



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2017/500

(Processo Eletrônico SEI nº 19957.010032/2017-07)

Reg. Col. nº 0987/2018

**Acusado:** Aliança Battistella Agro Pastoril e Administradora de Bens S.A.  
Luciano Ribas Battistella  
Maurício Valente Battistella  
Melissa Telma Figueiredo

**Assunto:** Infração ao artigo 154, *caput*, da Lei nº 6.404/1976 (finalidade das atribuições e desvio de poder do administrador); ao artigo 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976 (abuso de poder de controle); e ao artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 481/2009 (deficiência nos documentos e informações divulgados quando da convocação de assembleia).

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

### Manifestação de voto

1. Embora concorde com as conclusões expostas pelo Relator, apresento esta manifestação para registrar minha ressalva quanto ao entendimento refletido em seu voto com relação ao alcance do dever de diligência como balizador de condutas de administradores de companhias.
2. O Relator acertadamente afirma que o juízo discricionário da administração quanto à adequação do capital social à realidade da companhia não é sujeito a revisão de mérito por terceiros. Ao mesmo tempo, e também com acerto, constata que os administradores não têm liberdade absoluta para propor e aprovar reduções de capital, uma vez que a Lei das S.A. estabelece determinados limites, seja ao prever o requisito da excessividade do capital (art. 173), seja pela vedação de condutas abusivas por parte dos administradores ou dos acionistas controladores.
3. Assim, concordo com o Diretor Relator quando este reconhece que, de um lado, o caráter insindicável da decisão da administração sobre redução de capital e, de outro, os limites legais para a formulação de propostas dessa natureza, resultam em um sistema equilibrado, que permite à administração a liberdade necessária e suficiente para tomar



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

suas decisões, desde que dentro dos limites refletidos nos padrões de conduta correspondentes aos seus deveres fiduciários.

4. No entanto – e aqui se apresenta o ponto de divergência –, o padrão de conduta referente ao dever de diligência não tem o condão de, isoladamente, por limites a condutas abusivas. Isso se pode dizer dos padrões de conduta refletidos em outros deveres fiduciários, como aqueles previstos nos artigos 154 e 155 da Lei das S.A., mas não do dever de diligência, cujo cumprimento se afere essencialmente pela observação de aspectos procedimentais<sup>1</sup>.

5. Como se sabe, a avaliação da diligência do administrador se faz a partir da verificação de elementos formais, especialmente documentos e registros que demonstrem o cuidado empregado na tomada de sua decisão<sup>2</sup>. Observei essa característica do dever de diligência em outras ocasiões<sup>3</sup> nos seguintes termos:

“a análise da aderência de determinada conduta ao padrão de diligência previsto em lei deve ser feita com foco no aspecto procedimental. Ou seja, o que deve ser objeto de exame para aferir o cumprimento desses ditos subdeveres – e, por consequência, do dever de diligência – é a forma segundo a qual o administrador atua e não o conteúdo final de suas decisões. Isso significa que importa, para a aferição do cumprimento deste dever que seja verificado, na

---

<sup>1</sup> A título de exemplo da análise realizada pelo Colegiado, à luz do aspecto procedimental, cf. PAS CVM nº 08/2014, relatora Diretora Flávia Perlingeiro, j. em 30.06.2020, PAS CVM nº 01/2007, relator Diretor Pablo Renteria, j. em 22.09.2016 e PAS CVM nº RJ2008/9574, relator Diretora Ana Novaes, j. em 27.11.2012.

<sup>2</sup> Cf. CAMPOS, Luiz Antonio de Sampaio. Deveres e responsabilidades. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 805. Também tive a oportunidade de assinalar que “justamente pelo fato de o dever de diligência se revestir de cunho fortemente procedimental, sua verificação tende a se basear em elementos meramente formais com mais frequência do que ocorre com os demais deveres fiduciários. A aderência é examinada, em essência, a partir de documentos e registros que revelem o cuidado e a diligência empregados pelos administradores no desempenho de suas atividades” (BARBOSA, Marcelo. Dever de Diligência: Forma e Conteúdo. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e outros temas em homenagem a Nelson Eizirik*. Volume III, São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 56).

<sup>3</sup> Cf., os PAS CVM nº RJ2014/6517, RJ2014/12838 e RJ2015/1421, todos de relatoria do Diretor Henrique Machado, j. em 25.06.2019. No mesmo sentido, cf. o PAS CVM nº RJ2018/8378, relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 21.07.2020. Naquela ocasião, ao tratar do dever de diligência (ainda que com maior enfoque no seu aspecto fiscalizatório), ressaltei que “o dever de diligência tem natureza fortemente procedimental, de modo que a verificação de sua observância se diferencia da de outros deveres fiduciários em ao menos dois aspectos importantes: primeiro, pela importância que atribui a aspectos não ligados ao mérito das condutas dos administradores; e segundo por se basear fortemente em elementos formais”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

prática, o emprego, pelo administrador, de esforços necessários e suficientes para o alcance de determinado resultado.”

6. As implicações relativas à natureza procedimental do dever de diligência, em contraposição aos demais deveres fiduciários previstos na Lei das S.A., não são meramente teóricas. A meu ver, é importante fazer essa distinção porque dela decorrem algumas consequências bastante relevantes, sobretudo no âmbito do julgamento de processo administrativo sancionador<sup>4</sup>.

7. Afinal, ao se pautar por uma análise procedimental, a verificação do cumprimento do dever de diligência não terá, como elemento principal, um exame de mérito do julgamento do administrador, diferentemente do que requer, por exemplo, o art. 154 da Lei das S.A., que exige uma avaliação do conteúdo da decisão, a fim de se atestar se esta foi tomada para “*lograr os fins e no interesse da companhia*”. Ao se avaliar a aderência da conduta do administrador ao padrão refletido no art. 154, o julgador deverá, essencialmente, considerar o mérito do ato questionado. Por outro lado, a aferição da diligência envolverá outros aspectos.

8. Disso resulta, por exemplo, que determinada conduta do administrador poderá superar o teste de diligência, e ainda assim não atender a algum outro dever fiduciário previsto na lei. Com efeito, o administrador poderá tomar uma decisão de posse de informações suficientes, registrar suas razões de forma clara e ainda assim ter sua conduta configurada como abusiva ou desleal. Assim é porque, conforme observado, a diligência se refere mais a procedimento e menos a conteúdo, diferentemente do que ocorre com os demais deveres fiduciários.

9. E nada há de errado nisso. O sistema da lei societária é amplamente reconhecido como equilibrado e adequado para suas finalidades. Neste sentido, o legislador, seguindo modelo estabelecido em legislações de outros países, definiu padrões de conduta descritos sob a forma de deveres fiduciários que se complementam em uma relação em que o dever de diligência é mais abrangente e tem natureza marcadamente distinta dos demais.

---

<sup>4</sup> Em artigo recente, apontei que a “embora essa relação entre o dever de diligência e os demais deveres fiduciários seja natural e há muito conhecida e refletida nas legislações brasileira e de diversos outros países, não raro ocorrem situações em que a interpretação dada ao caso concreto leva a dúvidas sobre a adequação da ótica escolhida para se questionar determinada conduta. Nessas situações, o intérprete deve sempre privilegiar a melhor técnica e atentar para a essência dos institutos jurídicos envolvidos, sob pena de abrir caminho para a construção de leituras desalinhadas com um sistema cujo equilíbrio depende da preservação de seus conceitos” (BARBOSA, Marcelo. *Op. cit.*, pp. 52-53).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

10. Conforme se sabe, o dever de diligência se destina a assegurar a observância, pelos administradores, de determinados parâmetros procedimentais, o que se percebe com ainda maior clareza quando consideramos os diversos subdeveres em que se decompõe o dever de diligência. Embora as classificações propostas em artigos de doutrina apresentem algumas diferenças, em suma se referem a assiduidade, manutenção de postura de vigilância, coleta e exame de informações necessárias previamente a qualquer decisão, investigação sobre fatos que requeiram esclarecimentos e adoção ou requisição de medidas no interesse social.

11. Tais subdeveres determinam aos administradores condutas que lhes darão condições de agir – de forma fundamentada, refletida, tempestiva e isenta – em atendimento aos demais deveres. Porém, a plena observância dos subdeveres integrantes do dever de diligência apenas sugere, mas de forma alguma garante, conduta que atende a todo o elenco de deveres fiduciários previstos em lei.

12. Neste sentido, conforme observei ao acompanhar o voto da Diretora Relatora no julgamento do PAS CVM nº 19957.004309/2016-73<sup>5</sup>, a verificação de atuação diligente do administrador não significa, necessariamente, que a decisão esteja aderente aos demais deveres fiduciários impostos pela lei acionária<sup>6</sup>. É por isso que, no caso concreto, o atendimento ao dever de diligência não seria suficiente para (nem mesmo apto a) evitar operações abusivas. Afinal, ainda que o processo de tomada de decisão contenha os predicados previstos no art. 153, tal fato, por si só, não atestará a aderência da decisão, por exemplo, ao que prescreve os artigos 154 e 155 da Lei das S.A.

13. O alargamento dos limites do dever de diligência, além de desarmônico com o sistema legal que tutela a atuação dos administradores, tem o potencial de criar incentivos indesejados à administração empresarial. Foi exatamente essa preocupação que fez com que me manifestasse no julgamento do já mencionado PAS CVM nº RJ2014/12838:

---

<sup>5</sup> Relatora Diretora Flávia Perlingeiro, j. em 03.12.2019.

<sup>6</sup> Naquela ocasião, ressaltai que: “a higidez do processo decisório é um elemento relevante a indicar, ao menos formalmente, a correspondência entre a decisão tomada pelos administradores e os interesses sociais. Por outro lado, não acredito que, simplesmente por ter resultado de processo decisório hígido, seja possível dispensá-la da revisão de mérito quando se questiona justamente os interesses envolvidos em determinada decisão. Tal entendimento conduziria à conclusão de que uma decisão diligente não poderia ser considerada contrária ao interesse social, o que não corresponde à realidade e nem reflete o sistema da lei societária, sobretudo ao conceber os deveres fiduciários dos administradores.”



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

“Essa interpretação mais ampla [do conteúdo do dever de diligência] pode produzir efeitos práticos relevantes, como por exemplo dificultar sobremaneira a compreensão, pelos próprios administradores, dos padrões de conduta que a lei lhes impõe, afastando pessoas capazes e honestas da administração das companhias. Por esse motivo, entendo que a responsabilização de administradores de companhias abertas por falta de diligência deve ser construída nos exatos contornos que a lei conferiu a este dever – e que a doutrina e a jurisprudência da CVM esmiuçaram –, notadamente quando se avalia determinada conduta sob a perspectiva procedimental e quando ausentes os elementos que demonstram o cuidado necessário por parte do administrador. Deve-se, assim, reconhecer que o descumprimento de um dispositivo legal ou regulamentar específico nem sempre será motivado pela falta de diligência.

Dessa forma, ausente indicação clara de falta de diligência, corre-se o risco de alargar o conceito de um dever fiduciário previsto em lei que, a despeito de sua centralidade no sistema disciplinar dos administradores de companhias, não pode se prestar a garantir responsabilização que, embora possa parecer adequada em uma primeira análise, é genérica e não se sustenta tanto mais em sede de formação de júízo sancionador.”

14. Isto é, embora o dever de diligência seja construído em torno de um conceito aberto, ele tem suas limitações próprias<sup>7</sup> e, ainda que oriente a aplicação de outros

---

<sup>7</sup> Vale destacar, neste sentido, as observações de Jesus Quijano Gonzalez: “[e]n primer lugar, resulta claro, a nuestro entender, que el deber de diligencia aplicable a la gestión no puede ser entendido como <<otra fuente más>> al mismo nivel que lo son las fuentes normales consideradas hasta ahora (ley, estatutos, acuerdos, etc.). Estas imponen obligaciones específicas, de contenido determinado, cuyo cumplimiento se agota, normalmente, en la realización o ejecución de lo que en ellas venga exigido. El deber de diligencia, por el contrario, es una pauta de administración de la sociedad. En este sentido, el deber de diligencia expresa también la forma en que deben ser cumplidas las obligaciones puntuales que emanan de las fuentes formales indicadas. Así entendido, como forma de cumplimiento de las obligaciones según las pautas establecidas en su momento, es obvio que el deber de diligencia no es algo ajeno a las fuentes de esas obligaciones. Las fuentes indican qué obligaciones ha de cumplir el administrador y de dónde provienen; el deber de diligencia indica cómo se deben de cumplir esas obligaciones, qué comportamiento es exigible a los administradores en general, en una sociedad determinada, etc.” (GONZALEZ, Jesus Quijano. *La responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anonima: aspectos sustantivos*. Universidade de Valladolid, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Salamanca, 1985, pp. 186/187).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

dispositivos relacionados à conduta dos administradores<sup>8</sup>, seu conteúdo não pode ser confundido com o dos demais deveres impostos pela Lei das S.A.<sup>9</sup>

15. Feita essa ressalva, acompanho as conclusões do Diretor Relator e voto pela absolvição dos acusados por suposto descumprimento dos artigos 154, *caput*, e 116, parágrafo único, da Lei das S.A., bem como pela condenação do diretor de relações com investidores da companhia, Luciano Ribas Battistella, por violação ao artigo 6º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 481/2009.

É como voto.

Rio de Janeiro, 27 de abril de 2021

**Marcelo Barbosa**

Presidente

---

<sup>8</sup> A doutrina corrobora essa interpretação ao afirmar que “[a] *chave interpretativa do sistema de responsabilidade dos administradores das companhias é o dever de diligência, previsto no artigo 153 da LSA. É ele o guia seguro que permitirá a aplicação adequada e justa do sistema de responsabilidade dos administradores, que, se bem aplicado, a um só tempo não permitirá que se cometam excessos e que se entorpeça a ação, sem deixar os administradores negligentes livres de qualquer responsabilidade. (...) Portanto, a todo o tempo o intérprete deverá, à luz da conduta e da estrutura específica, remeter-se ao dever de diligência para aferir se houve ou não inadequação da conduta*” (CAMPOS, Luiz Antonio Sampaio. Conselho de Administração e Diretoria. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das Companhias*. 2ª Edição. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 870-871) e, ainda, que “[a] *lei impõe deveres específicos aos administradores, deveres esses que se entroncam na ampla proposição contida no art. 153*” (GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas. In: *Revista de direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 42, 1981, p. 73).

<sup>9</sup> Justamente por isso, é importante também reconhecer que o descumprimento de um dispositivo legal ou regulamentar específico nem sempre será motivado pela falta de diligência e que nada na lei autoriza o entendimento de que a inobservância de um dever fiduciário sempre significará, também, falta de diligência. (cf., neste sentido, minha manifestação de voto no já mencionado PAS CVM nº RJ2014/6517).