilidade das Estatais nas sociedades que possuem investimento estatal em porcentual que não configure controle majoritário. As exigências impostas pela Lei são muitas, impondo uma série de obrigações que podem injetar processos burocráticos na gestão da investida.

### **3.3.2 Caso NUCLEP**

Em outro caso recente, a Nuclebrás Equipamentos Pesados S/A, sociedade de economia mista vinculada ao Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações, foi acionada pelo Ministério Público do Rio de Janeiro por não estar cumprindo a Lei nº 13.303/2016 no processo de nomeação de diretores. O impeditivo se dava, entre outros aspectos, pela ausência da "reputação ilibada" por parte de um diretor. Apesar de pareceres contrários a nomeação, a empresa havia marcado Assembleia Geral para deliberar sobre a indicação de diretores. Havia, ainda, uma divergência se a empresa seria ou não de pequeno porte, pois caso não fosse, haveria flexibilização da aplicação da Lei nº 13.303/2016. No entanto, foi verificado que a Nuclep é de grande porte<sup>41</sup>.

---

<sup>41</sup> enquanto a ata de deliberação 008/2017/CIE-NCP prevê que a referida sociedade é considerada de pequeno porte, a Nota Técnica 01/2017/DA/AF/CONT concluiu que a NUCLEP é uma estatal de grande porte, sendo que, por meio do ofício P-125/2017, foi informado ao Ministério Público que, no ano de 2016, a NUCLEP

Na decisão<sup>42</sup>, é estabelecido o impedimento à continuidade das nomeações.

*Trata-se de demanda de obrigação de não fazer ajuizada pelo Ministério Público do Rio de Janeiro em face de Nuclebrás Equipamentos Pesados S/A, por meio da qual o autor pugna, em sede de antecipação dos efeitos da tutela, que se determine à parte ré que se abstenha de nomear presidentes e diretores que não preencham os requisitos dos artigos 17 da Lei 13.303/16 e 28 do decreto 8945/16, bem como que tenham incidido em quaisquer vedações previstas no §2º do artigo 17 da Lei 13.303/16 e no artigo 29 do Decreto 8945/16, e sequer em inobservância ao artigo 22 do Decreto 8945/16, sob pena de multa em caso de descumprimento. Narra, para tanto, que, após o deferimento da liminar nos autos de nº 0004915-25.2017.8.19.0024- que determinou à NUCLEP que retirasse da pauta da Assembleia Geral convocada para o dia 17/05/2017 o item "2" da ordem do dia, deixando de deliberar acerca da escolha de diretores- a NUCLEP agendou, para o dia 26/05/2017, às 11 horas, uma nova reunião com o Conselho de Administração com o objetivo de nomear os Srs. Siciliano Firmino, Luiz Renato e Luciana Camargo, respectivamente, para os cargos de Presidente, Diretor Comercial e Diretora Administrativa Afirma, também, que, em análise do nome de Siciliano Firmino, a Comissão Interna de Elegibilidade não concluiu acerca do preenchimento do requisito "reputação ilibada" (ata de deliberação 008/2017/CIE-NCP), não havendo informações, até então, sobre eventual consulta prévia à Comissão de Ética Pública da Presidência da República. Consigna que a Lei nº 13.303/2016, em obediência aos princípios da moralidade e da eficiência administrativas, trouxe, em seu art. 17, diversos requisitos a serem preenchidos pelos ocupantes de cargos de direção, inclusive com vedações para indicações ao Conselho de Administração e à Diretoria. Aduz que, em razão do disposto no §1º, do art. 1º, do referido Diploma Legal, o Executivo Federal editou o Decreto 8.945/2016, estabelecendo um tratamento diferenciado para empresas de pequeno porte e flexibilizando as regras moralizantes previstas no art. 17 da Lei nº 13.303/2016. Nesta seara, defende a inconstitucionalidade do art. 54 do Decreto 8.945/2016, por violação aos princípios da isonomia e da moralidade administrativa. Sustenta que, de toda sorte, pelos menos, até o dia 15/05/2017, não havia informações sobre o cumprimento do disposto no inciso II do art. 22 do Decreto 8.945/2016. Afirma existir, ademais, fundadas dúvidas sobre o efetivo porte da NUCLEP: enquanto a ata de deliberação 008/2017/CIE-NCP prevê que a referida sociedade é considerada de pequeno porte, a Nota Técnica 01/2017/DA/AF/CONT concluiu que a NUCLEP é uma estatal de grande porte, sendo que, por meio do ofício P-125/2017, foi informado ao Ministério Público que, no ano de 2016, a NUCLEP teria tido uma receita operacional bruta no valor de R\$ 426.847.000,00, o que superaria o valor das estatais*

---

*teria tido uma receita operacional bruta no valor de R\$ 426.847.000,00, o que superaria o valor das estatais consideradas de pequeno porte.*

<sup>42</sup> BRASIL. TRIBUNAL DE JUSTIÇA COMARCA DE ITAGUAÍ. DECISÃO PROCESSO: 0005305-92.2017.8.19.0024. REQUERENTE: MINISTÉRIO PÚBLICO REQUERIDO: NUCLEBRAS EQUIPAMENTOS PESADOS S/A – NUCLEP RELATOR: JUIZA RAFAELA DE FREITAS BAPTISTA DE OLIVEIRA. ITAGUAÍ, 25 de Maio de 2017.

consideradas de pequeno porte. Anota, ainda, que, em parecer técnico emitido pela própria ré, concluiu-se ter a NUCLEP receita operacional bruta superior a noventa milhões de reais, de modo que estaria excluída do tratamento diferenciado para estatais de menor porte. Compulsando os autos, verifico a efetiva probabilidade do direito alegado. Inicialmente, relevante salientar que há sérias dúvidas acerca do enquadramento da NUCLEP como uma estatal de pequeno porte: (i) a ata de deliberação 008/2017/CIE-NCP prevê que a NUCLEP é considerada estatal de menor porte, em razão de sua receita operacional bruta, baseada na última demonstração contábil anual aprovada pela Assembleia Geral, ter sido inferior a R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais), conforme dados extraídos do Sistema de Informações das Empresas Estatais - SIEST e Ofício Circular n.º 500/2016-MP; (ii) a nota técnica 01/2017/DA/AF/CONT concluiu, por sua vez, que a NUCLEP é uma estatal de grande porte, uma vez que seu ativo total é superior a duzentos e quarenta milhões de reais e a sua receita bruta anual é superior a trezentos milhões, além de possuir mais de quinhentos empregados; (iii) no ofício P-125/17, encaminhado ao Ministério Público, consignou-se que, no ano de 2016, a NUCLEP teve receita operacional bruta no valor de R\$ 426.847.000,00 (quatrocentos e vinte e seis milhões, oitocentos e quarenta e sete mil reais), o que indicaria sua inclusão como estatal de grande porte; (iv) a existência de parecer técnico emitido pela própria NUCLEP, com a conclusão de esta ter receita operacional bruta superior a noventa milhões de reais. **Anote-se, por oportuno, que as fundadas dúvidas sobre o correto ajustamento da estatal ré já se revelam suficientes para que a NUCLEP abstenha-se de nomear presidentes e diretores que não preencham os requisitos dos artigos 17 da Lei 13.303/16 e 28 do decreto 8945/16, bem como que tenham incidido em quaisquer vedações previstas no §2º do artigo 17 da Lei 13.303/16 e no artigo 29 do Decreto 8945/16, sem que tenhamos de enfrentar, neste momento processual, uma análise da compatibilidade entre o art. 54 do Decreto 8.945/2016 e os princípios da isonomia e da moralidade administrativa. Outrossim, a corroborar a verossimilhança do direito autoral, há a ata de deliberação nº 003/2017/CIE-NCP (que rejeitou os nomes de Luiz Renato Almeida e Luciana Camargo da Silva por desconformidades com a Lei 13.303/16 e com o Decreto 8945/2016), a ata de deliberação 008/2017/CIE-NCP (que não concluiu se Siciliano Firmino teria preenchido o requisito de "reputação ilibada), bem como a ausência de informações quanto ao cumprimento do disposto no art. 22, II, do Decreto 8.945/2016. Ademais, além de não haver qualquer irreversibilidade dos efeitos desta decisão, fato é que a iminência da reunião do Conselho de Administração - a ser realizada no dia 26/05/2017, às 11h- indica-nos a existência de efetivo risco de dano irreparável. Nessa medida, preenchidos os requisitos legais do art. 300 do CPC, DEFIRO O PEDIDO DE ANTECIPAÇÃO DOS EFEITOS DA TUTELA, determinando à parte ré que se abstenha de nomear presidentes e diretores que não preencham os requisitos dos artigos 17 da Lei 13.303/16 e 28 do decreto 8945/16, bem como que tenham incidido em quaisquer vedações previstas no §2º do artigo 17 da Lei 13.303/16 e no artigo 29 do Decreto 8945/16, e sequer em**

*inobservância ao artigo 22 do Decreto 8945/16, sob pena de multa de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) em caso de descumprimento. Intime-se o réu, por OJA, para ciência e cumprimento desta decisão. Dê-se ciência ao Ministério Público. Considerando que, pela natureza dos interesses em disputa, a autocomposição revela-se inviável na hipótese, deixo de designar audiência de conciliação, na forma do artigo 334, §4º, II, do NCP. Presentes os requisitos essenciais da inicial e não se tratando de hipótese de improcedência liminar do pedido, cite-se a parte ré, para que, querendo, ofereça contestação no prazo legal.*

O Ministério de Ciência e Tecnologia se viu, então, obrigado à estabelecer novas indicações para a Nuclep que respeitassem as exigências da Lei de Responsabilidade das Estatais.

### **3.3.3 Caso Eletronuclear**

Na Eletronuclear, sociedade de economia mista de capital fechado e subsidiária da Eletrobras, o imbróglio se deu nas eleições para representante dos empregados no conselho de administração. O fato motivador foi o indeferimento de uma candidatura pela comissão eleitoral, que alegou que o pretendente não possuía notório conhecimento.

A decisão proferida<sup>43</sup> é enfática:

*2.2) Não obstante os vários outros requisitos percebe-se que no tocante ao autor a Comissão Eleitoral informou que sua candidatura não atende todos os requisitos para elegibilidade diante da exigência de se ter "notório conhecimento compatível com o cargo para o qual foi indicado/candidato", sem mencionar expressamente qualquer outra das várias exigências. Isso nos permite concluir que as outras exigências foram atendidas, tais como certidões negativas da Justiça Federal e Antecedentes Criminais, as quais o autor até junta aos autos mas que no nosso sentir não carecem de análise mais detida pois não deram motivo a óbice pela Comissão Eleitoral;*

*2.3) Mister se faz, portanto, adentrarmos ao mérito de o autor atender ou não o requisito do possuir ou não notório conhecimento*

---

<sup>43</sup> BRASIL. TRIBUNAL REGIONAL DO TRABALHO 1ª REGIÃO. DECISÃO PROCESSO: 0100428-06.2017.5.01.0401. REQUERENTE: PAULO ARTUR PIMENTEL TAVARES DA SILVA REQUERIDO: ELETROBRAS TERMONUCLEAR S.A. - ELETRONUCLEAR e outros Relator: Juiz CELIO BAPTISTA BITTENCOURT. ANGRA DOS REIS, 23 de Março de 2017.

compatível com o cargo. Vejamos que tal requisito está preconizado pelo artº 7º, § 1º, II do Edital (id 65c7ec0 - pág.2), sendo inquestionável que o autor preencheu os requisitos de possuir formação acadêmica compatível (inciso III) e experiência profissional (inciso IV). O autor é engenheiro químico graduado pela UFRJ (id 1016626) bem como possui curso de pós-graduação lato sensu pela Fundação Getúlio Vargas em Gerência de Empreendimentos (id b3da5b9), além de ter vastos anos de serviço prestados na área da atuação da ELETRONUCLEAR;

2.4) Temos, portanto, que a **Comissão Eleitoral se apegou ao mais subjetivo dos requisitos, justamente aquele que o Edital não esmiúça parâmetros** (não há desdobramentos do inciso II do § 1º do artº 7º do Edital), tampouco a Lei 13.303/16 que somente no caput de seu artº 17 aborda o "notório conhecimento" (seus incisos abordam experiência profissional, formação acadêmica e não se enquadram nas hipóteses de inelegibilidade - aspectos esses que, repito, a Comissão Eleitoral não apontou como óbice) e menos ainda o Decreto 8945/16 em seu artº 33;

2.5) Ora, **onde a norma não discrimina não deve o aplicador fazê-lo de forma a quiçá mascarar objetivos inconfessáveis**. Percebe-se que o Edital faz menção a 6 pessoas na Comissão (3 representantes da ELETRONUCLEAR e 3 representantes de Sindicato de Trabalhadores), a qual é presidida por um representante da empresa Sr. Marcelo Lima Matos (id 65c7ec0 - pág.9). A comunicação id 9815e0f traz uma informação relevante, qual seja, a de que por unanimidade se considerou que a candidatura do autor não atendia ao notório conhecimento compatível com o cargo;

2.6) Não há como se exigir, num filtro subjetivo, excessivo rigor para com o representante dos empregados a se submeter a um escrutínio com o fito de galgar uma cadeira no Conselho de Administração sob pena de inviabilizar a ratio do instituto. Seria de se indagar qual empregado, dentro do universo da parte requerida, que atenderia ao requisito do "notório conhecimento". A empresa tem em seus quadros significativa quantidade de empregados cujo cargo exige o ensino fundamental e ensino médio completo, uns tantos engenheiros e dentre estes possivelmente alguns poucos com pós graduação, mestrado ou doutorado na área de gestão. É fácil concluir que dentre os empregados da requerida o autor possui elevada qualificação acadêmica e vasta experiência que cumuladas sugerem haver o "notório conhecimento". Não se deve impedir, por via transversa, o benfazejo exercício da representação de empregados no Conselho de Administração;

2.7) por último mas não menos importante (no tocante à fumaça do bom direito), necessário é que façamos a contextualização histórica e real do atual momento vivido no Brasil. Está em curso o mais importante processo de depuração da corrupção endêmica existente em nosso país. Dos vários envolvidos e já condenados são extraídos currículos invejáveis: títulos acadêmicos laureados, vasta experiência na Administração Pública, prestígio no meio acadêmico e empresarial entre outras tantas "pompas". Mas quando falta caráter e honestidade ao ser humano de nada adiantam os vários títulos e "notório conhecimento". E não é à toa que digo isso, pois a própria ELETRONUCLEAR foi utilizada para se atingir intuítos bem poucos

*republicanos. Os fatos falam por si. Ademais percebe-se que o requerente, pelo visto, desagrada, sob a roupagem de não possuir "notório conhecimento", os 6 membros da Comissão Eleitoral (3 indicados pela ELETRONUCLEAR e por 3 Sindicatos de Trabalhadores), o que considero um fato extremamente positivo para permitir sim que o Sr. Paulo Artur Pimentel Tavares da Silva se habilite a concorrer no pleito vindouro. Pelo visto trata-se de alguém que, ao menos em tese, não está envolto com grupos corporativos responsáveis pelo status quo.*

*2.8) Pelos motivos supra considero presente o requisito da fumaça do bom direito;*

*3) PERIGO DA DEMORA: o artº 12 do Edital para eleição de representante dos empregados da ELETRONUCLEAR no seu Conselho de Administração prevê que a campanha eleitoral ocorra de 23/03/17 a 27/03/17, portanto ela já se iniciou, e que a votação em 1º turno se dê no período de 28/03/17 a 30/03/17 (id 65c7ec0 - pág.8) . Patente está que não há como se aguardar o resultado final do processo, nem mesmo uma 1ª audiência, sob pena de o processo perder sua finalidade pelo decurso do tempo. Presente está o requisito do perigo da demora.*

*4) POSTO ISSO defiro a medida liminar para determinar que a Comissão Eleitoral proceda à imediata inscrição da candidatura*

Atualmente, o referido candidato já exerce as funções de conselheiro, tendo sido eleito pelos empregados.

### **3.3.4 Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 5624 de 2016**

Logo após a promulgação da Lei, o Supremo Tribunal Federal recebeu uma Ação Direta de Inconstitucionalidade, a ADI 5624, ajuizada com pedido de medida cautelar pela Federação Nacional das Associações do Pessoal da Caixa Econômica Federal (Fenaee) e pela Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro (Contraf/Cut).

A petição inicial questiona a regulamentação do art. 173, parágrafo 1º, da Constituição Federal e, dentre as alegações, as entidades indicam haver inconstitucionalidade formal na norma, por entender que houve invasão do Poder Legislativo sobre a prerrogativa do chefe do Poder Executivo de dar início ao processo legislativo em matérias que envolvam a organização e funcionamento do próprio Executivo e o regime jurídico de seus servidores.

Em relação às inconstitucionalidades materiais, a ADI relata que a lei apresentaria abrangência excessiva, já que alcança a totalidade das estatais, ainda que o artigo supracitado tenha previsão do estabelecimento do estatuto jurídico apenas para as sociedades de economia mista que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou prestação de serviços<sup>44</sup>:

*Ora, o art. 173, § 1º da Carta Maior requer que a lei estabeleça “o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços”. Ou seja, empresas estatais que não explorem atividades econômicas não devem estar sujeitas a essa Lei, mas às regras aplicáveis aos entes da administração indireta, segundo suas próprias leis de criação, e normas gerais, como a Lei de Licitações, em atendimento, inclusive, ao decidido pelo Supremo Tribunal Federal, segundo o qual não se aplica o art. 173, § 1º às empresas estatais que prestam serviço público em regime de monopólio, mas apenas às empresas que exploram atividade econômica em sentido estrito, ou seja, com concorrência com o mercado.*

As entidades argumentam, ainda, que as exigências para investidura em cargos da administração das empresas estatais ofendem o princípio da igualdade (caput do artigo 5º da Constituição Federal), dando como exemplo o impedimento das pessoas que atuaram, nos últimos 36 meses, como participantes da estrutura decisória de partido político e aqueles que exerçam cargo em organização sindical.

Não menos importante, a ADI argumenta inconstitucionalidade na imposição às estatais que explorem atividades econômicas em regime de competição com o mercado regras que não são aplicáveis às empresas privadas que atuem no mesmo ramo.

A ADI 5624 encontra-se em análise pelo Ministro Edson Fachin.

### **3.4 ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS**

As disposições transitórias da Lei nº 13.303/2016 e de seu Decreto Regulamentador nº 8.945/2016 indicam que as empresas públicas e sociedades de economia mista de grande porte devem, até 30 de junho de 2018, promover as

---

<sup>44</sup> Petição inicial (64766/2016) - Petição inicial da ADI 5624

alterações estatutárias necessárias para se adequarem. Dessa maneira, algumas empresas já iniciaram os trabalhos modificação do Estatuto, que poderão ser feitos de forma particionada.

É o caso, por exemplo, de Furnas, que na AGE de 27 de Abril de 2017 promoveu algumas alterações necessárias, porém terá que passar por nova reforma até a data limite (Anexo I – Figura 7)

De maneira análoga, a Petrobras também reformulou seu estatuto em AGE de 27 de abril de 2017, porém com mudanças mais efetivas (destaque em negrito).

*I. Proposta de reforma do Estatuto Social da Petrobras, no sentido de*  
*(i) Alterar o art. 14, para prever, expressamente, a possibilidade de constituição e extinção de subsidiária cujo objeto seja, unicamente, deter participações societárias, conforme previsto no art. 8º, §2º do Decreto nº 8.945/16;*

*(ii) Alterar o art. 16, para inclusão do parágrafo único, de forma a estabelecer que, não obstante as previsões das diferenciações previstas nos artigos 54 e 56 do Decreto nº 8.945/16 para sociedades de menor porte (que possuem receita bruta anual inferior a R\$90 milhões), todos os requisitos e impedimentos aplicáveis aos administradores, bem como aos membros do Conselho Fiscal, deverão ser uniformes e isonômicos para a seleção e aprovação tanto no âmbito da holding, quanto das sociedades que integram o Sistema Petrobras;*

*(iii) Alterar o caput do art. 18, para prever, expressamente, que o prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração será unificado, em atendimento ao art. 24, VI do Decreto nº 8.945/16;*

***(iv) Alterar o art. 18, para inserir o §6º, que veda a recondução do membro do Conselho de Administração que não participar de nenhum treinamento anual disponibilizado pela Companhia nos últimos 2 anos, em atendimento ao art. 42, parágrafo único do Decreto nº 8.945/16;***

*(v) Alterar o art. 18, para inserir o §7º, que prevê que, em qualquer hipótese, o retorno de ex-Conselheiro de Administração para a Companhia só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de gestão, em atendimento ao art. 24, §4º do Decreto nº 8.945/16;*

*(vi) Alterar o caput do art. 20, para prever, expressamente, que o prazo de gestão dos membros da Diretoria Executiva será unificado, em atendimento ao art. 24, VII do Decreto nº 8.945/16;*

*(vii) Alterar o art. 20, para inserir o §3º, que traz o **requisito adicional para o cargo de Diretor Executivo**, em relação aos requisitos para Conselheiros de Administração, em atendimento ao art. 24, II do Decreto nº 8945/16;*

***(viii) Alterar o art. 20, para inserir o §4º, que veda a recondução do membro da Diretoria Executiva que não participar de nenhum treinamento anual disponibilizado pela Companhia nos últimos 2***



**anos, em atendimento ao art. 42, parágrafo único do Decreto nº 8.945/16;**

(ix) Alterar o art. 20, para inserir o §5º, que prevê que, em qualquer hipótese, o retorno de ex-membro da Diretoria Executiva para a Companhia só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de gestão, em atendimento ao art. 24, §4º do Decreto nº 8.945/16;

(x) Alterar o caput do art. 21 para prever expressa submissão dos administradores da Companhia às condições dispostas no Decreto nº 8.945/16, em adição àquelas previstas na Lei nº 6.404/76, na Lei nº 13.303/16 e na Política de Indicação;

(xi) Alterar o art. 21, para inclusão dos §§ 1º, 2º e 3º, que determinam a aplicação, a todos os administradores, das condições adicionais de reputação ilibada neles descritas e a serem detalhadas na Política de Indicação;

(xii) Alterar o art. 21, para inclusão do §4º, que prevê a atribuição do Comitê de Indicação, Remuneração e Sucessão (“CIRS”) em analisar as condições adicionais de reputação ilibada, no prazo máximo de 8 dias úteis a partir da entrega das informações referentes ao indicado, podendo ser prorrogado por até igual período, ou suspenso, conforme o caso;

(xiii) Alterar o art. 21, §2º, que após a renumeração, passará a ser o §6º, de forma a estabelecer a isonomia de requisitos e critérios para todos os membros do Conselho de Administração, inclusive o representante dos empregados;

(xiv) Alterar o art. 21, para inclusão do §7º, para prever a possibilidade de o indicado prestar esclarecimentos, por solicitação do CIRS;

(xv) Alterar o art. 29 para inserir, nos incisos II, IV, VII e XIII, as competências previstas nos arts. 9º, §1º; 24, III; 32, II e 37, §3º do Decreto nº 8.945/16;

(xvi) Alterar o art. 30 para inserir, nos incisos VI e VIII, as competências previstas nos arts. 8º, §2º e 32, I do Decreto nº 8.945/16, bem como para promover ajustes redacionais;

(xvii) Alterar o art. 30, incisos II, IV, IX, XIV e XV, para promover ajustes redacionais;

**(xviii) Alterar o art. 30, §1º, antigo parágrafo único, para prever o Comitê de Minoritários como comitê estatutário de suporte ao Conselho de Administração;**

(xix) Alterar o art. 30, para inclusão do § 2º, que prevê que o CIRS cumprirá as atribuições previstas no art. 21 do Decreto nº 8.945/16, analisando também os critérios de reputação ilibada previstos na proposta de alteração do art. 21 do Estatuto Social;

**(xx) Alterar o art. 30 para inclusão dos §§ 3º e 4º, que preveem as hipóteses de convocação do Comitê de Minoritários, como medida de boa governança na avaliação prévia de transações envolvendo a União, suas autarquias e fundações e empresas estatais federais, desde que fora do curso normal dos negócios da Companhia, bem como disciplinam a composição do Comitê;**

(xxi) Alterar o art. 32 para inclusão do §5º, que prevê que as operações com a União Federal, suas autarquias e fundações, serão aprovadas pelo voto de 2/3 (dois terços) dos Conselheiros presentes;

*(xxii) Alterar o art. 34 para inclusão da alínea “I”, no inciso II, que prevê expressamente a competência da Diretoria Executiva para aprovar convenções ou acordos coletivos de trabalho, bem como a propositura de dissídios coletivos de trabalho;*

*(xxiii) Alterar o art. 35, §2º para aprimorar a redação, utilizando a terminologia adotada para as funções ligadas diretamente aos Diretores Executivos, conforme necessidade verificada pela Companhia;*

*(xxiv) Alterar o caput do art. 43 para prever expressa submissão dos Conselheiros Fiscais da Companhia às condições dispostas no Decreto nº 8.945/16, na Política de Indicação, e aos critérios de reputação ilibada previstos no art. 21 do Estatuto Social;*

*(xxv) Alterar o art. 43, §2º, para ajuste redacional;*

*(xxvi) Alterar o art. 44 para inclusão do §1º, que veda a recondução dos Conselheiros Fiscais que não participarem de nenhum treinamento anual disponibilizado pela Companhia nos últimos 2 anos, em atendimento ao art. 42, parágrafo único do Decreto nº 8.945/16, e;*

*(xxvii) Alterar o art. 44 para inclusão do §2º, que estabelece que, em qualquer hipótese, o retorno de ex-Conselheiro Fiscal para a Companhia só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de atuação, em atendimento ao art. 24, §4º do Decreto nº 8.945/16;*

*II. Consolidação do Estatuto Social para refletir as alterações aprovadas, e;*

*III. Proposta de inserção, na Política de Indicação dos Membros do Conselho Fiscal, Conselho de Administração e Diretoria Executiva da Petrobras, de requisitos adicionais de reputação ilibada, além daqueles constantes da Lei 13.303, de 30 de junho de 2016, e do Decreto 8.945, de 27 de dezembro de 2016, em atendimento ao art. 40, inciso XIII do Estatuto Social da Petrobras.*

Chama atenção o item (xx) que convoca um comitê de minoritários para participar de questões nas quais possa haver conflito do controlador, uma boa prática de governança.

## **CAPÍTULO 4 – BUSINESS JUDGMENT RULE E A RESPONSABILIZAÇÃO CIVIL DOS ADMINISTRADORES**

Jensen e Meckling (1976), na Teoria da Firma<sup>45</sup>, definiram os custos de agência, como os decorrentes da intuição de que um representante autointeressado tenderá a perseguir o seu próprio interesse em detrimento dos interesses dos representados. Assim, imaginar que grandes gestores indicados poderiam sucumbir aos desejos<sup>46</sup> e tendências do ser humano e desviar os objetivos da organização, seja dolosa ou culposamente, afligia os acionistas.

A responsabilidade civil dos administradores é um instituto perfeitamente esperado ao administrador que realiza a gestão de coisa alheia quando viola seus deveres<sup>47</sup>, sendo então uma espécie de escudo dos donos para que não sejam cometidas irregularidades de cunho egoístico tampouco falhas técnicas. Todavia, não é trivial para o juiz avaliar as decisões gerenciais do administrador, visto que são revestidas de dados elaborados, estratégia, experiência e certa subjetividade.

Por outro lado, o investidor deve ter em mente que sempre haverá um determinado nível de incerteza em cada decisão<sup>48</sup>, que se refletirá numa das parcelas do risco da empresa. Sabe-se também, que pelas teorias financeiras, em especial a CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)<sup>49</sup>, quanto maior o risco, maior será o retorno esperado, que pode ser positivo ou negativo. O questionamento que fica é

---

<sup>45</sup> JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. V. 3, nº 4, 1976

<sup>46</sup> “Embora o objetivo declarado dos administradores seja maximizar a riqueza dos proprietários, é razoável supor que eles também estejam preocupados com sua riqueza pessoal, sua segurança, seu estilo de vida e com os demais benefícios advindos de sua posição” em Galdão, A., & Famá, R. (1998). *A Influência das Teorias do Risco, da Alavancagem e da Utilidade nas Decisões de Investidores e Administradores*. III Seminários em Administração (SEMEAD).

<sup>47</sup> Riscos de responsabilização a que os administradores estão expostos em Ramos, M. E. G. (2010). *O seguro de responsabilidade civil dos administradores: (entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura)*. Almedina, 2010.

<sup>48</sup> “O risco é parte indissolúvel de qualquer decisão.” em Chagas, J. D. O. . *A tomada de decisão segundo o comportamento empreendedor: uma survey na Região das Missões/RS*. 2000

<sup>49</sup> Black, F., Jensen, M., Scholes, M. *The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests*, pp. 79–121 in M. Jensen ed., *Studies in the Theory of Capital Markets*. New York: Praeger Publishers. 1972

até que ponto o risco assumido englobaria as falhas dos administradores, ou em quais situações tais falhas não fazem parte de decisões arriscadas, mas sim de decisões imprudentes.

No intuito de buscar a precisão do judiciário<sup>50</sup>, valorizar do cargo dos administradores e garantir que a discricionariedade das decisões de negócios seja consequência da tomada de risco dos investidores é que surge, nos Estados Unidos, o *Business Judgment Rule*, uma barreira, ou antídoto, contra generalização da responsabilização civil dos administradores.

#### 4.1. DEVERES DOS ADMINISTRADORES

Para entender melhor o surgimento do *Business Judgment Rule*, faz-se necessário compreender os deveres dos administradores nas sociedades, que são as condições mínimas as quais os acionistas esperam e exigem que sejam perseguidas durante a gestão do administrador.

No Brasil, o Código Civil de 2002 é a principal referência dessas obrigações:

*Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.*

Todavia, já era prevista na Lei nº 6.404/1976, o Dever de Diligência para os administradores de sociedades:

*Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.*

Em relação à responsabilidade, o Código Civil de 2002 nos diz:

*Art. 1.016. Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade e os terceiros prejudicados, por culpa no desempenho de*

---

<sup>50</sup> “Juízes não são especialistas em negócios” traduzido de: *Dodge v. Ford Motor Co.*, 240 Mich. 459, 170 N.W. 668 (1919), p. 684

*suas funções. O objetivo da lei é proteger os sócios e investidores dos atos de seus prepostos, feitos além dos poderes concedidos.*

De outro lado, o Código Tributário Nacional também já fazia referência à responsabilidade do administrador:

*Art. 135 - São pessoalmente responsáveis pelos créditos correspondentes a obrigações tributárias resultantes de atos praticados com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos:*

*I- (...)*

*II- (...)*

*III- os diretores, gerentes ou representantes de pessoas jurídicas de direito privado.*

Apesar de o Código Civil não mencionar explicitamente a forma de isenção do administrador das responsabilidades decorrentes de atos ilícitos de outros administradores ou sócios, a Lei nº 6.404/1976 pode ser aplicada:

*Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão;*

*(...)*

*§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral.*

Ou seja, para evitar ser responsabilizado pelos atos de outro, o administrador também deve ter diligência durante as deliberações<sup>51</sup>. O dever de diligência engloba outros deveres como o dever de se informar, dever de monitorar e fiscalizar, dever de intervir quando detectada alguma irregularidade e dever de assiduidade. A verificação da diligência sempre será feita através da análise do caso concreto.

---

<sup>51</sup> Os deveres previstos na Lei nº 6.404/76, na sua totalidade, podem expor os administradores à responsabilidade civil pela negligência do acompanhamento das atividades de seus pares. Uma das competências legais do conselho de administração é fiscalizar a gestão dos diretores, conforme o Art. 142, III, “examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia”, como também “solicitar informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração”.

O IBGC<sup>52</sup> comenta sobre a possibilidade de atos culposos dos administradores serem alvo de responsabilização e como o administrador deve se comportar para agir com diligência:

*A conduta dolosa é facilmente percebida pelo administrador, já que ele comete o ilícito de forma deliberada. A maior dificuldade, no entanto, está em o próprio administrador identificar que está atuando de forma culposa, o que ocorre quando ele age com: (i) imprudência (deixar de adotar as cautelas necessárias), (ii) negligência (deixar de agir de forma diligente) ou (iii) imperícia (agir com inaptidão técnica). (...)*

*Um administrador diligente é, segundo o Guia do IBGC, um administrador íntegro, honesto e justo, que, ao exercer suas funções, o faz no interesse da Companhia e de forma atuante, intensa, ágil, dinâmica e participativa, mas que necessariamente adota o cuidado, a cautela, o zelo e a presteza esperados de um administrador em posição e circunstâncias similares. O padrão a ser seguido é o de um profissional competente.*

Adicionalmente, como comenta Modesto Carvalhosa<sup>53</sup>, a boa índole do administrador não é suficiente para garantir que ele seja diligente. É preciso que ele possua conhecimento para que saiba conduzir a empresa de forma não culposa:

*São insuficientes os atributos de diligência, honestidade e boa vontade para qualificar as pessoas como administradores. É necessário que se acrescente a competência profissional específica, traduzida por escolaridade ou experiência, ou, se possível, ambas. O próprio Art. 152<sup>54</sup> expressamente estabelece esses requisitos, ao falar em competência, reputação profissional e tempo de dedicação às suas funções.*

A finalidade das atribuições e o desvio de poder são estabelecidos no Art. 154 da Lei nº 6.404/1976. Há certa subjetividade em qual seria o interesse da companhia e se, de alguma forma, o acionista controlador poderia ter seus interesses<sup>55</sup> contemplados em detrimento dos demais ou da própria companhia:

<sup>52</sup> A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES E O DEVER DE DILIGÊNCIA – IBGC 2014

<sup>53</sup> CARVALHOSA, M. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas – v. 2, 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.682p.

<sup>54</sup> Lei nº 6.404/1976 Art. 152. A assembleia geral fixará o montante global ou individual da remuneração dos administradores, inclusive benefícios de qualquer natureza e verbas de representação, tendo em conta suas responsabilidades, o tempo dedicado às suas funções, sua competência e reputação profissional e o valor dos seus serviços no mercado.

<sup>55</sup> Em exemplo, no PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2005/1443, foi aplicada a pena de multa no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) a Ivan Müller Botelho que, na qualidade de presidente do conselho de administração da Companhia, por desvio de poder, em infração ao disposto no art. 154 da Lei 6.404/76, tomou decisão em proveito próprio e em prejuízo de grupo de acionistas, além de ter

*Art. 154 O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.*

*§1º Administradores eleitos por determinado grupo ou classe de acionistas têm, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para a defesa dos interesses daqueles que os elegeram, faltar ao esses deveres.*

*§2º É vedado ao administrador:*

*a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;*

*b) sem prévia autorização da assembleia geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;*

*c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do seu cargo.*

Pela primazia do interesse da Companhia, o administrador deve agir pelo melhor interesse da empresa, nunca em interesse próprio ou de terceiro, ainda que acionista. Para tanto, deve seguir o Dever de Lealdade<sup>56</sup>, descrito no Art. 155 da Lei nº 6.404/1976:

*Art. 155 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.*

Dentro do dever de lealdade, deve também estar presente o zelo na proteção dos interesses da empresa, sem que haja omissão que permita o benefício ao administrador ou a um terceiro. Paralelamente ao dever de lealdade e diligência, o dever do sigilo instituído pelo Art. 155 da Lei nº 6.404/1976 reflete a cautela em relação a informações estratégicas da companhia ainda não divulgadas, nem se utilizar das mesmas em benefício próprio ou de terceiros:

---

implicado a disponibilização de recursos pela Companhia durante período em que se discutiam problemas de fluxo de caixa.

<sup>56</sup> Segundo o IBGC, no Guia de Orientação Jurídica de Conselheiros de Administração e Diretores / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2012. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 11), "O dever de lealdade regulado no Art. 155 da Lei das S/A consiste no dever de os administradores preferirem os interesses da Companhia aos seus próprios e de quem os indicou, além de manterem reservas sobre os negócios"

§ 1º *Cumpra, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.*“

§ 2º *“O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.”*

§ 4º *“É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.*

A quebra do sigilo pode ensejar prática de “*insider trading*”, definida no Art. 27-D da Lei nº 6.385/197:

*Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários: Pena: reclusão, de 1 (um) a 5 anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.*

Por outro lado, existe o dever da informação<sup>57</sup>, segundo o Art. 157 da Lei nº 6.404/1976, principalmente em atenção à obrigatoriedade da divulgação de fatos relevantes ao mercado:

*O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações (...) de emissão da companhia e de sociedades ç ( ) p controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.”,*

§ 1º *“O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembleia geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social (...) (e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia”,*

§ 4º *“Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa (...) fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.*

<sup>57</sup> Segundo o IBGC, no Guia de Orientação Jurídica de Conselheiros de Administração e Diretores / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2012. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 11), “O dever (de informar) alicerça-se na obrigação de o administrador prestar aos acionistas, de forma transparente e completa, informações relevantes que lhes permitam exercitar juízo crítico sobre os riscos e méritos de seu investimento. Ao mesmo tempo, busca-se mitigar a possibilidade de uso indevido de informações relevantes para benefícios particulares.”



O administrador precisa estar atento, também, em todo momento, sobre as possibilidades de situações de conflito de interesses nas deliberações cotidianas. Caso haja, o administrador deve tomar a iniciativa de se declarar conflitado e não votar, em caso de deliberação ou não participar de decisão.

Os deveres precisam ser observados no caso concreto, e necessitam ser objeto de verificação dos órgãos de controle. Os Administradores são responsáveis por seus atos e podem responder civil e criminalmente por eles, caso seja comprovada culpa no exercício das funções, prejudicando acionistas ou a companhia.

Os administradores, portanto, estão sujeitos a um rol de obrigações e precisam ter elevada atenção no exercício de suas funções.

## **4.2. A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES**

Conforme já mencionado, o administrador, pelo art. 158 da Lei nº 6.404/1976, responde civilmente pelos prejuízos que causar quando proceder dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo e violando a lei ou estatuto. Entretanto, caso um ato regular de gestão gere obrigação pela sociedade, o administrador não será pessoalmente responsável, já que agiu dentro de suas atribuições, dotado de diligência, lealdade e demais deveres.

Isso decorre do fato do administrador não poder garantir resultados positivos em todas as decisões de sua gestão. Ele deve, na verdade, enfrentar riscos para maximizar os lucros e, para tanto, possui uma margem de discricionariedade<sup>58</sup> nas tomadas dessas decisões. O investidor, por sua vez, deve estar ciente e suportar o risco de o administrador não ser eficiente, já que este possui uma obrigação de meio na gestão da companhia, mas não é coerente que suporte o risco de um administrador desonesto.

---

<sup>58</sup> Em Eizirik, N. A Lei das S/A Comentada, São Paulo, Quartier Latin, 2011, vol. II, Nelson Eizirik coloca: “os administradores devem ter uma razoável margem de discricionariedade em sua atuação, podendo avaliar a conveniência e oportunidade de determinadas decisões visando à maximização dos lucros da companhia. A redução da discricionariedade da administração pode inviabilizar a gestão empresarial, pelo excessivo engessamento’ de suas atividades”

Nessa linha, o art. 159 § 6º da Lei nº 6.404/1976 protege o administrador de boa-fé:

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

Além disso, no art. 158, a Lei nº 6.404/1976 delimita a corresponsabilidade dos administradores:

*§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral.*

*§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.*

*§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.*

*§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembleia geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.*

*§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.*

Em caso de dano, a companhia ou os acionistas podem mover uma Ação Social<sup>59</sup> contra o administrador visando reparar essas perdas, porém é necessária aprovação em assembleia geral a propositura. Entretanto, caso um acionista sintasse diretamente lesado, pode oferecer Ação Individual. Ressalva-se que o direito à ação de responsabilidade tem prescrição de 3 anos, a partir da ata que aprovou as demonstrações financeiras do exercício cujo ato que dá ensejo à responsabilidade.

---

<sup>59</sup> No REsp 1.014.496/SC, Rel. Min. Nancy Andrighi, 3.ª Turma, j. 04.03.2008, fica demonstrado que quando a alegação é de danos sociais que atingem diretamente a sociedade e indiretamente os acionistas, deve-se propor a ação social de responsabilidade, e não de ação individual.

Na esfera administrativa, a Lei nº 6.385/1976 indica a CVM como órgão responsável pela apuração de possíveis irregularidades dos administradores de companhias abertas. Havendo ocorrência de crime de ação pública, a CVM informará ao Ministério Público para propositura da ação.

As sanções<sup>60</sup> que podem ser aplicadas pela CVM, previstas no art. 11 da lei nº 6.385/1976, são advertência, multa, suspensão do exercício do cargo de administrador ou conselheiro, inabilitação de até 20 anos para esses cargos, suspensão da autorização ou registro para atividades disciplinadas pela Lei nº 6.385/1976, cassação de autorização ou registro para atividades disciplinadas pela Lei nº 6.385/1976, proibição de até 20 anos para prática de atividades ou operações para integrantes do sistema de distribuição ou entidades que dependam de autorização ou registro na CVM ou proibição de até 10 anos de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operações no mercado de valores mobiliários.

Já na esfera penal, a conduta pode ser tipificada como crime, mediante ação ou omissão. Nesses casos, somente pessoas físicas podem ser responsabilizadas, exceto em casos de danos contra o meio ambiente.

#### **4.3. REFERENCIAL TEÓRICO E EVOLUÇÃO DO *BUSINESS JUDGMENT RULE***

O conceito por trás do *Business Judgment Rule*, que foi desenvolvido nos tribunais norte-americanos, ainda carece de difusão nos meios societário e jurídico.

---

<sup>60</sup> COELHO, F. U. Curso de direito comercial. vol. 2. São Paulo: Saraiva, 2004. Comenta que as sanções administrativas aplicadas pela CVM são classificadas como de menor gravidade, sem reincidência (advertência ou multa); ou as graves (suspensão do exercício de cargo de administrador ou conselho fiscal de companhia aberta, de entidade que dependa de autorização da CVM; inabilitação temporária, de até 20 anos, para o exercício dos cargos referidos; suspensão da autorização ou registro para o exercício de atividade regulamentada pela CVM; cassação de autorização ou registro para o exercício de atividade regulamentada pela CVM; proibição temporária, de no máximo 20 anos, de praticar atividades regulamentadas pela CVM; proibição temporária, de no máximo 10 anos, de atuar no mercado de valores mobiliários). A multa não poderá exceder a maior dos três seguintes valores: R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais); cinquenta por cento do valor da emissão ou operação irregular ou três vezes o valor da vantagem obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito. As referidas sanções poderão ser suspensas, dependendo da gravidade, se o acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a atividade fraudulenta, corrigir as irregularidades e indenizar os prejuízos.

O foco, no entanto, é claro: a proteção da discricionariedade nas decisões dos administradores de boa-fé, eximindo-os do dever de indenizar à empresa por eventual prejuízo decorrente<sup>61</sup>.

Partindo do pressuposto de que os administradores (diretores e conselheiros) tomam suas decisões pautadas pela diligência e boa-fé e em prol do interesse da companhia, caso sejam processados, o julgador estaria preparado para analisar estritamente a regularidade do processo decisório, sem discutir o mérito e o resultado da decisão. No contexto liberal dos Estados Unidos, o ideal é que o mercado seja o principal disciplinador contra maus gestores das sociedades anônimas.

A jurisprudência do *Business Judgment Rule* teve seu primeiro registro em 1829 nos Estados Unidos, no caso *Percy vs Millaudon*<sup>62</sup>, julgado pela Suprema Corte da Louisiana. Na situação, foi decidido que o simples prejuízo não seria suficiente para tornar o administrador da companhia responsável, sendo necessário provar a incompatibilidade da decisão ou das decisões com o padrão comum exigível do homem médio e descumprimento dos deveres dos administradores.

Todavia, sendo um conceito proveniente da jurisprudência societária estadual, ainda não codificado, o conteúdo e aplicação têm tido colocações diferenciadas ao longo do tempo. A doutrina norte-americana possui como premissas para aplicação do *Business Judgment Rule* a natureza falível do ser humano e a necessidade de dinamizar o mundo da gestão sem sobrecarregar o Judiciário<sup>63</sup>.

---

<sup>61</sup> Do Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2005/1443:

*Para evitar os efeitos prejudiciais da revisão judicial, o Poder Judiciário americano criou a chamada "regra da decisão negocial" (business judgement rule), segundo a qual, desde que alguns cuidados sejam observados, o Poder Judiciário não irá rever o mérito da decisão negocial em razão do dever de diligência. A proteção especial garantida pela regra da decisão negocial também tem por intenção encorajar os administradores a servir à companhia, garantindo-lhes um tratamento justo, que limita a possibilidade de revisão judicial de decisões negociais privadas (e que possa impor responsabilidade aos administradores), uma vez que a possibilidade de revisão ex post pelo Poder Judiciário aumenta significativamente o risco a que o administrador fica exposto, podendo fazer com que ele deixe de tomar decisões mais arriscadas, inovadoras e criativas (que podem trazer muitos benefícios para a companhia), apenas para evitar o risco de revisão judicial posterior. Em razão da regra da decisão negocial, o Poder Judiciário americano preocupa-se apenas com o processo que levou à decisão e não com o seu mérito.*

<sup>62</sup> *Percy v. Millaudon*, 8 Mart. (n.s.) 68 (La. 1829).

<sup>63</sup> Parte da doutrina considera que, na realidade, não é mais que a consagração do princípio do livre convencimento motivado dos juízes e da possibilidade do julgamento por equidade.

O *Business Judgment Rule*, nos Estados Unidos, foi sempre adotado por forte influência das pressões do mercado, tendo influências da atuação dos administradores e da projeção do Direito Societário. Num primeiro estágio do *Business Judgment Rule*, os tribunais norte-americanos aplicavam uma regra de abstenção judicial que, reformulada com o passar dos anos pela jurisprudência migrou para uma norma de responsabilidade<sup>64</sup>.

A decisão da Suprema Corte de Delaware<sup>65</sup> no caso *Aronson vs. Lewis* de 1984 é uma das mais comentadas na literatura. Nela, o *Business Judgment Rule* é citado para criar a presunção e justificar que os membros do conselho de administração, em uma decisão de gestão, agiram de maneira informada, com boa-fé e acreditando que a decisão era a melhor para a empresa. Assim, ficaria incumbido ao demandante a demonstração da violação dos deveres dos administradores.

Na situação em que a presunção criada pelo *Business Judgment Rule* não seja derrubada, os administradores poderão ser responsabilizados somente no caso em que seja evidenciada uma decisão claramente desviada do planejamento estratégico da companhia que gere desperdício de recursos.

Dessa maneira, quando há violação ao dever de lealdade<sup>66</sup>, a jurisprudência consolida que o *Business Judgment Rule* deve ceder. Nessa situação o ônus de provar que o negócio atende aos interesses da companhia é transferido para o administrador.

---

<sup>64</sup> Pode ser melhor visto em McMillan, L. The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine, 4 Wm. & Mary Bus. L. Rev. 521 (2013),

<http://scholarship.law.wm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1058&context=wmlr>

<sup>65</sup> Black, L. S. J. Why Corporations Choose Delaware, 2007. Comenta sobre o fato da maioria das empresas norte-americanas preferir o Estado de Delaware para formar sociedades: “Lei Geral Societária de Delaware, uma das leis das sociedades mais avançadas e flexíveis no país. Isso inclui os tribunais de Delaware e, em especial, o Tribunal de Chancelaria, o altamente respeitado Tribunal Societário de Delaware. Isso inclui o legislativo estadual, que leva a sério o seu papel em manter a legislação societária e outras leis empresariais atualizadas. Isso inclui o secretário de gabinete de Estado, que pensa e age muito mais como uma das empresas que administra do que como uma burocracia governamental.”

<sup>66</sup> De acordo com o IBGC (2015): “Esse dever visa impedir que terceiros utilizem informação privilegiada em proveito próprio e tem estreita relação com a vedação a negociação de valores mobiliários de posse de informação relevante não divulgada ao mercado.”

Na mesma linha, em ocorrência de conflito de interesses, formal ou material, a proteção do *Business Judgment Rule* perde efeito, pois o administrador deve ser diligente e estar atento a esta possibilidade, analisando cada situação.

Quando o foco analisado é o descumprimento do dever de diligência, a análise do *Business Judgment Rule* ganha complexidade. As decisões da Suprema Corte de Delaware confirmam a dificuldade de avaliação sobre a diligência do administrador, optando em muitos casos pelo afastamento da responsabilidade civil do administrador através do *Business Judgment Rule*.

No caso *Smith vs. Van Gorkom*<sup>67</sup>, a Suprema Corte de Delaware responsabilizou civilmente os administradores pela violação do dever de diligência. Os membros teriam atuado com negligência ao aprovar a venda da companhia às pressas, sem obter as informações necessárias para a operação. Na ocasião, a decisão provocou uma série de reclamações da comunidade de administradores tendo o Estado de Delaware dado nova solução<sup>68</sup> em 1986 ao assunto pela via legislativa.

Na época, foi adicionado à Lei Societária de Delaware um dispositivo que autorizava a adoção de uma cláusula estatutária que excluía a responsabilidade civil dos administradores por violação ao dever de diligência. No entanto, a mesma regra proibiu a exclusão da responsabilidade civil pela violação do dever de lealdade.

Atualmente os tribunais de Delaware entendem, também, que a boa-fé é um componente do dever de lealdade, não devendo ser analisada separadamente, o que fortalece ainda mais o conceito do *Business Judgment Rule*. Além disso, a boa-fé analisada é aquela de natureza psicológica, a boa-fé subjetiva.

A Suprema Corte de Delaware entende que a ausência da boa-fé<sup>69</sup> ocorreria quando o administrador agisse com intenção e objetivo divergente do de promover o melhor interesse da companhia ou com intenção de violar o direito positivo aplicável, ou deixa de agir propositalmente.

---

<sup>67</sup> *Smith v. Van Gorkom* 488 A.2d 858 (Delaware, 1985)

<sup>68</sup> Act of June 18, 1986, ch. 289, 65 Delaware

<sup>69</sup> *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 (Del. 2006): "Our law presumes that "in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith, and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company."

Entretanto, dependendo das circunstâncias do caso concreto, a presunção do *Business Judgment Rule* pode decair, como ocorreu em caso<sup>70</sup> envolvendo sociedade constituída em Delaware, que atuava na China, na qual os conselheiros não descobriram desvio de diversos ativos da companhia pelo Diretor Presidente, ainda que transcorrido meses do fato.

O próprio sítio eletrônico<sup>71</sup> da Corte de Delaware confirma sua flexibilização nas decisões dos casos, indicando o objetivo de se manter aderente as práticas modernas.

Na decisão da *Chancery Court*<sup>72</sup> de Delaware sobre a ação de responsabilidade contra os administradores do Citigroup pela ausência de controles e monitoramento da exposição ao mercado de hipotecas *subprime*, o processo foi extinto com a justificativa de que o *Business Judgment Rule* permite que os administradores “realizem operações arriscadas sem o fantasma de serem responsabilizados pessoalmente se os resultados dessas decisões forem negativos”. A ausência dos mecanismos de controle, que resultou em grandes prejuízos aos acionistas durante a crise financeira de 2008, não teria infringido o dever de lealdade e diligência.

Os limites do *Business Judgment Rule* nos Estados Unidos permanecem sendo testados. Em decisão recente<sup>73</sup> da corte federal norte-americana, foi decidido que a proteção concedida pelo *Business Judgment Rule* não teria abrangência aos diretores, apenas aos conselheiros de administração. Espera-se que esse instituto

---

<sup>70</sup> In re Puda Coal, Inc. Stockholders Litigation, C.A. nº. 6476-CS (Del. 2013)

<sup>71</sup> <https://corplaw.delaware.gov/por/statute/>

<sup>72</sup> Disponível em <https://corplaw.delaware.gov/por/litigation/>

A Corte de Chancelaria de Delaware é a corte mais importante dos Estados Unidos quando o assunto se trata de negócios ou direito empresarial. Como uma corte de equidade, a Corte de Chancelaria detém competência para instruir e julgar casos que envolvam direito de equidade (tais como *trusts* e deveres fiduciários) e recursos de equidade (tais como liminares e obrigações específicas). A Corte também detém a competência sobre processos que envolvam a lei geral societária do estado de Delaware – DGCL e demais leis que se relacionem com direito empresarial e societário, assim como processos que envolvam documentos societários, tais como estatutos, contratos sociais e contratos de fusão. A competência limitada da Corte promove a especialização e *expertise* com relação aos seus juízes, bem como advogados que atuam nesta prática (...) As decisões da Corte de Chancelaria podem ser objeto de apelação diretamente para a Suprema Corte de Delaware, a última instância do Estado de Delaware. A Suprema Corte de Delaware é última autoridade que pode emitir determinada opinião com relação ao direito societário, empresarial e comercial no estado de Delaware.

<sup>73</sup> FDIC vs. Faigin, 2013 U.S. Dist. Lexis nº 94899 (C.D. Cal. 2013)

continue se adaptando à realidade do mercado norte-americano fazendo com que continue sendo uma importante proteção que confronta a responsabilização civil dos administradores.

#### **4.4. BUSINESS JUDGMENT RULE NO BRASIL**

Recepcionado no art. 159, § 6º, da Lei nº 6.404/1976<sup>74</sup>, o *Business Judgment Rule* do Direito Societário Brasileiro procura evitar que os administradores de sociedades anônimas ajam com receio no exercício de suas funções com o temor de pôr em risco seu patrimônio pessoal.

A legislação societária brasileira tem influências das regras e jurisprudência norte-americanas. No entanto, existem motivos de natureza jurídica, política e econômica que devem ser levados em consideração no reflexo dessas soluções, sendo um deles a dúvida sobre a real eficiência da responsabilidade civil dos administradores nos Estados Unidos.

Enquanto que no Brasil, a regra do *Business Judgment Rule* vem positivada no texto legal, nos Estados Unidos a origem é jurisprudencial. Por outro lado, o art. 159, § 6.º da Lei nº 6.404/1976 permite um poder abrangente ao juiz na decisão sobre o dever de indenizar do administrador após a verificação da responsabilização civil, já que o *Business Judgment Rule* nem sempre expurga a responsabilidade dos administradores. De maneira semelhante, a possibilidade do perdão judicial no direito penal e a autorização ao juiz da redução da indenização em caso de desproporção entre a extensão do dano e a gravidade da culpa, positivada no art. 944 do Código Civil de 2002<sup>75</sup>, também auxiliam a questão no direito societário.

No julgamento de 16.08.2011 do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 10/2006, o Diretor Alexsandro Broedel Lopes recepciona o *Business Judgment Rule* norte-americano através do § 6º do art. 159 da Lei nº 6.404/1976, excluindo a

---

<sup>74</sup> § 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

<sup>75</sup> Art. 944. A indenização mede-se pela extensão do dano.

Parágrafo único. Se houver excessiva desproporção entre a gravidade da culpa e o dano, poderá o juiz reduzir, equitativamente, a indenização.



responsabilidade do acusado ao entender que o mesmo agiu com boa-fé e no interesse da empresa:

*No presente caso, mostra-se evidente que a acusada foi criteriosa, cuidadosa, leal e diligente para com a companhia, sendo certo que a aplicação da regra de decisão negocial (Business Judgment Rule) afasta, de plano, qualquer questionamento quanto aos atos em análise no presente processo.*

Ainda em relação ao o art. 159, § 6.º da Lei nº 6.404/1976 ressalta-se que a referência aos administradores como sendo diretores e conselheiros contrapõe a aplicação do dispositivo no direito norte-americano, no qual há certa resistência no reconhecimento à diretoria. Em decisão emblemática, o Diretor da CVM Luiz Antonio Sampaio Campos faz menção à uma “*tropicalização da business judgment rule*”<sup>76</sup>.

É sabido, por exemplo, que a jurisprudência societária de Delaware é guiada pelos interesses do estado na atração do registro de companhias para aumentar a arrecadação. Pelos olhos das empresas e, especialmente dos administradores, é preferível escolher um estado que possua regulação e decisões mais favoráveis.

Em relação ao *Business Judgment Rule*, apesar de ser bastante efetivo no sistema norte-americano, não se reflete com os mesmos efeitos no direito brasileiro, muito por conta da realidade liberal dos Estados Unidos. No Brasil, a aplicação idêntica se traduziria numa forte barreira aos olhos do Estado no mercado de capitais. Tal fato, entretanto, não seria problema caso os mecanismos de controle de mercado fossem eficientes.

Além disso, no Brasil as companhias têm controle acionário demasiadamente concentrado. A consequência disso é o domínio do acionista controlador nas assembleias gerais de acionistas, gerando uma desconfiança em relação às regras e forças de mercado no combate aos deslizes dos administradores. Nesse contexto de controle concentrado, a aplicação do *Business Judgment Rule* é utilizada com maior cautela.

---

<sup>76</sup> CVM. PAS 03/2002. No voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos: “numa ‘tropicalização’ da *business judgment rule*”, a Lei das S.A. “permite inclusive que se exclua a responsabilidade dos administradores, quando se verificar que estes mesmo violando a lei agiram de boa-fé e no interesse da companhia, conforme diz expressamente o § 6.º do art. 159. *Contra*, entendendo inexistir no direito brasileiro doutrina semelhante à *business judgment rule* norte-americana, e defendendo a sua adoção”.

O reflexo dessa realidade pode ser visto nas decisões da CVM. Verifica-se que o órgão exerce um papel de adequar as soluções norte-americanas aos casos brasileiros, utilizando a doutrina e jurisprudência de lá numa forma seletiva. Percebe-se, ainda, uma convergência entre os dois países.

No Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2005/1443, o Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa comenta sobre a atuação do órgão diante das práticas americanas:

*Na ausência de decisões prévias ou de reflexões sobre o assunto no Brasil, a jurisprudência norte-americana pode servir como um bom subsídio, especialmente porque lá se procura extrair conceitos e regras a partir de casos concretos. Os casos de lá são muito parecidos com os daqui. O desfecho, no entanto, é diferente, muito mais em razão dos atores envolvidos (acionistas, Poder Judiciário e órgão regulador) do que das regras aplicáveis.*

Avançando no detalhamento da regra, o Diretor Pedro Marcílio, no mesmo Processo Administrativo Sancionador CVM RJ2005/1443, define de que maneira o administrador deve se comportar para que o *Business Judgment Rule* seja considerado:

*Para utilizar a regra da decisão negocial, o administrador deve seguir os seguintes princípios:*

*(i) Decisão informada: A decisão informada é aquela na qual os administradores basearam-se nas informações razoavelmente necessárias para tomá-la. Podem os administradores, nesses casos, utilizar, como informações, análises e memorandos dos diretores e outros funcionários, bem como de terceiros contratados. Não é necessária a contratação de um banco de investimento para a avaliação de uma operação;*

*(ii) Decisão refletida: A decisão refletida é aquela tomada depois da análise das diferentes alternativas ou possíveis consequências ou, ainda, em cotejo com a documentação que fundamenta o negócio. Mesmo que deixe de analisar um negócio, a decisão negocial que a ele levou pode ser considerada refletida, caso, informadamente, tenha o administrador decidido não analisar esse negócio; e*

*(iii) Decisão desinteressada: A decisão desinteressada é aquela que não resulta em benefício pecuniário ao administrador. Esse conceito vem sendo expandido para incluir benefícios que não sejam diretos para o administrador ou para instituições e empresas ligadas a ele. Quando o administrador tem interesse na decisão, aplicam-se os standards do dever de lealdade (*duty of loyalty*).*

Ou seja, visando facilitar a materialização dos deveres de diligência e lealdade, pode-se definir uma decisão como sendo respaldada pelo *Business*

*Judgment Rule* quando for dotada das informações necessárias (decisão informada), quando for demonstrada que houve a comparação com outras soluções possíveis (decisão refletida) e, finalmente, quando a decisão não gerar benefício direto sendo isenta de conflito de interesses.

Nessa linha, ao tomar decisões, os administradores devem se questionar: “Falta alguma informação nessa pauta? Há algo que possa ser melhor detalhado para auxiliar no entendimento? Existem outras alternativas? Elas foram todas testadas? Essa alternativa é a que gera melhor benefício ou a que gera menor prejuízo? Estou, de alguma maneira, conflitado na deliberação dessa matéria? Existe algum benefício para mim, ainda que não intencional?”.

Ainda assim, matérias complexas podem tornar esses questionamentos mais difíceis e com respostas inseguras. Vale lembrar ainda, que a falta de competência ou de conhecimento por parte do administrador não são fatos que possam ser considerados para a aplicação da regra.

E, com relação as penalidades, a CVM pode aplicar o art. 11 da Lei nº 6.385/1976:

*Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades:*

*(...)*

*III – suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Redação dada pela Lei 9.457, de 5.5.1997)*

*(...)*

*VI – cassação de autorização ou registro, para o exercício das atividades de que trata esta Lei;*

Logo, ao descumprir os deveres elencados pela Lei nº 6.404/1976, a presunção do *Business Judgment Rule* será afastada<sup>77</sup>. No Brasil, a

<sup>77</sup> Em exemplo, o recente Relatório de Auditoria do TCU TC 006.981/2014-3:

“Dito isso, a partir da comparação entre o fluxo decisório relativo à implantação do Comperj com os critérios descritos no referencial teórico, evidenciou-se que três decisões cruciais para a implantação de empreendimento com inviabilidade econômica não foram resultantes de ato regular de gestão, pois não atenderam aos pressupostos da business judgment rule. Assim, restou afastada a condição legal para exclusão da responsabilidade dos administradores da Petrobras quanto aos prejuízos resultantes da gestão aplicada.”

responsabilização dos administradores tem sido mais constante pela via administrativa do que pela civil, pelo poder sancionador da CVM (arts. 9.º, V e VI, e 11 da Lei nº 6.385/1976).

A responsabilidade administrativa é severa e prescinde da existência de dano. Entretanto, a responsabilidade civil pode ter consequências mais rigorosas, do ponto de vista financeiro, obrigando o autor do ilícito a restituir, como prevê o CC/2002 no art. 944, a totalidade do dano causado.

Em relação à propositura de ação contra o administrador, o STJ tem confirmado a prática de uma proteção relativa, ao reconhecer a falta de legitimidade ativa da companhia para propor ação de responsabilidade contra os administradores sem prévia a autorização da assembleia geral<sup>78</sup>.

Por outro lado, apesar de poder aplicar o *Business Judgment Rule*, o Judiciário, por vezes, deu pouca atenção à análise dos procedimentos das decisões empresariais, dando maior atenção ao mérito e impacto econômico da decisão do administrador.

Todavia, percebe-se uma tendência cada vez maior de valorização do *Business Judgment Rule* nas análises no Poder Judiciário, trazendo maior segurança ao administrador no cotidiano de suas decisões empresariais.

No voto do Ministro do STJ Humberto Gomes, no REsp nº 810.667-RJ, o padrão revisional proposto pela regra foi atendido ao desconsiderar os impactos da decisão empresarial na responsabilização ou não do réu:

*adotando uma opção empresarial regular, com objetivo de lucro, que depois se mostrou equivocada, o administrador está imune de indenizar. O prejuízo e o lucro, como faces da mesma moeda, são inerentes à atividade empresarial.*

*“não basta [...] que a sociedade experimente prejuízo para que o administrador tenha dever de indenizar. Para que haja responsabilidade, é preciso que ele atue em ofensa à Lei ou ao estatuto ou, dentro de suas atribuições, incorra em dolo ou culpa.*

---

<sup>78</sup> REsp 882.782/RN, 3.ª T., j. 20.04.2010, rel. Min. Massami Uyeda

### 4.3. LEI DE RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS E O *BUSINESS JUDGMENT RULE*

A entrada em vigor da Lei nº 13.303/2016 trouxe aos administradores das companhias atingidas novas responsabilidades em relação aos seus deveres, especialmente o dever de diligência. Repleta de novidades e avanços em governança corporativa, a lei traz consigo ferramentas que auxiliam a administração por meio dos controles internos e gestão de riscos mas também traz obrigações adicionais a serem exercidas.

O Ministério do Planejamento, através da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST) criou um guia<sup>79</sup> que auxilia os indicados às vagas de conselho de administração de estatais no entendimento de suas competências e deveres. Nessa linha, o MPOG destaca definições e alertas importantes:

*Dever de diligência: pressupõe: (i) qualificar-se para o exercício do cargo, (ii) administrar bem, (iii) informar-se, (iv) investigar, e (v) vigiar; (...)*

*Vale ressaltar que o conselheiro deve atentar para os dispositivos da Lei 8.429/1992 (Lei de Improbidade Administrativa), do Código de Conduta da Alta Administração Federal, da Lei 8.443/1992 (Lei Orgânica do Tribunal de Contas da União) e da Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção).*

Como já mencionado anteriormente, as decisões tomadas cumprindo o dever de diligência devem ter sido revestidas por três aspectos: decisão informada, decisão refletida e decisão desinteressada. A partir daí, o questionamento que surge é como a nova lei de responsabilidade das estatais influencia na complexidade dessas decisões.

Se, por um lado, os pareceres e relatórios dos novos comitês criados, em exemplo o comitê de elegibilidade, trazem maior segurança na tomada de decisão ao administrador, por outro, podem gerar um desinteresse no dever de investigar e vigiar. E, numa realidade em que cada vez existem mais ferramentas para a investigação, a maneira como o *Business Judgment Rule* será testado em situações

<sup>79</sup> Guia Prático do Conselheiro de Administração. Brasília/DF: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, 2017. 1ª Edição. 10 p.

nas quais o administrador incida em descumprimento de Lei nº 13.303/2016 numa conduta culposa ainda é incógnita<sup>80</sup>.

Em 9 de agosto de 2016 foi noticiado no Jornal Valor Econômico<sup>81</sup> a possibilidade de um ex-prefeito assumir a direção de uma das subsidiárias da Eletrobras. Ocorre que, apesar de aprovada no Conselho de Administração da Empresa, a indicação foi, posteriormente, revogada em virtude da investigação de um dos conselheiros que constatou que o candidato havia participado da estrutura decisória de partido político em menos de 36 meses daquela data. Assim, foi aplicado o §2º, inciso II do art. 17 da Lei nº 13.303/2016: *“É vedada a indicação, para o Conselho de Administração e para a diretoria (...) II - de pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral”*.

Na ocasião, o candidato indicado não chegou a tomar posse, o que desonerou os conselheiros de administração da *holding* e da subsidiária de qualquer responsabilização. Entretanto, ficou a dúvida se o dever de diligência havia sido cumprido já que, apesar da decisão ir ao encontro dos relatórios emitidos, uma simples consulta ao Tribunal Superior Eleitoral mostraria o conflito com a Lei nº 13.303/2016 no dispositivo acima citado.

Fato é que, pouco mais de um ano após a entrada em vigor da lei de responsabilidade das estatais, ainda não há decisão no âmbito administrativo ou judiciário que remeta ao descumprimento da norma e a avaliação considerando o dever de diligência, tampouco o *Business Judgment Rule*.

---

<sup>80</sup> Nesse sentido, o IBCG no documento GT Interagentes sobre Responsabilidade dos Administradores, disponível em [http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/GT\\_Interagentes\\_Responsabilidade\\_Administradores.pdf](http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/GT_Interagentes_Responsabilidade_Administradores.pdf), alerta os leitores:

“A conduta dolosa é facilmente percebida pelo administrador, já que ele comete o ilícito de forma deliberada. A maior dificuldade, no entanto, está em o próprio administrador identificar que está atuando de forma culposa, o que ocorre quando ele age com: (i) imprudência (deixar de adotar as cautelas necessárias), (ii) negligência (deixar de agir de forma diligente) ou (iii) imperícia (agir com inaptidão técnica). Muitas vezes o administrador age na firme convicção de que está atuando de forma diligente e no melhor interesse da Companhia, mas por desconhecimento, pressa ou falta de estrutura, acaba por adotar medidas que, uma vez analisadas pelas autoridades administrativas ou judiciais, indicam clara violação aos deveres impostos pela legislação aos administradores, em especial, o dever de diligência. Compreender e agir de acordo com estes deveres é, portanto, o único caminho para uma atuação que afaste ou minimize suas responsabilidades.”

<sup>81</sup> <http://www.valor.com.br/empresas/4664189/ex-prefeito-de-espumoso-pode-assumir-cgtee>

Avaliando decisões do passado, a CVM, no Processo Administrativo Sancionador 21/2004, admitiu, através do voto do Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa a utilização do *Business Judgment Rule* alegando imperfeição nas informações:

*(ii) reconhecimento de que (a) as decisões dos administradores são tomadas com uma quantidade limitada e imperfeita de informações, inclusive com relação ao desenvolvimento futuro dos fatos e às informações não conhecidas ao tempo da tomada da decisão negocial, e (b) o tempo dos administradores é limitado e deve ser por ele alocado para a tomada de diferentes decisões, com isso, a revisão posterior dos atos tomados sob essas condições é sempre feita a partir de uma quantidade não similar de tempo;*

Contrapondo a essa decisão, pode-se considerar que mais de uma década após a referida decisão, o administrador possui ferramentas adicionais para investigação e monitoramento.

Paralelamente, o volume de decisões também teve um considerável crescimento. Em outra decisão em favor dos administradores, no Processo Administrativo Sancionador CVM 18/2008, o Diretor Relator Alexsandro Broedel Lopes comenta que os conselheiros devem monitorar os sistemas de controle e gestão e que não teriam como ser diretamente responsáveis pelas áreas da companhia, passando a mensagem de que erros poderiam acontecer:

*(...) Os conselheiros não são responsáveis pela operação da área financeira e muito menos da área de gestão de riscos. Essa é uma função executiva, que cabe à diretoria. No entanto, os conselheiros devem (...) ser prudentes e observar para que sistemas de controle e gestão de riscos estejam eficazmente em operação dentro das políticas estabelecidas pela própria companhia. Ou seja, faz parte do dever de diligência em uma companhia aberta (...) a monitoração da eficácia dos sistemas de gestão de risco utilizados e da adequação às políticas gerais*

Outro ponto importante da Lei nº 13.303/2016 valoriza o dever de diligência dos administradores. O art. 23 diz que “*É condição para investidura em cargo de diretoria da empresa pública e da sociedade de economia mista a assunção de compromisso com metas e resultados específicos a serem alcançados, que deverá ser aprovado pelo Conselho de Administração, a quem incumbe fiscalizar seu cumprimento*”. Assim, as decisões deverão ter um foco obrigatório no resultado da companhia.

O §2º do referido artigo diz que “*Compete ao Conselho de Administração, sob pena de seus integrantes responderem por omissão, promover anualmente análise de atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios e da estratégia de longo prazo*”, o que mais uma vez demonstra a necessidade de maior diligência por parte dos administradores.

Assim, apesar de não poder afirmar com exatidão qual caminho será dado ao dever de diligência nos órgãos julgadores, é evidente que a Lei de Responsabilidade das Estatais trouxe obrigações adicionais nos procedimentos de gestão dos administradores. Ainda que se saiba que o conceito terá agregado a si cada vez mais complexidade e escopo, é esperado que o *Business Judgment Rule* acompanhe a evolução do dever de diligência na proteção do administrador.

Um caso recente e emblemático envolvendo duas estatais já demonstra a necessidade de análise minuciosa de cada situação. O Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10677, aberto pela própria CVM para apurar possível responsabilização da União, que controla a Petrobras, num suposto subsídio à geração de eletricidade no Norte do Brasil, através da omissão em relação à inadimplência de uma distribuidora, para qual era vendido o combustível. A Amazonas Distribuidora de Energia S.A. não pagou altos montantes que devia em 2014 e a alta administração da Petrobras optou pela novação da dívida em condições desvantajosas para a companhia.

No caso, a União Federal detinha o controle direto da Petrobras e o controle indireto da distribuidora, que é subsidiária da Eletrobras. Pela análise da CVM a novação com condições vantajosas para a Amazonas Distribuidora possibilitou que o governo não precisasse aportar recursos dos Fundos Setoriais do Setor Elétrico na empresa. Desse modo, a União seria responsabilizada no descumprimento do art. 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976:

*O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.*



O Diretor Relator Henrique Machado destacou em seu voto passagens do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas do IBGC, citando a proatividade do Conselho de Administração no monitoramento das atividades da companhia e no estabelecimento de políticas, mecanismos e controles internos. Falou também sobre os avanços de blindagem política da Lei nº 13.303/2016.

Machado ressaltou a competência da administração na negociação das dívidas de terceiros com a Petrobras, sendo que não foram identificadas falhas nesse processo. A flexibilização das condições<sup>82</sup> da novação teria sido, na verdade, atuação estratégica da administração da Petrobras visando resolver a pendência financeira com a Amazonas Distribuidora.

O Diretor relatou que a administração não estava negociando novas opções de investimento, mas sim procurando reaver os montantes e resolver a situação. Enfatizou que a atuação da CVM se limitava em avaliar o processo decisório da administração, sem questionar seu mérito, em linha com o *Business Judgment Rule*.

---

<sup>82</sup> Do voto do Diretor-Relator HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA no EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2015/10677, disponível em [http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2017/20170207\\_PAS\\_RJ201510677.html](http://www.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2017/20170207_PAS_RJ201510677.html) : “70. Resta, assim, que a Petrobras tomou as providências que lhe aparentavam cabíveis para fins de obter a garantia pretendida e assegurar o pagamento da dívida no caso de inadimplemento da devedora. Afinal, tão logo identificada a impossibilidade da prestação da garantia inicialmente aventada, encaminhou correspondência às autoridades competentes para fins de sanar a questão, o que de fato ocorreu no curto período de dois meses. 71. Destes fatos também não se verifica a existência de provas hábeis a demonstrar uma ingerência da União, como acionista controladora da Petrobras, no processo de tomada de decisão pelos administradores. No caso concreto, não há provas de que a participação dos representantes do Ministério da Fazenda e do Ministério de Minas e Energia caracterizou uma participação direta da União no processo da decisão negocial, como supõe a Acusação. Como destacado pela Defesa, estas participações restringiram-se às discussões referentes à concessão da garantia pela União (Tesouro Nacional). E, como visto acima, a existência de garantia “monetizável” era uma preocupação da Petrobras, na condição de credora, no intuito de resguardar os interesses da companhia no caso de inadimplência da devedora. 72. Admitir tal ingerência do controlador no processo de decisão negocial, em verdade, pressupõe uma influência sua sobre os administradores, que, por sua vez, têm o dever de atuar de forma a lograr os fins e no interesse da companhia, não podendo, ainda que para a defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres, conforme preceitua o art. 154 da lei nº 6.404, de 1976. Em outras palavras, corolário da ingerência indevida do acionista controlador na administração de uma companhia é a responsabilização dos administradores por desvio de finalidade. Neste particular, repise-se que a própria Acusação não atribuiu responsabilidade aos administradores da Petrobras, conforme consta do item 47 do Termo de Acusação.”

## CAPÍTULO 5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS E TRABALHOS FUTUROS

A Lei nº 13.303/2016 foi um importante marco na governança corporativa das empresas públicas e sociedades de economia mista. Não obstante, a referida lei também obriga a geração de efeitos positivos nas empresas privadas, visto que muitas destas não possuem requisitos e controles tão aperfeiçoados, e a comparação será inevitável.

No âmbito político, as operações da Polícia Federal como Lava Jato e Zelotes têm contribuído para mostrar os gaps na conformidade das estatais e empresas privadas, e devem forçar o estabelecimento de um novo patamar de exigência dos acionistas. Já é possível verificar o crescimento no número de sociedades abertas que aderem ao segmento do Novo Mercado da B3, buscando aumentar seu valor através da adoção das melhores práticas de governança.

Paralelamente, a CVM busca constantemente adequar suas decisões ao contexto volátil brasileiro, adaptando correntes doutrinárias norte-americanas como o *Business Judgment Rule* aos deveres fiduciários dos administradores. E um dos deveres mais impactados pela promulgação da Lei de Responsabilidade das Estatais foi o dever de Diligência.

Tendo a competência de se informar, monitorar e realizar deliberações encorpadas por todos os deveres, os administradores recebem pela Lei nº 13.303/2016 ferramentas de auxílio à tomada de decisão, mas também novas responsabilidades. É o caso da conferência, por parte dos conselheiros, dos requisitos dos candidatos indicados à diretoria e o caso da nova diretriz de a administração ser guiada por metas de desempenho pré-estabelecidas. Esses dois pontos impactam diretamente o dever de diligência.

Nos futuros casos julgados pela CVM e pelo Judiciário será possível avaliar se o instrumento do *Business Judgment Rule* será ampliado na mesma proporção que a Lei avançou<sup>83</sup>. Por mais que a doutrina e os julgados anteriores mostrem uma

---

<sup>83</sup> Eliana Helena de Gregório Ambrósio Chimenti comenta em <https://www.jota.info/artigos/os-desafios-dos-administradores-de-companhias-abertas-15112017>: “A tendência atual de se exigir cada vez mais

linha de atuação não tão forte quanto a norte-americana, a dinâmica de mercado e a pressão popular podem afetar a interpretação de novas situações.

Esse trabalho funcionará como ponto de partida para avaliar a tendência e variações das decisões. Vale ressaltar que o último prazo para implementação total das novas exigências da Lei nº 13.303/2016 se encerra em 30 de junho de 2018.

No caso do *Business Judgment Rule*, a sua finalidade seria oferecer ao administrador certa segurança para atuar com discricionariedade nas decisões empresariais, se preocupando apenas no cumprimento dos deveres e processos formais da companhia. A regra jamais poderá ser convocada para justificar condutas desleais.

E, nesse contexto de mudança, os administradores devem conhecer bem os deveres e responsabilidades, se qualificar, atuar através das melhores práticas de governança corporativa e ter uma apólice de seguro (D&O). Atuando dessa forma, a liberdade nas decisões empresarias não será vista como perigo para a organização.

---

uma postura proativa e investigativa dos administradores nas deliberações, o maior rigor dos reguladores na aplicação de penalidades, somados ao recrudescimento das penas pela MP 784, trouxe à tona, como consequência, uma preocupação maior com a eficácia dos seguros de responsabilidade civil (D&O) e com a regulamentação de contratos de indenidade (instrumento de proteção ao administrador).”

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BM&F BOVESPA. Programa Destaque de Governança de Estatais. 2015. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/listagem/acoes/governanca-de-estatais/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/governanca-de-estatais/)>. Acesso em: 23 maio 2017.

BM&FBOVESPA – Regulamentos e Manuais. Disponível em [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/regulacao/regulamentos-e-manuais/#item-2](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/regulacao/regulamentos-e-manuais/#item-2). Acesso em 19/03/2017.

Boas práticas de governança corporativa para sociedades de economia mista. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; coord. Carlos Velloso. São Paulo, SP: IBGC, 2015. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 14).

BRASIL. Conflito de Interesse. Lei 12.813, de 17 de maio de 2013. Dispõe sobre o conflito de interesses no exercício de cargo ou emprego do Poder Executivo federal e impedimentos posteriores ao exercício do cargo ou emprego. Brasília, DF, Senado, 2013.

BRASIL. Lei de Responsabilidade das Estatais. Lei 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o Estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm) Acesso em: 18/03/2017.

BRASIL. Regulamento da Lei de Responsabilidade das Estatais. Decreto 8.945, de 27 de dezembro de 2016. Regulamenta, no âmbito da União. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/decreto/D8945.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/D8945.htm) Acesso em: 18/03/2017. BRASIL.

BRASIL. Lei Complementar n. 64, de 18 de maio de 1990. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp64.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp64.htm) Acesso em: 19/03/2017.

BRASIL. (2014) Tribunal de Contas da União. Referencial básico de governança aplicável a órgãos e entidades da administração pública. Versão 2. Brasília: TCU, 2014.

BRASIL. (2014) Tribunal de Contas da União. Referencial para avaliação de governança em políticas públicas. Brasília: TCU, 2014.

BRASIL. (2014) Tribunal de Contas da União. 10 passos para a boa governança. Brasília: TCU, 2014.

CADBURY REPORT – relatório do Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, presidido por Adrian Cadbury, publicado em 1.12.1992

CARVALHOSA, M. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas – v. 2, 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.682p.

CHAVES, F. S, PESSOA, L. S., COSTA, V. R., Aperfeiçoamento Da Governança Corporativa De Furnas: Reflexo Da Crise Institucional Brasileira E Da Lei De Responsabilidade Das Estatais – XXIV Seminário Nacional de Produção e Transmissão de Energia Elétrica, Curitiba, 2017.

CÓDIGO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

COELHO, F. U. Curso de direito comercial. vol. 2. São Paulo: Saraiva, 2004

MELLO, C. A. B. Curso de Direito Administrativo. 32ª edição. São Paulo: Editora Malheiros, 2014.

EIZIRIK, N. A Lei das S/A Comentada, São Paulo, Quartier Latin, 2011, vol. II

ENRON, os mais espertos da sala (Enron, The Smartest Guys in the Room), documentário dirigido e roteirizado por Alex Gibney, baseado em livro dos jornalistas Bethany McLean e Peter Elkind, EUA, 2005.

GRAU, E. R. Intervenção estatal na economia, in: CLÈVE, Clèmerson Merlin; BARROSO, Luís Roberto (Org.) Direito Constitucional. Constituição Financeira, econômica e social, v. 6. São Paulo: Ed. RT, 2011, pp. 369-401

GUIA DE ORIENTAÇÃO JURÍDICA DE CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORES. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2012. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 11).

GUIA PRÁTICO DO CONSELHEIRO DE ADMINISTRAÇÃO. Brasília/DF: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, 2017. 1ª Edição. 10 p.

GT Interagentes. A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES E O DEVER DE DILIGÊNCIA, IBGC, 2014

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.V. 3, nº 4, 1976.

MÁRIO HENRIQUE SIMONSEN, Ministro da Fazenda. EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº 196, DE 24 DE JUNHO DE 1976, DO MINISTÉRIO DA FAZENDA

MARQUES NETO, F. A.; PALMA, Juliana Bonacorsi de. Empresas estatais e parcerias institucionais. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 272, p.59-92, ago. 2016.

MCMILLAN, L. The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine, 4 *Wm. & Mary Bus. L. Rev.* 521 (2013)

MEIRELLES, H. L. *Direito Administrativo Brasileiro*. 42ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2016.

Monks, R., Minow, N. 1995. *Corporate Governance*. Cambridge, Massachusetts: Blackwell.

NOHARA, I. P. Mudanças promovidas pela nova Lei das Estatais: pontos fortes e fracos. Disponível em: <http://www.direitoadm.com.br>. Acesso em: 10/03/2017.

OECD (2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>

PINTO, V. M. C. Governança Corporativa e empresas estatais: recentes avanços e desafios. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 166, p.201-2017, jan. 2017.

RIO DE JANEIRO. Tribunal Regional Do Trabalho 1ª Região. Decisão Processo: 0100428-06.2017.5.01.0401. Requerente: Paulo Artur Pimentel Tavares Da Silva. Requerido: Eletrobras Termonuclear S.A. - Eletronuclear E Outros. Relator: Juiz Celio Baptista Bittencourt. Angra Dos Reis, 23 de Março de 2017.

Ramos, M. E. G. (2010). O seguro de responsabilidade civil dos administradores:(entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura). Almedina, 2010.

SANTOS, A. M. A governança corporativa das empresas no Brasil: uma abordagem jurídica inspirada na nova economia institucional e na teoria organizativa, Dissertação de Mestrado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2009.

SILVA, A. C. A Responsabilidade dos Administradores de S/A: Business Judgment Rule. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007

SILVA, A. L. C. Governança Corporativa e Sucesso Empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma. São Paulo: Saraiva, 2006.

SILVEIRA, A.D. M.. Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

## ANEXO I

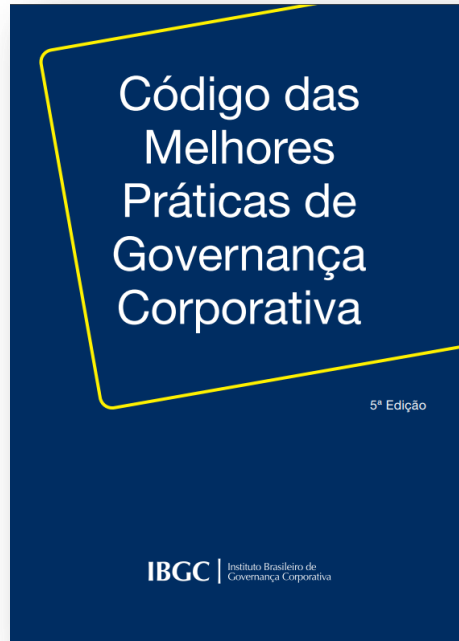
**FIGURA 1 – CADERNO DE PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA DA OCDE**



Fonte: OECD. 2015. Disponível em: < <http://www.oecd.org/corporate/>>. Acesso em: 04 set. 2017.



**FIGURA 2 – 5ª EDIÇÃO DO CÓDIGO DAS MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA**

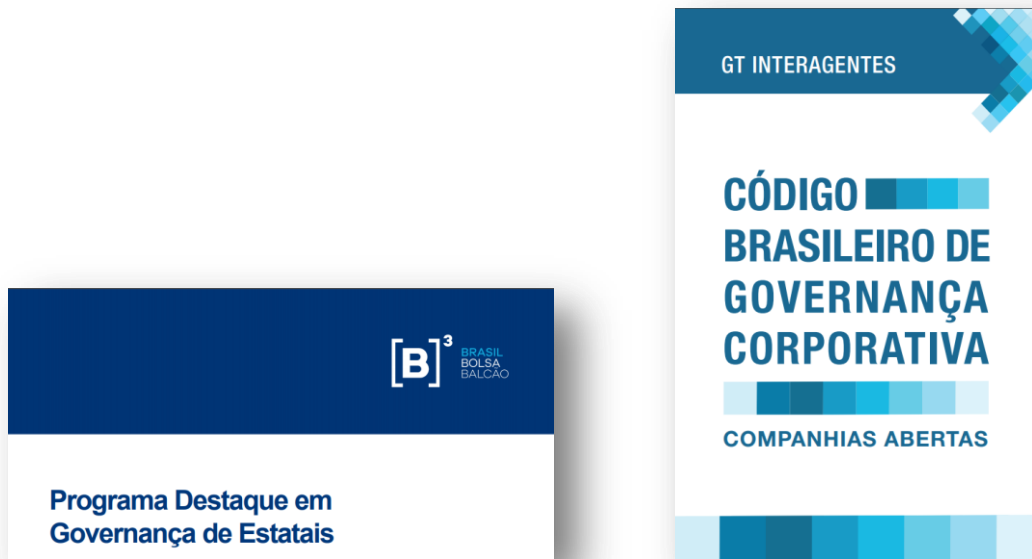


Fonte: IBGC. 2015. Disponível em: < <http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes/codigo-das-melhores-praticas>>. Acesso em: 04 set. 2017.

**FIGURA 3 – LISTA DOS CADERNOS DE GOVERNANÇA DO IBGC**

▼ 1 – Conselho Fiscal
▼ 2 – Recomendações Estatutárias
▼ 3 – Guia de Orientação para Gerenciamento de Riscos
▼ 4 – Sustentabilidade para as Empresas
▼ 5 – Regimento Interno de CA
▼ 6 – Portal de Governança
▼ 7 – Comitês de Auditoria
▼ 8 – Assembleias de Acionistas
▼ 9 – Reuniões do CA
▼ 10 – Sucessão, Avaliação e Remuneração
▼ 11 – Orientação Jurídica
▼ 12 – Empresas de Capital Fechado
▼ 13 – Secretaria de Governança
▼ 14 – Sociedades de Economia Mista
▼ 15 – Governança da Família Empresária
▼ 16 – Governança Corporativa e Boas Práticas de Comunicação
▼ 17 – Orientações Jurídicas aos Adms de Instituições Financeiras
▼ 18 – Monitoramento de Desempenho Empresarial
▼ 19 – Gerenciamento de Riscos: Evolução em Governança e Estratégia

Fonte: IBGC. Disponível em: < <http://www.ibgc.org.br/index.php/publicacoes-cadernos-de-governanca>>. Acesso em: 04 set. 2017.

**FIGURA 4 – INICIATIVAS DA B3 PARA GOVERNANÇA CORPORATIVA**

Fonte: B3. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/>>. Acesso em: 04 set. 2017.

FIGURA 5 – ATIVISMO AO PLS 555/2015



Fonte: Sen. Tasso Jereissati Disponível em: <<https://www.senadortasso.com.br/entenda-o-pls-555-de-2015-projeto-de-lei-de-responsabilidade-das-estatais/>>. Acesso em: 04 set. 2017.

FIGURA 6 – PERGUNTAS E RESPOSTAS DA SEST PARA A LEI Nº 13.303/2016



## FIGURA 7 – PRIMEIRAS ALTERAÇÕES ESTATUTÁRIAS DE FURNAS

MODELO DE ESTATUTO PROPOSTO PELA ELETROBRAS PARA FURNAS	ESTATUTO VIGENTE DE FURNAS	JUSTIFICATIVA
<b>Capítulo V</b> <b>Do Conselho de Administração</b>	<b>Capítulo V</b> <b>Do Conselho de Administração</b>	<b>Ok</b>
Art. 19. O Conselho de Administração será integrado por até 06 (seis) membros, eleitos pela Assembleia Geral, os quais, dentre eles, designarão o Presidente, com prazo de gestão unificado de 02 (dois) anos, sendo permitidas, no máximo, 03 (três) reconduções consecutivas.	Art. 19. O Conselho de Administração será integrado por até seis membros, com reputação ilibada e idoneidade moral, eleitos pela Assembleia Geral, osto ao art. 13, inciso VI, da Lei nº 13.303/2016 e Decreto nº 8.945/2016, art. 24, inciso VI. um ano, admitida a reeleição.	Ajuste redacional segundo as diretrizes da <i> Holding</i> em atendimento ao art. 13, inciso VI, da Lei nº 13.303/2016 e Decreto nº 8.945/2016, art. 24, inciso VI.
(...)		
§ 9º O prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração se prorrogará até a efetiva investidura dos novos membros.	§9º O prazo de gestão se prorrogará até a investidura dos novos membros.	Ajuste redacional segundo as diretrizes da <i> Holding</i> .
§ 10 No prazo previsto no <i>caput</i> deste artigo, serão considerados os períodos anteriores de gestão ocorridos há menos de 2 (dois) anos.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo para atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §2º.
§ 11 Atingido o prazo máximo de gestão previsto no <i>caput</i> deste artigo, o retorno do conselheiro de administração só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de gestão.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo para atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §2º.
(...)		
<b>Capítulo VI</b> <b>Da Diretoria Executiva</b>	<b>Capítulo VI</b> <b>Da Diretoria Executiva</b>	<b>Ok</b>
Art. 25. A Diretoria Executiva compor-se-á do diretor-presidente e até 05 (cinco) diretores, eleitos pelo Conselho de Administração, que exercerão suas funções em regime de tempo integral, com prazo de gestão unificado de 02 (dois) anos, sendo permitidas, no máximo, 03 (três) reconduções consecutivas.	Art. 25. A Diretoria Executiva compor-se-á do diretor-presidente e até cinco diretores, eleitos pelo Conselho de Administração, que exercerão suas funções em regime de tempo integral, com prazos de gestão de 3 (três) anos, permitidas reeleições.	Ajuste redacional segundo as diretrizes da <i> Holding</i> em atendimento ao art. 13, inciso VI, da Lei nº 13.303/2016 e art. 24, inciso VII do Decreto nº 8945/2016.
§ 1º O prazo de gestão dos membros da Diretoria Executiva se prorrogará até a efetiva investidura dos novos membros.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo segundo as diretrizes da <i> Holding</i> .
§ 2º No prazo previsto no <i>caput</i> deste artigo, serão considerados os períodos anteriores de gestão ocorridos há menos de 02 (dois) anos e a transferência de Diretor para outra Diretoria.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo para atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §2º.
§ 3º Atingido o prazo máximo de gestão previsto no <i>caput</i> deste artigo, o retorno do diretor só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de gestão.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo para atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §4º.
(...)		
<b>Capítulo VII</b> <b>Do Conselho Fiscal</b>	<b>Capítulo VII</b> <b>Do Conselho Fiscal</b>	<b>Ok</b>
Art. 33. Os membros do Conselho Fiscal serão eleitos pela Assembleia Geral, com prazo de atuação de 2 (dois) anos, permitidas, no máximo, 2 (duas) reconduções consecutivas.	Art. 33. Os membros do Conselho Fiscal serão eleitos por Assembleia, permitidas reeleições, e exercerão seus cargos até a primeira Assembleia Geral Ordinária que se realizar após a sua eleição.	Ajuste redacional segundo diretrizes da <i> Holding</i> em atendimento ao art. 24, inciso IX, do Decreto nº 8945/2016, inciso VIII, da Lei nº 13.303/2016.
§ 1º No prazo previsto no <i>caput</i> deste artigo, serão considerados os períodos anteriores de atuação ocorridos há menos de 02 (dois) anos.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo para atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §2º.
§ 2º Atingido o prazo máximo previsto no <i>caput</i> deste artigo, o retorno do Conselheiro Fiscal só poderá ocorrer após decorrido período equivalente a um prazo de atuação.	Sem correlação	Inclusão de dispositivo em atendimento ao Decreto nº 8.945/2016, art. 24, §4º.