

# MECANISMOS JUDICIAIS DE PROTEÇÃO AO INVESTIDOR NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS E MERCADO DE CAPITAIS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O DIREITO BRASILEIRO E O DIREITO NORTE AMERICANO

Givago Dias Mendes<sup>1</sup>

---

**RESUMO:** Pretende o presente trabalho expor, de maneira comparativa, os mecanismos judiciais de reparação civil do investidor acionista nos mercados de capitais brasileiro e norte-americano. Analisa-se as principais características, hipóteses de cabimento, semelhanças e distinções. Por fim, busca-se, com base no sistema norte-americano, uma solução para um grande problema encontrado no mercado de capitais brasileiro, que é a escolha do mecanismo judicial a ser utilizado em cada caso.

**PALAVRAS-CHAVE:** Investidor. Acionista. Ação social. Ação individual. *Common law*, *direct suits*, *derivate suits*, *class actions*. Dano direto-dano individual.

**ABSTRACT:** The present work intends to expose, with a comparative way, judicial civil repair mechanisms of the shareholder in Brazilian and North American capital markets. Starts with a view about the main characteristics, chances of place, similarities and distinctions. Finally, based on the American system, a solution to a problem found in the Brazilian capital market, which is the choice of legal mechanism to be used in each case.

**KEYWORDS:** Shareholder. Derivative suit. Class actions. Direct suit. Common law, direct claim, derivative claim.

**SUMÁRIO:** 1 Considerações Iniciais; 2 Proteção ao investidor no Brasil; 2.1 Ação social; 2.1.1 Ação social originária ou *ut universi*; 2.1.2 Ação social derivada ou *ut singuli*; 2.1.3 Ação social ajuizada em face de acionista controlador 2.2 Ações diretas; 2.2.1 Ação individual do acionista; 2.3 Ação civil Pública; 3 Breves notas sobre a proteção ao investidor nos Estados Unidos 3.1. *Derivative suits*; 3.2 *Direct Suits*; 4. Da natureza do dano como elemento definidor da demanda a ser proposta; 5. Impossibilidade de ação direta para reparação de dano social e vice-versa; 6. Conclusões; Referências.

---

Advogado, Mestre em Direito Empresarial pela Faculdade Milton Campos-MG, especialista em Direito Civil e Processual Civil pelo Instituto Elpidio Donizetti-MG. Professor da Faculdade do Vale do Juruena-AJES/MT. E-mail: givago@ajes.edu.br

## 1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Nelson Eizirik destaca a importância da proteção ao investidor no mercado de ações como medida de interesse público, na proteção da economia popular:

Assim, os interesses em causa na Companhia Aberta não são privados dos acionistas. Há um interesse público na atuação da companhia aberta, dada a captação da economia popular por ela realizada. Justifica-se, portanto, a existência de normas específicas quanto à responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas, assim como um sistema de fiscalização permanente exercido pela CVM, particularmente no que toca à divulgação de informações sobre tais companhias. De tal fato deve decorrer, ademais, um maior rigor na apreciação da responsabilidade do administrador de companhia aberta, posto que, similarmente ao que ocorre com o administrador de instituição financeira, é ele uma espécie de “gestor” de recursos de terceiros.<sup>1</sup>

Os investidores do mercado de valores mobiliários podem sofrer danos decorrente de condutas ilícitas praticadas no âmbito das sociedades anônimas que ultrapassam a linha do que seria risco do negócio. Tais prejuízos podem ser experimentados diretamente ou indiretamente, consequência de danos causados à companhia, o que é muito comum no caso de acionistas, que, em razão de atos ilícitos de controladores ou administradores na realização dos negócios, tem o valor de mercado de suas ações ou sua participação nos dividendos reduzida.

Para a reparação civil desses danos, a legislação brasileira prevê duas modalidades de demandas: as ações sociais e as ações diretas (individuais ou coletivas).

Pretende, portanto, o presente trabalho, uma breve exposição das demandas supramencionadas no sistema brasileiro, passando por uma análise do mesmo aspecto no direito comparado. Por fim, constatadas as diferenças significativas entre as ações, se busca estabelecer um critério definidor da demanda a ser ajuizada.

## 2 PROTEÇÃO AO INVESTIDOR NO BRASIL

Para o ressarcimento dos danos sofridos pelos investidores do mercado de valores mobiliários, sobretudo no caso dos acionistas, a lei brasileira prevê três modalidades de ações: a ação social, as ações individuais e as

---

<sup>1</sup>EIZIRIK, Nelson. *Responsabilidade Civil e administrativa do diretor de companhia aberta*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, nº 56. São Paulo: RT, out/dez, 1984, p.47-48.

ações coletivas. Basicamente, a primeira diz respeito à reparação de prejuízos sofridos pela companhia, que repercutem no patrimônio do acionista, gerando a ele dano indireto. A segunda e terceira hipóteses dizem respeito a prejuízos sofridos diretamente pelo investidor, os quais não foram resultados de dano ao patrimônio da companhia, podendo ainda ser demandas individuais ou coletivas.

A seguir, breve análise acerca de cada uma.

## 2.1 Ação Social

Na definição de Fran Martins<sup>2</sup>, a ação social é a “que pode ser movida pela sociedade contra o administrador que causar prejuízos ao seu patrimônio”; acrescenta Bulhões Pedreira, “é dita social porque pertence à sociedade”<sup>3</sup>. Em suma, é a demanda que visa a responsabilização civil do administrador por prejuízos causados diretamente ao patrimônio da companhia, a fim de preservar o interesse social e restabelecer o equilíbrio interno da pessoa jurídica.<sup>4</sup> É tratada pelo art.159 (§1º a 6º) da lei de sociedades anônimas (lei 6.404)<sup>5</sup> e essencialmente é movida contra os administradores da companhia.

Da ação social, infere-se, *a priori*, dois requisitos para seu ajuizamento. O primeiro deles é a exigência de deliberação assemblear prévia como, sem a qual sequer será conhecida<sup>6</sup>. O outro, como ensina Fran Mar-

<sup>2</sup>MARTINS, Fran. *Ação individual de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas*. In: Novos Estudos de Direito Societário. São Paulo: Saraiva, 1988, p.143.

<sup>3</sup>PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Ação social e individual. Cabimento e prescrição. Arts.159 e 287 da Lei das S/A. Jurídico.09 abr.1987. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. 2 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1995, v.II, p.407.

<sup>4</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...v3, op.cit.p.373*; VALVERDE, Trajano Miranda, *Sociedades...v2, op.cit.,p.51.*; entre outros.

<sup>5</sup>Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio. § 1º A deliberação poderá ser tomada em assembleia-geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for consequência direta de assunto nela incluído, em assembleia-geral extraordinária. § 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembleia. § 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembleia-geral. § 4º Se a assembleia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.

§ 5º Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados. § 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>6</sup>“A atribuição da competência à Assembleia Geral para deliberar sobre ação de responsabilidade civil contra o administrador decorre da necessidade de se prevenir um evidente conflito de interesses: dificilmente a própria administração deliberaria promover, em nome da sociedade, ação judicial contra alguns de seus membros”. EIZIRIK, Nelson. *Inexistência de impedimento do administrador na ação social “ut singuli”*. In: Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, v. 29, n. 80, out./dez., 1990. p.33.

tins<sup>7</sup>, é o dano causado ao patrimônio da companhia.

Considerando que o fundamento da ação social é o prejuízo causado ao patrimônio da companhia, cabe à ela “direta e primordialmente, mover a ação correspondente”<sup>8</sup>, contudo, a lei autoriza que em determinados casos possa ser ajuizada pelos próprios acionistas, em nome próprio e defendendo interesses da sociedade. Não obstante, em ambos os casos os resultados da demanda sempre deverão ser direcionados ao patrimônio social (art.159, § lei 6.404/76).

Quando ajuizada própria companhia, é denominada ação social *ut universi* ou originária e quando ajuizadas pelos acionistas ação social *ut singuli* ou derivadas.<sup>9</sup>

### 2.1.1 Ação social originária ou *ut universi*

Como define CORREA-LIMA, “ação social originária é aquela proposta pela sociedade contra (ex) administrador, visando a obter o ressarcimento de um prejuízo causado ao patrimônio social.”<sup>10</sup>. Encontra sua previsão legal no art.159 *caput* da LSA e uma vez ajuizada, fica impedida qualquer iniciativa individual do acionista visando o ressarcimento de dano social<sup>11</sup>.

Tem-se, portanto, a pessoa jurídica como titular da demanda e, logo, hipótese de legitimação ordinária<sup>12</sup>. Nesse sentido, como ensina CARVALHOSA, “a lei de 1976 consagra o mesmo princípio da *legitimatío ad processum* da companhia ou seja, sua capacidade ativa de estar em juízo.”<sup>13</sup>

Com efeito, não é raro a indisponibilidade da companhia em ajuizar a ação, seja porque a) não queira tornar públicos os problemas em sua administração ou divulgar dados confidenciais, produzindo danos superiores aos causados pelos administradores<sup>14</sup>; b) em razão da alta concentração acioná-

<sup>7</sup>MARTINS, Fran. *Ação individual...op.cit.*, p.143.

<sup>8</sup>VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Direito Comercial: sociedade por ações*, v3, 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, p.426.

<sup>9</sup>Segundo Tavares Paes, a classificação *ut universi x ut singuli* para diferenciar as ações sociais propostas “pela” companhia das propostas “para” a companhia, adotadas pela doutrina nacional e estrangeira, teve sua origem na jurisprudência francesa, em duas decisões proferidas respectivamente em 1883 e 1885 Corte de Apelação de Paris. Já as denominações “ação social originária ou direta” x “ação derivada” (*shareholder derivative suits*) possuem sua origem na jurisprudência norte-americana. P. R. Tavares Paes, *Responsabilidade dos Administradores de sociedades...op.cit.*, p.57-58; “A ação derivada teria sido admitida no direito norte- americano a partir de uma decisão de 1855 da Suprema Corte, no caso *Dodge v. Woolsey*”. EIZIRIK, Nelson. *inexistencia de impedimento...p.33*; Contudo, ação social *ut universi* é o mesmo que originária; e *ut singuli* o mesmo que derivada.

<sup>10</sup>CORREA-LIMA. Osmar Brina. *Sociedade Anônima...op.cit.*, p.195.

<sup>11</sup>Neste caso, o acionista é carecedor “por falta de *legitimatío ad causam* ativa”, CORREA-LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade Civil dos Administradores... op.cit.* P.112-113.

<sup>12</sup>GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Responsabilidade dos administradores...op.cit.*, p.81.

<sup>13</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...v 3*, op.cit., p.371

<sup>14</sup>COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial...v2*, op.cit., p.294

ria, em que muitas vezes controladores e administradores se confundem na mesma figura e praticamente ditam a vontade da companhia ou c) por poder representar uma confissão de culpa *in elegendo* do controlador perante os acionistas minoritários e perante o mercado.

Desta forma, como pontua ADAMEK<sup>15</sup>, “não é usual que a própria companhia venha a processar os seus antigos administradores”, de modo que “a ação social *ut universi* não representa, por isso, um instrumento efetivo de proteção da minoria”.

## 2.1.2 Ação social derivada ou *ut singuli*

Como já introduzido, caso por alguma razão não seja proposta a ação *ut universi*, os acionistas poderão, via substituição processual, propor a ação social em nome próprio e no interesse da companhia<sup>16</sup>, através da denominada ação social *ut singuli*. Repita-se que mesmo neste caso, “os resultados dela deferem-se à companhia”<sup>17</sup>, mas “o acionista autor da ação deverá ser indenizado de todas as despesas em que tiver incorrido, acrescidas de correção monetária e dos juros devidos, até o limite do resultado financeiro efetivo”<sup>18</sup>.

Por meio da ação social *ut singuli*, o acionista não pleiteia unicamente a reparação proporcional à sua participação no capital social, mas a reparação de todo o prejuízo experimentado pela sociedade<sup>19</sup>

Aduzem EIZIRIK, GAAL, PARENTE, e FREITAS, em interpretação às previsões do art.159 e §§ da LSA, que tal fato pode ocorrer em duas hipóteses, a depender do resultado da deliberação assemblear:

i) A primeira está contemplada no §3º do artigo 159, que prevê a hipótese de a Assembleia Geral ter **deliberado propor** ação de responsabilidade, mas **não ter ajuizado** tal medida no prazo de três meses, contados da deliberação. Neste caso, diante da letargia da administração da companhia, qualquer acionista poderá fazê-lo, independentemente da quantidade de ações que seja titular.

ii) a segunda é tratada no §4º do artigo 159 da Lei das S.A., que autoriza acionistas que representem pelo menos 5% (cinco por cento) do capital social a ajuizar ação de responsabilidade contra os administradores, caso a Assembléia Geral tenha deliberado não promover ação de responsabilidade.”<sup>20</sup>

<sup>15</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores...op.cit.*,p.367.

<sup>16</sup>O fundamento dessa preferência de ordem é que o ato ilícito do administrador tem repercussão direta no direito ou no patrimônio dos acionistas” CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...v3*, op.cit. p.373.

<sup>17</sup>CORREA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedades Anônimas...op.cit.*, p.195.

<sup>18</sup>VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Direito Comercial... v3*, op.cit.,p.428.

<sup>19</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores...op.cit.*,p.369.

<sup>20</sup>EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B; PARENTE, Flávia; Henriques, FREITAS, Marcus de. op.cit. p.

Sendo, portanto, a deliberação assemblear positiva, poderá a ação ser ajuizada por qualquer acionista<sup>21</sup>, desde que passados três meses<sup>22</sup>. Observe-se que, neste caso, a vontade social positiva foi declarada na assembleia, contudo, a companhia se queda inerte, autorizando o acionista a atuar como substituto processual originário da companhia<sup>23</sup>.

Por outro lado, ante a deliberação assemblear negativa, poderão demandar somente os acionistas que, individualmente ou juntos<sup>24</sup> representem no mínimo 5% do capital social<sup>25</sup>. Note-se que não se trata neste caso de suprir a inércia da companhia, mas de contornar a deliberação assemblear, uma clara tentativa do legislador de evitar abusos de acionistas controladores, que no mais das vezes possuem estreita relação com os administradores, podendo se valer de conluio ou medidas protetivas para que a assembleia opte por não intentar a demanda. Neste caso, será o acionista substituto processual derivado da companhia<sup>26</sup>.

Lembre-se, contudo, que se trata de legitimação extraordinária dos acionistas, o que só ocorre por autorização legal, sendo caso excepcional<sup>27</sup>. Logo, *a contrario sensu*, exceto nas hipóteses do art. 159, §§3º e 4º, os acionistas não estarão autorizados a propor ação social derivada, “por manifesta ilegitimidade *ad causam*”<sup>28</sup>.

Do exposto, há que se mencionar a importância da ação social *ut singuli* e de seu mecanismo de substituição processual, ampliando o rol dos legitimados para agir na ação social, como “a grande arma que o legislador cria para tornar efetiva a responsabilização dos administradores”<sup>29</sup>, um efetivo instrumento de proteção dos acionistas, tal qual “nos direitos norte-americano e inglês, sendo considerada o principal instrumento de defesa da

---

488.

<sup>21</sup>§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembléia-geral.

<sup>22</sup>“Note-se que esse prazo não é de prescrição e nem decadência do direito da companhia. Trata-se unicamente de um período de gestação da *legitimatío ad causam* ativa do acionista individual.” CORREA-LIMA. *Responsabilidade Civil dos Administradores...*op.cit.,p.113.

<sup>23</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores...*op.cit.,p.307; Osmar Brina, acerca disso, comenta: “Na verdade não existe nenhuma razão lógica para a fixação desse percentual de cinco por cento. Ele foi fixado arbitrariamente pelo legislador”

<sup>24</sup>CORREA-LIMA, Ormar Brina. *Responsabilidade...*op.cit., p.117.

<sup>25</sup>Art. 159, § 4º Se a assembléia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.(.)

<sup>26</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade Civil dos Administradores...*op.cit., p. 307.

<sup>27</sup>Art.18, Novo CPC: Ninguém poderá pleitear direito alheio em nome próprio, salvo quando autorizado pelo ordenamento jurídico.

<sup>28</sup>ROCHA LIMA, Tiago Asfor . A legitimidade Ativa e Passiva nas Ações de Responsabilidade Civil Contra o Administrador e o Controlador na Lei das S/A. In: Flávio Luiz Yarshell; Guilherme Setoguti J. Pereira. (Org.). *Processo societário*, 1ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, v. 01, p. 715.

<sup>29</sup>FIALHO, Luciano Pinho. *A ação de responsabilidade civil proposta em face dos administradores...*op.cit.,p. 303.

minoria.<sup>30</sup>

### 2.1.3 Ação social ajuizada em face de acionista controlador

Vale ressaltar que, embora essencialmente tenha como sujeito passivo o administrador, a legislação prevê também a ação social movida em face do acionista controlador quando este for sociedade controladora (art.246, LSA)<sup>31</sup>. Neste caso, poderá ser movida por a) a acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social; b) a qualquer acionista, desde que preste caução pelas custas e honorários de advogado.

Não obstante a ausência de expressa e direta previsão legal, também é assente na doutrina e jurisprudência o cabimento da ação social movida em face de acionista controlador quando este for pessoa física. Resta, contudo, divergência acerca do regulamento aplicável à tal demanda neste caso, se, por interpretação ampliativa, o art.246 da LSA, ou, por outro, por interpretação analógica, as regras da ação social movida em face do administrador (art.159, §§ 1º ao 6º), ou, por fim, o regramento de ação ordinária<sup>32</sup>. Desta feita, quanto à demanda em questão, não é consenso acerca da necessidade de deliberação assemblear, possibilidade de ação *ut singuli*, etc.

Ademais, não resta qualquer impedimento de que o acionista controlador figure como réu solidariamente com o administrador (art.158, §5 da LSA) ou como único demandado, o que será determinado pelos sujeitos que

<sup>30</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...v3*, op.cit. p.377.

<sup>31</sup>Art. 246. A sociedade controladora será obrigada a reparar os danos que causar à companhia por atos praticados com infração ao disposto nos artigos 116 e 117. § 1º A ação para haver reparação cabe: a) a acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social; b) a qualquer acionista, desde que preste caução pelas custas e honorários de advogado devidos no caso de vir a ação ser julgada improcedente. § 2º A sociedade controladora, se condenada, além de reparar o dano e arcar com as custas, pagará honorários de advogado de 20% (vinte por cento) e prêmio de 5% (cinco por cento) ao autor da ação, calculados sobre o valor da indenização.

<sup>32</sup>“No entanto, se o controlador não for sociedade, mas sim pessoa física, nenhuma destas regras acima incidirão(...) Neste caso, qualquer acionista não controlador terá condições de intentar a ação correspondente, independentemente de prestação de caução ou de um número mínimo de capital social”. BERTOLDI, Marcelo M.. O Poder de Controle na Sociedade Anônima – Alguns Aspectos. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo: Malheiros, a.29.abr/jun.2000, p.63. No mesmo sentido deve-se entender tratar-se de ordinária, possível de ser intentada por qualquer acionista” Waldírio Bulgarelli “Comentários lei das sociedades anônimas”, 1998, v.4, tomo II, p.39. Contudo, o Superior Tribunal de Justiça (RECURSO ESPECIAL Nº 1.214.497 - RJ 2010/0171755-3), tem entendido pela aplicação do regramento do art.159, também para ação social ajuizada em face do controlador: RECURSO ESPECIAL. PROCESSUAL CIVIL E EMPRESARIAL.(...) SOCIEDADE ANÔNIMA. AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL CONTRA ADMINISTRADOR (LEI 6.404/76, ART. 159) OU ACIONISTAS CONTROLADORES (APLICAÇÃO ANALÓGICA): AÇÃO SOCIAL *UT UNIVERSI* E AÇÃO SOCIAL *UT SINGULI* (LEI 6.404/76,(...)).  
3. *Aplica-se, por analogia, a norma do art. 159 da Lei n. 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) à ação de responsabilidade civil contra os acionistas controladores da companhia por danos decorrentes de abuso de poder.* 4. Sendo os danos causados diretamente à companhia, são cabíveis as ações sociais *ut universi* e *ut singuli*, esta obedecidos os requisitos exigidos pelos §§ 3º e 4º do mencionado dispositivo legal da Lei das S/A.(...)

deram causa ao prejuízo alegado.

## 2.2 Ações diretas

Ao acionista ou investidor atingido diretamente em seu patrimônio, é cabível ação direta de reparação, que poderá ser individual ou coletiva. Ao contrário do ocorrido nas ações sociais, neste caso, os resultados da ação serão revertidos sempre ao acionista, que pleiteia direito próprio.

### 2.2.1 Ação Individual do acionista

A ação individual é “a que cabe ao acionista para haver indenização causada diretamente a seu patrimônio”<sup>33</sup> e diz respeito à violação seu direito próprio, não pretendendo restabelecer o equilíbrio da companhia, mas tão somente a restauração de seu direito pessoal<sup>34</sup>.

Pode ser movida pelo acionista contra qualquer sujeito que diretamente lhe cause o prejuízo, sendo ele administrador, controlador, terceiro ou mesmo a própria companhia.

A ação individual do acionista contra ato do administrador é mencionada no art. 159, §7º da LSA, que, tratando da ação social, ressalva que “a ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador”.

Esclarece Bulhões Pedreira que o fundamento da ação repousa na reparação de prejuízo direto em virtude de ato do administrador<sup>35</sup>. Trata-se, acrescenta CARVALHOSA, de demanda cujos “interesses em questão são estranhos aos da coletividade de acionistas” e, ainda que possa beneficiar a mais de um acionista ou a todos de uma mesma classe, não se configuram direitos coletivos propriamente ditos. Entende-se, ainda, como prejuízos, qualquer ofensa ou lesão, que pode ou não traduzir-se em perdas patrimoniais.

Como exemplo de danos diretos se pode mencionar calúnia efetuada pelo administrador em assembleia geral, caracterizando dano moral ao acionista<sup>36</sup> ou ações visando a reparação de danos causados por administradores que praticaram *insider trading*.<sup>37</sup>

Não há também qualquer pressuposto específico, como deliberação assemblear, qualidade especial de acionista ou representação mínima no ca-

<sup>33</sup>PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Ação social e individual...* op.cit., p.407.

<sup>34</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*v3, op.cit. p.472.

<sup>35</sup>PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Ação social e individual...* op.cit., p.414.

<sup>36</sup>VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Direito Comercial...* v3, op.cit., p.428.

<sup>37</sup>EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B; PARENTE, Flávia; Henriques, FREITAS, Marcus de. op.cit. p.502.



pital social. Basta que o sujeito demantante seja vítima do prejuízo direto.

A ação direta individual em face de ato do controlador encontra seu fundamento no art.117 da LSA, que prevê a responsabilidade decorrente do abuso do poder de controle e diz respeito aos danos diretos sofridos pelo investidor em virtude de ato do controlador. Quanto ao procedimento, regula-se segundo as ações ordinárias, uma vez que não há previsão específica na legislação.

Igualmente as ações individuais do acionista em face de terceiros ou da própria companhia tem como fundamento prejuízo sofrido diretamente pelo demandante, e são reguladas pelas regras gerais da responsabilidade civil e do direito processual quanto às ações ordinárias.

Fundamental destacar que em todos os casos das ações individuais, os resultados da lide, por sua vez, são revertidos exclusivamente aos demandantes, ainda que outras pessoas, além dos autores, tenham sido lesionadas pelo ilícito.

### 2.2.3 Ação coletiva da lei 7.913/89

Prevê o art.1 da lei 7.913/89 que sem prejuízo da ação de indenização do prejudicado, o Ministério Público, de ofício ou por solicitação da CVM, adotará as medidas judiciais necessárias para evitar prejuízos ou obter ressarcimento de danos causados aos titulares de valores mobiliários e aos investidores no mercado. Dispõe ainda o art.2 que as importâncias decorrentes da condenação reverterão aos investidores lesados, na proporção de seu prejuízo.

Ainda que, definitivamente, não se trate de uma ação social, mas de uma ação para ressarcimento de dano diretamente sofridos pelos titulares de valores mobiliários, há controvérsias na doutrina acerca dos direitos tutelados pela referida lei. Para GRINOVER<sup>38</sup>, trata-se de defesa de direitos individuais homogêneos, sobretudo ante o direcionamento dos resultados aos investidores. Já para outra parcela, como, por exemplo MANCUSO<sup>39</sup> da doutrina, a referida ação é apta apenas a tutelar direitos difusos e coletivos em sentido estrito, o que, por sua vez, coaduna com a legitimidade do Ministério Público, conferida pelo legislador.

As condutas que podem ensejar o ajuizamento da referida ação são, de acordo com o art.1 da lei 7.913/89, que, vale lembrar, traz um rol mera-

<sup>38</sup>GRINOVER, Ada Pellegrini. *Da class actions for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade*. Revista de Processo, v. 101, p. 11-27, 2001.

<sup>39</sup>MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Ação Civil Pública para tutela dos interesses dos titulares de valores mobiliários e investidores no mercado- Uma análise da lei 7.913, de 7.12.89*. RT, 650/31-33.

mente exemplificativo<sup>40</sup>: I — operação fraudulenta, prática não equitativa, manipulação de preços ou criação de condições artificiais de procura, oferta ou preço de valores mobiliários; II — compra ou venda de valores mobiliários, por parte dos administradores e acionistas controladores de companhia aberta, utilizando-se de informação relevante, ainda não divulgada para conhecimento do mercado ou a mesma operação realizada por quem a detenha em razão de sua profissão ou função, ou por quem quer que a tenha obtido por intermédio dessas pessoas; III — omissão de informação relevante por parte de quem estava obrigado a divulgá-la, bem como sua prestação de forma incompleta, falsa ou tendenciosa.

Outrossim, pertinente é a observação de Salles de Toledo<sup>41</sup>, segundo o qual, interpretando extensivamente a Lei 7.347/85, lei da ação civil pública, (art.5), serão também legítimas para o ajuizamento desta demanda as pessoas incluídas no rol do referido artigo (associações, União...). Ao que parece assistir razão, uma vez que, o art.3 da lei 7.913/89 informa que “Art. 3º À ação de que trata esta Lei aplica-se, no que couber, o disposto na Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985”.

### 3 PROTEÇÃO AO INVESTIDOR NO DIREITO NORTE-AMERICANO

Os sistemas de reparação de danos à companhia e aos investidor no direito comparado se assemelham ao brasileiro no que tange aos fundamentos e estrutura, a começar pela dualidade ação social/dano social x ação direta /dano direto. Portanto, a regra de que de que a ação individual não se presta à reparação de danos indiretos, nem a ação social para danos diretos “é princípio universalmente assente, tanto na Itália, como na França, na Espanha, na Argentina, em Portugal, na Suíça, nos Estados Unidos da América, e em vários outros países.”<sup>42</sup> Ante a casuística e desenvolvimento da matéria,

<sup>40</sup>ZACLIS, Lionel. Proteção Coletiva dos Investidores no Mercado de Capitais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p.163.

<sup>41</sup>TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A lei 7.913, de 7 de dezembro de 1989. A tutela judicial do mercado de valores mobiliários. RT, v.667, p-70-78. In: Revista de Direito Mercantil. v.80, p.138-148, São Paulo- out-dez, 1990, p.72.

<sup>42</sup>Jorge Manuel Coutinho de Abreu. *Responsabilidade civil de gerentes e administradores em Portugal*. In: Fábio Ulhoa Coelho e Maria de Fátima Ribeiro. (Org.). *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*. 1ed.Coimbra: Almedina, 2012, p. 131-157; Robert W. Hamilton. *The Law of Corporations*. 5th Edition West Group. 1996; ADAMEK, quanto à doutrina estrangeira, menciona: Jesus Rubio, *Curso de derecho de sociedades anonimas*, cit., n. 155, p. 305; e Manuel Broseta Pont, *Manual de derecho mercantil*, 9. ed., Madrid: Tecnos, 1991, p. 293; Claudia Cecilia Flaibani, *Ley de sociedades comerciales*: comentada y anotada, cit., p.899; Walter A. Stoffel, Klagen und Einreden in der Organverantwortlichkeit. In: *Die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates – La responsabilité des administrateurs – obra coletiva*, Zürich: Schulthess Polygraphischer Verlag, 1994, pp. 18-19, in ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade...op.cit.*, p.394.

aborda-se o caso específico dos Estados Unidos.

Segundo Robert W. Hamilton, o direito americano também diferencia o dano sofrido pela companhia do dano sofrido pelo acionista diretamente, aplicando a cada um dos casos “diferentes regras processuais e materiais”<sup>43</sup>, como, por exemplo, acrescenta Alan Palmiter “quem arca com as despesas, a quem é revertida a indenização, qual procedimento é aplicado ao acionista autor”<sup>44</sup>.

Desta forma, também no sistema americano, é a natureza do dano (se social ou direto) que determinará a demanda a ser ajuizada, se ação social ou ação direta<sup>45</sup>.

Nessa linha, cabe à companhia, via ação social, reaver a reparação dos danos por ela sofridos. Outrossim, tal como ocorre nas ações sociais *ut singuli*, permite o direito norte-americano que, não o fazendo a pessoa jurídica, o acionista aja em benefício dela, por meio da ação derivada (*derivative suit*)<sup>46</sup>. Por sua vez, cabe aos acionistas, quanto aos danos diretos, o ajuizamento de ação direta<sup>47</sup>, que pode ser individual ou coletiva (*class action*)<sup>48</sup>.

### 3.1 Derivative suits

Pontua Hamilton que “é improvável que as pessoas que estejam no

<sup>43</sup>“Different procedural and substantive rules are applicable to direct and derivative claims.” HAMILTON, Robert. W. *The Law of Corporations*. 4 ed. St Paul, Minn.: West Publishing Co., 1996, p.460.

<sup>44</sup>“How one characterizes the suit affects a number of things; who pays for litigation expenses, who recovers, what procedures apply to the shareholder-plaintiff, and whether the suit can be dismissed by the corporation”. PALMITER, Alan R. *Corporations*. 6. ed, editora Wolters Kluwer, 2009, p. 349.

<sup>45</sup>Destaca que as expressões “ação social” ou “dano social” não possuem seu correspondente no sistema jurídico americano, uma vez que analisam o panorama através da dualidade “derivative suit” x “direct suit”, cabendo a primeira ação para os “derivative claims” (danos sofridos pela companhia) e a segunda para os “direct claims” (danos sofridos diretamente pelos acionistas). Contudo o princípio é o mesmo da legislação brasileira: ou seja, há duas modalidades de ações, com características e lógicas diferentes, sendo sua finalidade, ou seja, a natureza e titularidade do dano, o elemento determinante da escolha da modalidade da demanda.

<sup>46</sup>HAMILTON, op. cit., p.460.

<sup>47</sup>“Shareholders can sue in their own capacity to enforce their rights as shareholders (a direct action)”. PALMITER, Alan R. *Corporations: Examples and Explanations*, 6<sup>ed</sup>, editora Wolters Kluwer, 2009, p.349.

<sup>48</sup>Nos EUA, as ações diretas se dividem em duas espécies: individuais ou coletivas (*class actions*). Alan Palmiter esclarece que a finalidade da *class actions* será sempre a reparação de um dano diretamente sofrido pelo acionista, sendo uma espécie de “grande ação direta” ou “reunião de ações diretas”: *When a shareholder sues in his own capacity, as well as on behalf of other shareholders, similarly situated, the suit is not a derivative action, but a class action. In effect, all of the members of the class have banded together through a representative to bring their individual direct actions in one large direct action(...)(...) and many requirements that apply to derivative suits do not apply to class actions” (grifo nosso)*. PALMITER, Alan R. *Corporations*...op.cit., p.356; No mesmo sentido Hamilton: “*A class action is a direct suit in which one or more shareholder plaintiffs purport to act as a representative of a larger class or classes of shareholders for injuries to the interests of the class” (grifo nosso)*. HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459.

controle da companhia autorizem a abertura de um processo contra si mesmos”, (considerando a realidade americana, de alta dispersão acionária e de separação entre propriedade e gestão). Assim, permite o *common law* que o acionista aja em benefício da companhia, por meio da ação derivada (*derivative suits*).<sup>49</sup> Trata-se, portanto, de um importante instrumento de defesa do patrimônio da companhia, definido por Hamilton como:

uma ação ajuizada por um ou mais acionistas para remediar ou prevenir um dano à companhia. Na ação derivada, o acionista autor não litiga nos interesses próprios, como individuais. Ao invés, ele atua com sua capacidade de representação em favor dos interesses da companhia, a real interessada, mas que, por alguma razão, relutou em não ajuizar a ação. De fato, o acionista atua como um defensor da companhia.<sup>50</sup>

Por meio dela, ensina Palmiter que (tal como no art.159 da LSA brasileira), os acionistas podem, em benefício da companhia, reivindicar prejuízos que sofreram de maneira indireta, sendo este o principal meio de exigirem seus direitos fiduciários.<sup>51</sup>

Todavia, não obstante a semelhança com a ação social *ut singuli* do direito brasileiro, possui suas especificidades. A primeira delas é que o acionista não atua em nome próprio pleiteando direito da companhia, mas atua como verdadeiro representante da mesma.

Não só isso, mas a ação derivada é movida **contra a companhia**, ob-

<sup>49</sup>“The principal justification for permitting derivative suits is that it provides a device by which shareholders may enforce claims of the corporation against managing officers and directors of the corporation. Persons who are in control of the corporation are unlikely to authorize it to bring suit against themselves personally”. HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.460;

<sup>50</sup>“A derivative suit is an action brought by one or more shareholders to remedy or prevent a wrong to the corporation. In a derivative suit, the plaintiff shareholders do not sue on a cause of action belonging to themselves as individuals. Rather, they sue in a representative capacity on a cause of action that belongs to the corporation but which for some reason the corporation is unwilling to pursue; the real party in interest is the corporation. In effect, the shareholder is suing as a champion of the corporation.” HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459; No mesmo sentido Melvin Aron Eisenberg: “A ação derivada é tentada para reparar dano indireto sofrido pelo acionista”. Melvin Aron Eisenberg, *Corporations and other business organizations: cases and materials*, 9th ed., New York: Foundation Press, 2005, p. 653, In: CARVALHO-SA, Modesto. *Comentários...v3*, op.cit. p.465.

Na definição do “Cornell University Law School- legal information Institute”: A shareholder derivative suit is a lawsuit brought by a shareholder on behalf of a corporation. Generally, a shareholder can only sue on behalf of a corporation when the corporation has a valid cause of action, but has refused to use it. This often happens when the defendant in the suit is someone close to the company, like a director or a corporate officer. If the suit is successful, the proceeds go to the corporation, not to the shareholder who brought the suit. “Cornell University Law School- legal information Institute”: Disponível em: <[https://www.law.cornell.edu/wex/shareholder\\_derivative\\_suit](https://www.law.cornell.edu/wex/shareholder_derivative_suit)>

<sup>51</sup>“they can sue on behalf of the corporation to enforce corporate rights that affect them only indirectly (a derivative action) (...) Derivative litigation is the principal means by which shareholders enforce fiduciary duties”. PALMITER, Alan R. *Corporations...op.cit.*, p.349.

jetivando compeli-la a ajuizar uma demanda para recuperar seus prejuízos<sup>52</sup>. A propósito, esclarece o professor de Harvard Robert Clark, que:

ação derivada americana foi originalmente concebida como uma combinação de duas ações: 1) o autor ajuíza uma ação contra a companhia para compeli-la a 2) ajuizar uma ação de reparação em face de uma terceira pessoa<sup>53</sup>.

Palmiter acrescenta que “Embora atualmente seja tratada como uma ação (e não duas), a concepção histórica acerca da ação derivada ainda sobrevive”<sup>54</sup>, justificando, assim, a presença da companhia no polo passivo..

Contudo, vale esclarecer que a sociedade figura apenas nominalmente como ré, uma vez que os benefícios da indenização serão revertidos exclusivamente em seu favor<sup>55</sup>. Também no polo passivo estará o autor do dano, usualmente os diretores ou conselheiros de administração<sup>56</sup>, estes sim os réus que eventualmente arcariam com a condenação.

Como verdadeira parte na demanda, não apenas os benefícios serão revertidos em face da companhia caso obtenha êxito, mas também os honorários e despesas do processo lhe caberão ante a improcedência da *derivative suit*, entre eles altos valores de indenizações aos administradores “absolvidos”, previstos nos estatutos e na lei.

Tal fato fez surgir o fenômeno das *strike suits*<sup>57</sup>, ou seja, “advogados empreendedores”, em conluio com acionistas, e com interesses escusos se valeram do ajuizamento de ações derivadas a fim de chantagear as com-

<sup>52</sup>HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459; PALMITER, Alan R. *Corporations...*op.cit., p.350; CLARK, Robert C. *Corporate Law. Boston*: Little, Brown and Company, 1986.p.639;

<sup>53</sup>The American derivative suit was originally conceived as a combination of two suits: “The plaintiff (1) brought a suit in equity against the corporation seeking an order compelling it (2) to bring a suit for damages or other relief against some third person.” ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW, *ibidem*.

<sup>54</sup>Derivative suits were—and are—typically brought against directors or officers of the corporation. Anne Tucker Nees, Who’s the Boss? Unmasking Oversight Liability within the Corporate Power Puzzle, 35 DEL. J. CORP. L. 199, 214 n.56 (2010). Disponível em: <http://brooklynworks.brooklaw.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1097&context=bjil>

<sup>55</sup>“In derivative suits, the shareholder is aligned as a nominal plaintiff and the corporation is aligned as a nominal defendant even though recovery usually runs exclusively in favor of the corporation.”(..) a recovery in a derivative suit is usually payable to the corporation rather than to individual shareholders on a pro rata basis HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.462;p.468; No mesmo sentido PALMITER: “Derivative litigation enforces corporate rights. This means any recovery in derivative litigation generally runs to the corporation. The shareholder-plaintiff shares in the recovery only indirectly, to the extent her shares increase in value because of the corporate recovery.” PALMITER, Alan R. *Corporations...*op.cit., p.450; 560 Anne Tucker Nees, Who’s the Boss? Unmasking Oversight Liability within the Corporate Power Puzzle, 35 DEL. J. CORP. L. 199, 214 n.56 (2010). Disponível em: <http://brooklynworks.brooklaw.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1097&context=bjil>

<sup>57</sup>“Strike suits, como já se afirmou, são ações judiciais temerárias ajuizadas por acionistas minoritários (não controladores) contra a companhia, com o objetivo de chantageá-la, ou chantagear o controlador, forçando-os a adquirir as suas ações por preço superior ao de mercado”; CORREA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade Anônima...*op.cit., p.321.

panhias e seus administradores (ante os riscos e os custos que esse tipo de demanda traria para ambos), obtendo acordo com ambos, com “generosos honorários” ou compra de ações por valor bem abaixo de mercado<sup>58</sup>.

Em decorrência deste claro abuso do direito de ação, a jurisprudência e legislação americanas estabeleceram basicamente três requisitos para o cabimento da ação derivada, sendo eles, como ensina Modesto Carvalhosa:

O acionista deve ser titular do respectivo direito à época do ato arguido de ilícito. Trata-se da *regra da propriedade contemporânea*. (...) Que o acionista tenha esgotado todas as possibilidades de reparação do dano no âmbito da própria companhia (...) É a *demand rule*. (...) O outro requisito é o da caução. Em regal, as leis estaduais preveem que, se o administrador acusado obtiver ganho de causa, a companhia compromete-se a indenizá-lo em todas as despesas (...) Diante desse possível encargo, o estatuto normalmente autoriza a companhia a pleitear, em juízo, que o acionista deposite um determinado valor, que poderá ser levantado no caso de improcedência da ação. Essa regra da caução tem constituído, nos últimos tempos, o maior empecilho para que acionistas minoritários ingressem com a *derivative suit*.<sup>59</sup>

Por fim, pontua Hamilton<sup>60</sup> que um mesmo ato pode gerar simultaneamente dano ao acionista à companhia. É facultado, então, ao acionista ajuizar ação direta e a derivada simultaneamente, mas não deve combinar os pedidos de dano direto e dano indireto em um mesmo processo, pois a “visão tradicional é de que as defesas contra os danos individuais pleiteados não podem ser reivindicadas pela companhia ou demais réus na ação derivada”.

### 3.2 Direct suits

Refrisa-se: são as ações cabíveis ao acionista para pleitear danos que diretamente tenha sofrido. Exemplos clássicos são demandas para recuperar dividendos; para examinar os registros e livros corporativos e para obrigar o

<sup>58</sup>“The principal complaint is that most derivative litigation is brought at the instigation of entrepreneurial attorneys who first find a potential violation and then find a plaintiff shareholder who is qualified to maintain the derivative suit. The objective of these suits is to obtain a settlement with the principal defendants and the corporation that provides the attorney with a generous attorney’s fee. From the standpoint of the corporation and the individual defendants the benefit of a settlement of a marginal or unjustified claim is that the plaintiff “goes away” and the decision prevents the filing of other suits on the same claim.” HAMILTON, op cit., p.467.

<sup>59</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários*...v3, op.cit. p.465; No mesmo sentido: EIZIRIK, Nelson. *Inexistência de impedimento*...op.cit., p.34; Osmar Brina, comentando a jurisprudência americana na exigência da caução, p.118: “Embora reconhecendo que a exigência da caução impugnada realmente desencoraja algumas ações derivadas honestas, a Suprema Corte concluiu ser ela razoável e não contrária ao princípio da isonomia” CORREA-LIMA, Ormar Brina. *Responsabilidade*...op.cit., p.118.

<sup>60</sup>HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.462.

registro de uma transferência de valores mobiliários;<sup>61</sup> Desdobram-se ainda duas modalidades: ação individual e ação coletiva (*class action* ou ação de classe).

A primeira delas assemelha-se à ação prevista no art. 159, §7º da LSA brasileira, com uma substancial ressalva: no contexto norte-americano é frequentemente ajuizada contra a companhia, caso em que, diferentemente da *derivative suit*, a sociedade não figurará apenas “nominalmente” como ré. Ao contrário, se comprovada a prática do dano direto, será ela condenada a indenizar o autor da demanda.<sup>62</sup>

Pode ocorrer, contudo, que vários acionistas tenham sido vítimas de um mesmo dano direto, ou vários danos individuais. Neste caso, a legislação americana, buscando uma maior efetividade processual, e evitar uma grande quantidade de demandas no mesmo sentido ou de decisões contraditórias, autoriza o ajuizamento da ação de classe (*class action*) como uma espécie de “grande ação direta” ou “reunião de ações diretas”<sup>63</sup>.

Por meio da *class action*, aduz CARVALHOSA, o acionista promove ação judicial não apenas em seu benefício, mas também no de outros que se encontrem em situação semelhante ou que tenham sofrido dano da mesma natureza<sup>64</sup>. Vale repetir que tal previsão não foi adotada pelo sistema da LSA, que, quanto à ação direta só previu a ação individual, como se depreende do art. 159, §7º da referida lei.

Por fim, menciona-se que tanto os custos da demanda quanto os resultados de eventuais indenizações serão revertidos ao acionista ou à classe

<sup>61</sup>A direct suit involves the enforcement by a shareholder of a claim belonging to the shareholder on the basis of being an owner of shares. These are suits involving contractual or statutory rights of the shareholder, the shares themselves, or the ownership of shares. Classic examples of direct suits are suits to recover dividends, to examine corporate books and records, and to compel the registration of a securities transfer. The most controversial type of direct suit today are class actions brought by shareholders under rule 10b-5 (...). A *class action* is a direct suit in which one or more shareholders plaintiffs purport to act as a representative of a larger class or classes of shareholders for injuries to the interests of the class. HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459.

<sup>62</sup>“Litigation by shareholders against the corporation may be divided into two basic categories: direct and derivative”. HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459.

<sup>63</sup>Alan Palmiter esclarece que a finalidade da *class actions* será sempre a reparação de um dano diretamente sofrido pelo acionista, sendo uma espécie de “grande ação direta” ou “reunião de ações diretas”: *When a shareholder sues in his own capacity, as well as on behalf of other shareholders, similarly situated, the suit is not a derivative action, but a class action*. In effect, all of the members of the class have banded together through a representative to bring their *individual direct actions* in one large direct action (...)(...) and many requirements that apply to derivative suits do not apply to class actions” (*grifo nosso*). PALMITER, Alan R. *Corporations...* op.cit., p.356; No mesmo sentido Hamilton: “*A class action is a direct suit in which one or more shareholder plaintiffs purport to act as a representative of a larger class or classes of shareholders for injuries to the interests of the class*” (*grifo nosso*). HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.459; O tema das *class actions* e a experiência americana na proteção do acionista e investidor, será abordado com maiores detalhes na segunda parte do presente trabalho.

<sup>64</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*v3, op.cit. p. 467.

de acionistas que ajuizou a ação direta<sup>65</sup>.

#### 4 DA NATUREZA DO DANO COMO ELEMENTO DIFERENCIADOR E DEFINIDOR DA DEMANDA A SER PROPOSTA

Pondera Modesto Carvalhosa que “a linha divisória ou distintiva entre o objeto da ação social e o da individual é extremamente tênue”<sup>66</sup>.

Quanto à isso, ensina Carlos Fulgêncio da Cunha Peixoto<sup>67</sup>, ainda sob a égide da do DL 2.627/40, que duas correntes de pensamento emergiram a buscando distinguir a ação social da ação individual, fruto da jurisprudência e doutrina francesas: uma que tomava “como denominador de distinção a natureza contratual ou delitual da falta”<sup>68</sup> e outra que acolhia “como critério diferenciador a incidência da falta”.

Para os primeiros, os atos ilícitos delituais (extracontratuais), dariam azo à ação individual, enquanto ilícitos contratuais (violação do estatuto) à ações sociais.

Todavia, com a superação da teoria do mandato e do vínculo contratual no que tange aos administradores, prevaleceu desde a legislação anterior o outro posicionamento, segundo na qual o critério distintivo entre a ação social e ação individual é a natureza do dano causado, ou seja, a titularidade do patrimônio diretamente atingido pela ação dos administradores; o sujeito prejudicado; a finalidade da demanda<sup>69</sup>.

Nessa linha, já lecionava Cunha Peixoto que: “a natureza da deman-

<sup>65</sup>PALMITER, Alan R. *Corporations...* op.cit., p. 354.

<sup>66</sup>CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*v3, op.cit. p.473.

<sup>67</sup>CUNHA-PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da. op.cit.,p.92.

<sup>68</sup>Pontua ADAMEK, citando as lições Joseph Hamel, Gaston Lagarde e Alfred Jauffret, que, a primeira delas (distinção pela natureza da falta), teria surgido com a finalidade de obstar a propositura de ações sociais, e argumentava que a ação social se fundaria numa falta de natureza contratual e a ação individual num descumprimento delitual (violação à lei ou ato ilícito) (*Droit commercial*, 2. éd., Paris: Dalloz, 1980, v. 1, t. 1, n. 663, pp. 411-412; ) In: ADAMEK, Marcelo Von. *A responsabilidade dos administradores das sociedades anônimas e ações correlatas*, op.cit., 305. Joseph Hamel, Gaston Lagarde e Alfred Jauffret (*Droit commercial*, 2. éd., Paris: Dalloz, 1980, v. 1, t. 1, n. 663, pp. 411-412; trad. livre do Autor)

Nota-se certa convergência deste pensar com os dizeres de Fran Martins: “As ações individuais dos acionistas lesados por ato do administrador tem sempre por fundamento um ato ilícito, cujo dano será reparado segundo as regras que regulam a indenização dos prejuízos decorrentes de atos ilícitos (...) Já a violação do estatuto ou da lei (art. 158, II) dá lugar a uma ação social.” MARTINS, Fran. *Prescrição da ação de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas...* op.cit., p.158.

<sup>69</sup>Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *A Lei das S.A.*, Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 599; CUNHA- PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da. op.cit., p.93; Fran Martins. *Prescrição de ação...* op.cit., p. 158, e *Ação individual de responsabilidade civil contra administrador de sociedade anônima fechada...* op.cit., p.143 e 146; P. R. Tavares Paes, *Responsabilidade...* op.cit., p.58; José Alexandre Tavares Guerreiro, *Impedimento de administração em ação social “ut singul”...* op.cit., p.23-28; Luiz Gastão Paes de Barros Leães, *Comentarios a Lei das Sociedades Anonimas*, São Paulo: Saraiva, 1980, v. 2, n. 232, p. 227. No direito norte-americano: HAMILTON, Robert. W. *The Law of Corporations*. 4 ed. St Paul, Minn.: West Publishing Co., 1996; PALMITER, Alan R. *Corporations*. 6. ed. editora Wolters Kluwer, 2009, p. 349.



da não pode depender de seu fundamento, mas da finalidade<sup>70</sup>. Corrobora Fran Martins<sup>71</sup> que:

Apesar de se tratar sempre de uma ação de reparação de danos sofridos, as ações sociais se distinguem das ações individuais pela destinação dos seus resultados

No que partilha Marcelo Von Adamek, que, fundado na doutrina francesa de Paul Le Cannu apresenta síntese esclarecedora:

Com efeito, se a ação tiver por fundamento dano experimentado pela sociedade, ela se qualifica como *acao social*: a sua titularidade compete à companhia (embora em juízo possa ser exercitada pelos acionistas, no interesse daquela), e o seu objeto será sempre a recomposição do patrimônio social. Por outro lado, se ela tiver por fundamento danos diretamente experimentados no patrimônio do acionista, ou de um terceiro qualquer, em razão da atuação dos administradores e, portanto, se o seu objeto for a reparação desses danos, a ação qualifica-se como *individual*.

E complementa o raciocínio:

(...)

*A acao social nao exclui a acao individual*. Precisamente porque os titulares do patrimônio afetados são diversos e o objeto das demandas também é distinto<sup>72</sup>.

Ora, da análise das espécies de demandas até aqui mencionadas, tanto no direito pátrio quanto no estadunidense, fica evidente a opção do legislador pelo dano e sua titularidade como elemento distintivo da ação social para a ação direta, bem como determinante para a escolha de qual delas deverá ser ajuizada. Em cada caso, são prejuízos distintos; com credores distintos<sup>73</sup>.

Outrossim, a natureza do delito se faz indiferente, um vez que um mesmo ato delituoso do administrador ou controlador pode gerar, concomitantemente, dano à companhia e diretamente ao acionista, ocasião em que, poderão ser propostas, simultaneamente, ação social e ação direta<sup>74</sup>, como visto.

Igualmente se dá no ambiente do *common law*, como, à propósito,

<sup>70</sup>CUNHA-PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da. op.cit., p.93.

<sup>71</sup>Martins, Fran. *Pescrição*...op.cit., p.158.

<sup>72</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade*...op.cit., p.306-307.

<sup>73</sup>CANNU, Paul Le, *Droit des societes*, 2. éd., Paris: Montchrestien, 2003, n. 481, p. 287. In: ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade*...op, cit. p.306.

<sup>74</sup>“Há atos que, por sua natureza, podem causar prejuízos tanto ao patrimônio da companhia quanto aos de seus acionistas” PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Ação social e individual*...op.cit., p.406.

aponta Hamilton ao infomar que não apenas ensina o dano determinará a natureza da demanda a ser ajuizada, como ressalta a importância da utilização do instrumento compatível, evitando que se utilize ação direta para o ressarcimento de dano causado à companhia:

As justificativas para requerer que o dano à companhia seja remediado através da ação derivada são: 1) evita a multiplicidade de ações; 2) garante que todos os acionistas prejudicados sejam beneficiados proporcionalmente com a indenização; 3) protege os credores e acionistas preferenciais no combate ao desvio de ativos da companhia diretamente por acionistas.<sup>75</sup>

Pelo exposto, compreendido o dano e sua natureza como o fator distintivo entre a ação social e a ação direta, determinar quais danos são causados diretamente ao acionista e quais são causados diretamente à companhia (dano indireto) é de suma importância, e a escolha equivocada da demanda a ser ajuizada pode gerar graves prejuízos ao acionista.

## **5 DA IMPOSSIBILIDADE DE AJUIZAMENTO DE AÇÃO DIRETA PARA REPARAÇÃO DE DANO INDIRETO**

Inegável que um dano à companhia sempre causará prejuízo ao acionista, seja pela diminuição do valor de suas ações, seja pela diminuição do montante de lucro a ser distribuído. Contudo, este é o chamado dano indireto, ou seja, decorrente de prejuízo originariamente sofrido pela sociedade em face de ato do administrador, que “não legitima a propositura de ação individual.”<sup>76</sup>

Eventualmente pode pretender um acionista se valer de ação individual visando a recuperação de dano indireto, seja em virtude das exigências que as ações sociais exigem, como, por exemplo, no caso dos administradores, deliberação assemblear, representação mínima do capital social de 5%, o que lhe traz custos substancialmente maiores do que a ação individual, seja porque na ação direta os resultados serão revertidos ao demandante, enquanto na social à própria companhia, seja em virtude do risco que o ônus da sucumbência pode lhe trazer na ação social *ut singuli* do art. 159, §4º, ou mesmo em virtude da má técnica quanto à escolha do instrumento jurídico adequado.

<sup>75</sup>“The justifications for requiring that injury to the corporation be remedied through derivative litigation are (1) it avoids multiplicity of suits, (2) it insures that all injured shareholders benefit proportionally from the recovery, and (3) it protects creditors and preferred shareholders against diversion of corporate assets directly to shareholders”. HAMILTON, Robert. W. *op.cit.*, p.461.

<sup>76</sup>ADAMEK, Marcelo Vieira von. *A Responsabilidade...op.cit.*, p. 391.

Sendo assim, do mesmo modo que foi a lesão sofrida indiretamente, deve ser sua reparação também indireta, via ação social, sob pena de negar a própria personalidade jurídica da companhia e gerar a ela e aos demais acionistas novo prejuízo, com a destinação do ressarcimento diretamente ao sócio demandante<sup>77</sup>.

Precisas são as lições de José Luiz Bulhões Pedreira, que, em parecer tratando de ação para reparação de danos praticados por administrador exarou:

5. O ACIONISTA NÃO TEM AÇÃO PARA HAVER REPARAÇÃO DE PREJUÍZO INDIRETO – A redação do artigo 159 da lei de sociedades por ações deixa evidente que o acionista da companhia não tem ação contra os administradores para obter reparação dos chamados “prejuízos indiretos”.

Se o patrimônio da companhia sofre prejuízo por efeito de ato ilícito de administrador ou de terceiro, a ação para haver indenização compete à companhia, como pessoa jurídica titular do patrimônio que sofreu o dano e deve receber a reparação. Somente *negando a existência da personalidade distinta da companhia* seria possível atribuir a cada acionista ação para haver, do administrador ou de terceiro, a sua quota-parte ideal no prejuízo causado ao patrimônio da companhia; a reparação do patrimônio social seria substituída pela reparação dos patrimônios dos acionistas que promovessem ações de indenização.<sup>78</sup>

E arremata:

Em caso de prejuízo causado ao patrimônio social por ato de administradores, a lei concede ao acionista legitimação extraordinária para agir, em determinadas condições. O acionista, porém, estará sempre agindo no interesse da sociedade, pelo que não poderá ele próprio auferir qualquer proveito direto da ação. em nenhuma outra hipótese tem legitimidade ativa para ação de responsabilidade civil por ato de administrador fundada em dano ao patrimônio social.<sup>79</sup>

<sup>77</sup>Modesto Carvalhosa, *Responsabilidade Civil...*op. cit., p. 41; Fran Martins, *Ação individual de responsabilidade civil...* op.cit.,p.145; Nelson Eizirik, *Responsabilidade civil dos administradores da sociedade anônima...*op.cit. p. 264; J. X. Carvalho de Mendonça, *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, v4. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1960. p. 83; Spencer Vampré, *Tratado elementar de direito comercial*, cit., v. 2, p. 288, in: ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade...*op.cit., p.391; Luiz Gastão Paes de Barros Leães, *Comentários...*, v.2, n. 232, p. 227; ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Ação individual contra administrador de companhia para o fim de obter a reparação de dano individual reflexo ou indireto (LSA, art. 159, § 7º)*. In: Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro. v. 45, n. 142, p. 248–255, abr./jun., 2006. CUNHA-PEIXOTO....op.cit.92.; MAIA, Felipe Fernandes Ribeiro. *O Dano Direto ao Acionista Minoritário...*op.cit, entre outros; No mesmo sentido a doutrina e jurisprudência norte-americanas, conforme mencionado no tópico 2.5.5.

<sup>78</sup>PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *Ação social e individual...*op.cit., p.408-409. (grifo nosso)

<sup>79</sup>Ibidem, p.410.

Reafirme-se que não há impedimento de que se tenha, em decorrência do mesmo ato, ação social e ação direta (individual ou coletiva), o que é vedado é a utilização desses instrumentos para o ressarcimento de danos que são incompatíveis com sua natureza e finalidade, caso em que deverá ser extinta a ação por falta de condição da ação (interesse de agir), adequação, como tem sido o posicionamento da jurisprudência.<sup>80</sup>

Com efeito, na prática não é simples diferenciar os danos diretos dos indiretos. A doutrina americana também reconhece que não se trata de tarefa fácil, uma vez que “há uma razoável discussão acerca de quando um específico dano deve ser pleiteado via ação direta ou ação derivada”, sendo “nebulosa” a linha que distingue essas duas modalidades de prejuízo<sup>81</sup>.

Fato é que, como visto, a distinção entre o dano direto e o dano social é de suma importância, não pela mera técnica processual, mas pelo risco que se tem, quando não observada a natureza de cada demanda e do dano que se pretende reaver, de prejudicar ainda mais o lesado e beneficiar ainda mais aquele que lesa. Há também que se respeitar, uma vez que a proteção do acionista é um sistema, um mau uso da técnica pode prejudicar a atuação desse sistema e toda a segurança do mercado de capitais.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Abordou-se, no presente trabalho as ações civis de reparação ao acionista e seus principais aspectos. Da comparação entre os ordenamentos jurídicos brasileiro e estadunidense, conclui-se que os fundamentos adotados são os mesmos, prevalecendo também na experiência estrangeira: a) a divisão entre danos sociais e danos diretamente sofridos pelo investidor; b) divisão das demandas em de natureza social (ação social) e de natureza direta (individual ou coletiva), de acordo com titularidade do prejuízo sofrido; c) desdobramento das ações sociais em originárias (*ut universi*) ou derivadas (*ut singuli*); d) a natureza do dano, ou finalidade da demanda, como fator

<sup>80</sup> “CIVIL, PROCESSUAL E SOCIETÁRIO. AÇÃO DE INDENIZAÇÃO. ACIONISTAS MINORITÁRIOS. ADMINISTRADORES. ALEGAÇÃO DE DANOS CAUSADOS À SOCIEDADE. PREJUÍZO INDIRETO AOS SÓCIOS. PREJUÍZO DIRETO À EMPRESA. AJUIZAMENTO DE AÇÃO INDIVIDUAL. ILEGITIMIDADE ATIVA. RECONHECIMENTO. AÇÃO SOCIAL. LEI DAS SOCIEDADES ANONIMAS, ART. 159, §§ 1º A 7º. EXEGESE. EXTINÇÃO DO PROCESSO SEM JULGAMENTO DO MÉRITO. I. Tratando-se de alegação de dano causado à sociedade, carecem de legitimidade ativa para a causa os acionistas autores, que buscam indevidamente, pela ação social, o ressarcimento por violação, em tese, a direitos individuais. II. Recurso especial não conhecido”; (STJ - REsp: 1002055 SC 2007/0256617-7, Relator: Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, Data de Julgamento: 09/12/2008, T4 - QUARTA TURMA, Data de Publicação: DJe 23/03/2009. No mesmo sentido: (STJ - REsp: 1207956, DJe 06/11/2014); (STJ - REsp: 1214497 RJ DJe 06/11/2014); (REsp n. 1.014.496/SC, DJe 1º/4/2008), entre outros.

<sup>81</sup>HAMILTON, Robert. W. op.cit., p.460-461.

determinante para o cabimento da ação que se pretende; e) e, consequentemente, o não cabimento de ação individual para o ressarcimento de dano social ou indireto, nem de ação social para o ressarcimento de dano direto.

Quanto à experiência americana, ressalta-se a previsão das ações coletivas para a reparação de dano direto de uma classe de acionistas (*class actions*), que pode ser ajuizada por particular (o próprio acionista, se valendo da *private litigation*). Tal ponto não possui correspondente no sistema brasileiro, que, não obstante preveja a tutela coletiva dos danos diretamente sofridos pelo investidor, confere apenas aos legitimados estabelecidos pela lei 7.913/89 e 7.347/85 ajuizarem a demanda. legitimidade a certos sujeitos, obedecidos os requisitos legais (*public litigation*).

Verificou-se, também, que a natureza do dano é o fator determinante da demanda a ser ajuizada, uma vez que a natureza da demanda não depende de seu fundamento, mas de sua finalidade. Desta forma, em se tratando de danos sofridos pela companhia, e mesmo que indiretamente atinjam seus acionistas e investidores, as ações de reparação civil cabíveis são sociais, sob pena de se perpetuar o dano sofrido pelos demais acionistas.

Ao contrário, em se tratando de danos diretamente experimentados pelo investidor, deve este se valer de ações diretas, individuais ou coletivas, em face de quem lhe promoveu o prejuízo, sendo este acionista controlador, administrador ou a própria companhia.

Por fim, para a diferenciação entre o dano social e o dano direto, sugere-se um exercício mental de análise acerca do nexos de causalidade no tocante ao prejuízo sofrido. Desta forma, se em qualquer dano experimentado pelo acionista houver também em seu nexos de causalidade um prejuízo patrimonial experimentado pela companhia, será este sempre indireto, ou seja, consequência do dano social. Isso porque não se pode mensurar se um dano é “muito” ou “pouco” indireto, ante o menor envolvimento de causalidade com prejuízo sofrido pela empresa, entende-se aqui que o dano do acionista será sempre indireto neste caso.

## REFERÊNCIAS

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. Responsabilidade civil de gerentes e administradores em Portugal. In: COELHO, Fábio Ulhoa; RIBEIRO, Maria de Fátima. (Org.). *Questões de Direito Societário em Portugal e no Brasil*. 1. ed. Coimbra: Almedina, 2012.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Ação individual contra administrador de companhia para o fim de obter a reparação de dano individual reflexo ou indireto (LSA, art. 159, § 7º). *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 45, n. 142, p. 248–255, abr.-jun, 2006.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2010.

BERTOLDI, Marcelo M. O Poder de Controle na Sociedade Anônima – alguns aspectos. *Scientia iuris*: revista do curso de Mestrado em Direito Negocial da UEL, Londrina, Universidade Estadual de Londrina, n. 7-8, p. 51-74, 2003.

BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Presidência da República, Casa Civil, Subchefia para assuntos jurídicos. Brasília, DF, *Diário Oficial da União*, 17 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm)>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 798.264/SP*. Recorrente: Vale Refeição Ltda e outro. Recorrido: Real S.A Rarticpações e Administração e outros. Relator: Ministro Carlos Alberto Menezes Direito, Brasília, DF, 15 de agosto de 2006. Disponível em: <<http://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/8948320/recurso-especial-resp798264-sp-2005-0190864-1/inteiro-teor-14117636>>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 1.002.055/SC. Recorrente: Ida Caramori e outros. Recorrido: Sandoval Caramori e outro. Relator: Ministro Aldir Passarinho Junior, Brasília – 3ª Turma. Brasília, DF, *Dje*, 23 mar. 2009. Disponível em: <[https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteirotexto/?num\\_registro=200702566177&dt\\_publicacao=23/03/2009](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteirotexto/?num_registro=200702566177&dt_publicacao=23/03/2009)>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 1.014.496/SC. Recorrente: Ida Caramori e outros. Recorrido: Sandoval Caramori e outro. Relator: Ministra Nancy Andrighi – 3ª Turma. Brasília, DF, *Dje*, 01 abr. 2008. Disponível em: <[https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=3755407&num\\_registro=200702943274&data=20080401&tipo=5&formato=PDF](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=3755407&num_registro=200702943274&data=20080401&tipo=5&formato=PDF)>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 1.207.956/RJ. Recorrente: Rádio Clube de Pernambuco S/A e outros. Recorrido: Martinho de Luna Alencar - Espólio repr. por : Lia Saldanha, Relator: Ministro João Otávio de Noronha – 4ª Turma. Brasília, DF, *Dje*, 06 nov. 2014. Disponível em: <[https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=40130792&num\\_registro=201001438153&data=20141106&tipo=5&formato=PDF](https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ATC&sequencial=40130792&num_registro=201001438153&data=20141106&tipo=5&formato=PDF)>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 1.214.497 RJ. Recorrente: Rádio Clube de Pernambuco S/A e outros. Recorrido: Martinho de Luna Alencar - Espólio repr. por : Lia Saldanha . Relator: Ministro João

Otávio de Noronha – 4ª Turma. Brasília, DF, *Dje*, 06 nov. 2014. Disponível em: <055http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/doc.jsp?id=1391818>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 1.482.294/CE. Recorrente: Antônio Gil Fernandes Bezerra. Recorrido: Banco Industrial e Comercial S.A. Relator: Ministro Ricardo Villas Boas Cuêva – 3ª Turma. Brasília, DF, *Dje*, 23 mar. 2009. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/interrote\_or/?num\_registro=201402381132&dt\_publicacao=15/06/2015>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº: 633.338 DF. Recorrente: Brasal - Brasília Serviços Automotores S/A. Recorrido: Elias Bechepeche Feliciano de Lima e outros. Relator: Ari Pargendler – 3ª Turma. Brasília, *Diário da Justiça* 04 dez. 2006. p. 297. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteirote\_or/?num\_registro=200400298655&dt\_publicacao=04/12/2006>. Acesso em: 20 ago. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Súmula nº. 227. Brasília, DF, 08 de setembro de 1999. *Diário da Justiça*, 20 out. 1999.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, v. 2.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, v. 3.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, v. 4.

CLARK, Robert C. *Corporate Law*. Boston: Little, Brown and Company, 1986.

COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista de Direito de Empresa*, São Paulo, Max Limonad, v. 1, n. 1, p. 9-38, jan-jun.1996.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*. 19. ed. São Paulo: Saraiva, 2015, v. 2.

CORNELL UNIVERSITY LAW SCHOOL. Legal Information Institute. *Shareholder Derivative Suit*. Disponível em: <https://www.law.cornell.edu/wex/shareholder\_derivative\_suit>. Acesso em: 20. ago. 2016.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*. 3. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

CUNHA-PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da. *Sociedade por ações*. São Paulo: Saraiva, 1973, v. 3.

EINSENBURG, Melvin Aron. *Corporations and other business organizations: cases and materials*, 9 ed., New York: Foundation Press, 2005, p. 653.

EIZIRIK, Nelson. Responsabilidade Civil e administrativa do diretor de companhia aberta. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, nº 56. São Paulo: RT, out/dez, 1984, p.47-48.

EIZIRIK, Nelson. Inexistência de impedimento do administrador na ação social “ut singuli”. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 29, n. 80, p.32-38, out.-dez., 1990.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais regime jurídico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 20, n. 42, p. 69-88, abr-jun, 1981.

GRINOVER, Ada Pellegrini . *Da class actions for damages à ação de classe brasileira: os requisitos de admissibilidade*. *Revista de Processo* , v. 101, p. 11-27, 2001

HAMEL, Joseph; LAGARDE, Gaston; JAUFFRET, Alfred. *Droit commercial*. 2. ed.. Paris: Dalloz, 1980, v.1, t.1, n. 663.

HAMILTON, Robert W. *The law of Corporations*. 4. ed. Saint Paul: West Group, 1996.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1980, v. 2.

LIMA, Tiago Asfor Rocha. A legitimidade Ativa e Passiva nas Ações de Responsabilidade Civil Contra o Administrador e o Controlador na Lei das S/A. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (Org.). *Processo societário*. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012, v. 1.

PAES, Paulo Roberto Tavares. *Responsabilidade dos administradores de sociedades*. São Paulo: Atlas, 1999.

PINHO, Luciano Fialho de. *A ação de responsabilidade civil proposta em face dos administradores de sociedades anônimas*. Dissertação (Mestrado)



– Faculdade de Direito, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2000.

MAIA, Felipe Fernandes Ribeiro. O dano direto ao acionista minoritário na ação de responsabilidade do administrador de S/A: Caso OGX. *Revista da Faculdade de Direito Milton Campos*, Belo Horizonte, v. 27, p. 97-118, 2013.

MANCUSO, Rodolfo de Camargo. *Ação Civil Pública para tutela dos interesses dos titulares de valores mobiliários e investidores no mercado- Uma análise da lei 7.913, de 7.12.89*. RT, 650/31-33.

MARTINS, Fran. Ação individual de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas. *Novos Estudos de Direito Societário*. São Paulo: Saraiva, 1988.

MARTINS, Fran. *Prescrição da ação de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas*. Novos estudos de direito societário. São Paulo: Saraiva, 1988.

MAZEAUD, Henri; MAZEAUD, León. *Traité théorique et pratique de la responsabilité*. 4. ed. Paris: Sirey, 1949, v. 2.

PALMITER, Alan R. *Corporations: examples and explanations*. 6. ed. New York: Aspen Publishers, 2009.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Ação social e individual. Cabimento e prescrição. Arts.159 e 287 da Lei das S/A. Jurídico.09 abr.1987. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S/A*. 2 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1995, v.II.

REYES, Francisco. *Direito societário americano: estudo comparativo*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A lei 7.913, de 7.12.89 – A tutela judicial do mercado de valores mobiliários. *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro*, São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 29, n. 80, p.138-148, out-dez, 1990.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedade por ações*. Rio de Janeiro: Forense, 1959, v. 2.

VAMPRÉ, Spencer. *Das Sociedades Anonymas*. São Paulo: Poci-Wless & C, 1914.

VAMPRÉ, Spencer. *Tratado elementar de direito comercial*. Rio de Janeiro: F. Briguiet, 1921, v.2.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; PEREIRA, Alexandre Demetrius.

*Direito comercial: sociedade por ações.* 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, v. 3.

ZACLIS, Lionel. *Proteção Coletiva dos Investidores no Mercado de Capitais.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.