Atualidades

A DOCTRINA DOS "FIDUCIARY DUTIES" NO DIREITO NORTE-AMERICANO E A TUTELA DAS SOCIEDADES E ACIONISTAS MINORITÁRIOS FRENTE AOS ADMINISTRADORES DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS*

CARLOS KLEIN ZANINI

1. A subdivisão dos "duties of management" na doutrina norte-americana e no Direito brasileiro. Os "fiduciary duties" como espécie dos "duties of management". Os sujeitos envolvidos nos "fiduciary duties". 3. A definição dos "fiduciary duties". A irrelevância da qualificação jurídica da relação entre administradores e sociedade para a aplicação dos "fiduciary duties". 5. A "business judgement rule". 6. Casuística: alguns exemplos de quebra dos "fiduciary duties" pelos administradores e controladores.

1. A subdivisão dos "duties of management" na doutrina norte-americana e no direito brasileiro. Os "fiduciary duties" como espécie dos "duties of management"

A doutrina dos *duties of management* engloba — como a própria expressão indica — uma pluralidade de deveres impostos aos administradores.

Tais deveres, que têm como destinatários, primordialmente, os administradores da sociedade, são usualmente subdivididos pelos tratadistas norte-americanos em

três deveres específicos: dever de atuar dentro do objeto social (*to act intra vires*);¹ dever de diligência (*duty of due care*); e dever de lealdade para com a companhia (*fiduciary duties*, onde se destaca o *duty of loyalty*).² Essa subdivisão, contudo, embora de inegável utilidade didática,³ nem sempre se apresenta, na prática, tão definida, sendo frequentes as ocasiões em que os tribunais referem-se, genericamente, a uma violação dos deveres do administrador (*breach of the fiduciary duties*), diante da

1. Para uma análise do objeto social e sua relação com a administração da sociedade indica-se monografia recentemente elaborada por Elisabeta Bertacchini, *Oggetto sociale e interesse tutelato nelle società per azioni*, Milão, Giuffrè Editore, 1995.

2. Harry Henn, e Jonh Alexander, *Laws of corporations*, 3ª ed., St. Paul West, 1983, p. 611.

3. A grande maioria dos autores lança mão desta subdivisão em suas obras, a exemplo de Clark, Choper Coffee & Morris, Cary & Eisenberg.

* Trabalho apresentado no curso de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, em 1997, na disciplina "Administração das Sociedades Mercantis em Direito Comercial Comparado II" (DCO 842), ministrada pelo Prof. Mauro Rodrigues Penteado.

impossibilidade (ou dificuldade) de, no caso concreto, precisar, especificamente, qual destes deveres teria sido violado. É o que fazem notar Frank H. Easterbrook e Daniel R. Fischel: "*Ultimately, though, there is no sharp line between the duty of care and the duty of loyalty*".⁴

A dificuldade percebida pelo direito norte-americano de identificar, com exatidão, em face de uma conduta concreta do administrador, qual o dever jurídico por ele descumprido pode, também, ser encontrada no direito brasileiro. Isto porque nosso direito, a exemplo do americano, igualmente subdivide os deveres impostos aos administradores em categorias diversas, capitulando-os em diferentes artigos inseridos na Lei de Sociedades por Ações. O problema lá experimentado — consistente na identificação do dever especificamente inatendido — reproduz-se, portanto, entre nós, observadas, contudo, as diferenças decorrentes da diversidade dos sistemas jurídicos, que fazem com que a identificação seja, aqui, um problema de subsunção do caso concreto à previsão normativa, e não uma tentativa de assemelhar a situação *sub examine* a outras versadas em precedentes anteriores.

É, pois, esta necessidade de subsumir a situação fática concreta à hipótese de incidência descrita na norma que reclama uma análise da subdivisão efetuada por nossa Lei de Sociedades por Ações. E, neste ponto, poder-se-á verificar quão semelhante se apresenta o nosso direito em comparação ao norte-americano.

Como já sublinhado acima, a primeira categoria em que se subdividem, no direito americano, os *duties of management*, diz respeito à obrigatoriedade imposta aos administradores de conduzir os negócios da sociedade dentro do objeto social. Esta vinculação da gestão social ao objeto, imposta pelo direito norte-americano aos administradores, é apenas uma das facetas que

evidencia a acentuada importância do estudo do objeto social, o qual, no entanto, não tem sido devidamente analisado por nossos doutrinadores.⁵ Não é difícil compreender, no entanto, o porquê desta autêntica vinculação dos administradores ao objeto social. Sendo o objeto social uma previsão das atividades que a companhia deve desenvolver, resta claro que os administradores desta sociedade têm o dever legal de orientar sua atuação à frente da administração de modo a conduzir a companhia para o atingimento das finalidades estatutariamente previstas. A obediência ao objeto social exigida dos administradores tutela, em última análise, os interesses dos acionistas, cuja inversão de capital pessoal na sociedade deu-se para a consecução das atividades sociais no estatuto descritas, não dispondo o administrador de autonomia suficiente para, *sponte sua*, eleger os caminhos que serão trilhados pela empresa por ele gerenciada. Neste sentido, tão importante é a delimitação do objeto social que a sua modificação, não obstante possível, mediante deliberação por *quorum* qualificado, confere ao sócio dissidente o direito de recesso, nos termos dos artigos 136, inciso VI, combinado com o artigo 137 da Lei Federal n. 6.404/76.

Tal princípio, da vinculação da gestão ao objeto social, encontra-se também previsto, como não poderia deixar de ser, em nossa Lei de Sociedades por Ações, em diversos dispositivos. Assim, quando a lei do anonimato, em seu artigo 154 reza que "O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia..." está a estabelecer, claramente, o dever do

5. À temática do objeto social, cuja importância é da mais alta relevância para o direito societário, foram dedicadas três monografias, todas elas de excepcional qualidade: Enrico Zanelli, *La nozione di oggetto sociale*, Milão, Dott. A. Giuffrè Editore, 1962; Gianluca La Villa, *L'oggetto sociale*, Milão, Dott. A. Giuffrè Editore, 1974; Juan Carlos Saenz Garcia de Albizu, *El objeto social en la sociedad anonima*, Madri, Editorial Civitas, 1990.

4. *The economic structure of corporate law*. Cambridge, Harvard University Press, 1991.

administrador de agir de acordo com o objeto. Da mesma forma, o artigo 158, inciso II, quando responsabiliza o administrador, o faz desde que o mesmo tenha procedido "com violação da lei ou do estatuto"; vale dizer, excepciona a regra da não responsabilidade pessoal do administrador no caso de descumprir ele as previsões estatutárias, dentre as quais destaca-se, como já sublinhado, a enunciação do objeto social.⁶

Da mesma forma como sucedeu com o dever de atuar de acordo com o objeto social, o segundo dos deveres impostos aos administradores — o dever de diligência — também encontra-se previsto, expressamente, na lei societária brasileira. Tem-se, aqui, tanto no direito norte-americano como no brasileiro, a utilização de um padrão de conduta, lá denominado — em termo tomado de empréstimo por nós — de *standard*, como referência para avaliar, qualitativamente, os atos praticados pelo administrador na gestão da sociedade. Nas palavras de um dos mais autorizados comercialistas norte-americanos, Robert Clark, Professor da Faculdade de Direito de Harvard, "statutes and case law say that directors and officers owe their corporations a duty of care: They must exercise that degree of skill, diligence, and care that a reasonably prudent person would exercise in similar circumstances".⁷

Não é difícil imaginar, no entanto, todos os problemas decorrentes da utilização deste *standard of care* pelo direito norte-americano. Sua definição exata, necessária para saber em que circunstâncias concretas um administrador efetivamente desatende a este dever de diligência, vem sendo objeto de constante enfrentamento pela rica casuística americana, que, não obstante, ainda não parece haver identificado o exa-

to alcance deste *standard* de conduta reclamado do administrador.⁸

No Direito brasileiro, por sua vez, tais dificuldades se repetem, sendo ainda agravadas em função da escassa elaboração doutrinária e, principalmente, jurisprudencial, sobre tais conceitos empregados na legislação. Desnecessário referir, neste sentido, que sabe-se muito pouco sobre a extensão e alcance do *standard* empregado por nossa lei de sociedades por ações ao regram o dever de diligência, quando impõe ao administrador "no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios".⁹

Da adoção deste *standard*, necessariamente genérico, pela lei, decorre que a ocorrência de uma infração ao dever de diligência somente poderá ser aferida mediante o exame do caso concreto, quando cumprirá ao intérprete determinar se a ação — ou omissão — do administrador configura ou não um desatendimento ao padrão de conduta esperado do homem ativo e probo na administração dos seus próprios negócios. A aplicação da lei reclama, portanto, *in casu*, em primeiro lugar, a valoração jurídica do *standard* inserto na norma, i.e., do padrão de conduta esperado do "homem ativo e probo na administração de seus próprios negócios", sem o que não se poderá sequer cogitar da ocorrência ou não de uma infração ao dever de diligência.¹⁰

8. Neste sentido, merece transcrição a observação lançada por Harry G. Henn e John Alexander, ob. cit., p. 622: "The standard of care has been variously described as that of a 'reasonably prudent' person, or of an ordinarily prudent director (under similar circumstances 'in like position') or an ordinarily prudent person under similar circumstances in one's 'own affairs'".

9. Artigo 153 da Lei n. 6.404/76.

10. Sobre a necessidade da prévia valoração jurídica dos conceitos normativos para a aferição da ocorrência ou não da subsunção remete-se à obra de Karl Engisch, *Introdução ao pensamento-jurídico*, 6ª ed., Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, 1983, pp. 93 e ss.

6. Aliás, a definição clara e precisa do objeto social pelo estatuto é exigência expressamente formulada pela Lei de Sociedade por Ações, em seu artigo 2º, § 2º, *verbis*: "O estatuto social definirá o objeto de modo preciso e completo".

7. Robert Clark, *Corporate law*, Boston, Little, Brown and Co., 1986, p. 123.

Não é propósito deste estudo, no entanto, examinar, exaustivamente, o *standard* eleito pelo legislador,¹¹ mas, isto sim, apenas demonstrar de que sorte o dever de diligência se insere como subespécie dentro do genérico dever imposto aos administradores, e, neste sentido, sublinhar como as semelhanças apuradas entre o tratamento dispensado por nosso direito e o norte-americano em tal matéria tornam o estudo deste (onde a casuística se afigura infinitamente mais rica) extremamente valioso para o operador brasileiro.

Finalmente, resta tecer algumas considerações sobre o último dos três deveres em que se fracionam os *duties of management* atribuídos aos administradores (e, em certa medida, também aos acionistas): os *fiduciary duties*, também denominados de *duties of loyalty*, o que justifica a tradução — não literal — e o emprego da expressão dever de lealdade.

Seguramente, é nesta última variante dos *duties of management* que encontramos, no direito norte-americano, a mais rica elaboração doutrinária e jurisprudencial, chegando alguns autores a dedicar capítulos inteiros de suas obras sobre *corporate law* à análise da matéria.¹²

11. Para tanto seria imprescindível a regressão ao direito romano, com o que o assunto perderia o caráter incidental aqui apresentado.

12. Alguns autores, como Robert C. Clark, subdividem a análise dos *fiduciary duties* em diversos capítulos: um tratando dos conflitos de interesse (capítulo 4); outro, dos negócios pessoais com a própria companhia — *basic self-dealing* (capítulo 5); outro, da concorrência com a companhia (capítulo 6); e, um último, sobre o *insider trading*. In: *Corporate Law*, Boston, Little, Brown and Co., 1986. William L. Cary e Melvin Aron Eisenberg, dedicam aos *fiduciary duties* três capítulos distintos. Tratam do dever de diligência e obediência ao estatuto dentro do 7º capítulo, do dever de lealdade no 8º capítulo, e do *insider trading* no 9º. *Cases and Materials on Corporations*, 7ª ed., Westbury-Nova York, The Foundation Press Inc., 1995. Adotando a mesma sistemática temos Lewis Solomon *et alii*, in: *Corporations Law and Policy Materials and Problems*, 3ª ed., St. Paul West Publishing Co., 1994.

Nosso direito, também aqui, enuncia o dever de lealdade dos administradores, impondo-lhes, ainda, a proibição de atuar em conflito de interesses com a companhia.

Assim, a riqueza do desenvolvimento do tema dos *fiduciary duties* no direito norte-americano, aliado à parca elaboração entre nós experimentada, justifica sua escolha para merecer exame destacado, tendo-se presente, aqui, que a existência de previsão legal dentre nós atribui à análise da matéria interesse que vai além da curiosidade acadêmica, servindo o estudo do direito comparado de instrumento para uma melhor compreensão e efetiva aplicação prática do instituto pelo operador do direito.

2. Os sujeitos envolvidos nos "fiduciary duties"

2.1 Os sujeitos passíveis de responsabilização por infração aos "fiduciary duties"

Sendo os *fiduciary duties* espécies de deveres em que se subdividem os chamados deveres gerais da administração (*duties of management*), resta evidente que os primeiros e naturais destinatários deste comando não poderiam ser outros que não os próprios administradores da sociedade. Aos administradores, portanto, devido a sua condição de gestores do patrimônio social (cuja titularidade pertence a terceiro, i.e., à sociedade), impõe-se, primordialmente, a observância dos chamados *fiduciary duties*.

No entanto, a imposição de tais deveres unicamente aos administradores, inicialmente defendida pela doutrina, logo mostrou-se injustificadamente restrita e limitada, passando-se a estender a aplicação destes deveres também aos acionistas majoritários, principalmente nas sociedades anônimas de capital fechado, onde revelou-se mais acentuada a ingerência dos titulares do capital na administração da companhia. Neste sentido, oportuno transcrever a observação lançada por Thomas J. Bamonte, em recente artigo publicado sobre o tema:

"Shareholders generally do not owe fiduciary duties to each other or to the corporation. Increasingly, courts have crafted a different rule for so-called close corporations, small companies with few shareholders and no public market for their stock. They have analogized the close corporation to a partnership and held that shareholders owe a fiduciary duty to one another and the corporation similar to the fiduciary duty partners owe to each other".¹³

Constata-se, portanto, a clara tendência existente no direito norte-americano de alargar o âmbito de aplicação dos *fiduciary duties*, submetendo também os acionistas controladores às consequências jurídicas decorrentes de seu inatendimento. É o que fazem notar Henn & Alexander: "Management is the collective term used to refer to directors and officers and possibly other policy-makers — the 'technostructure' of the modern corporation. In the broad sense of the term, controlling shareholders might also be covered by such reference. In any event, controlling shareholders are subject to duties akin to the duties imposed on directors and officers".¹⁴

Todavia, se não restam dúvidas quanto à aplicabilidade dos *fiduciary duties* aos acionistas controladores, questão interessante se coloca com relação à possibilidade de submeter os acionistas minoritários a esta disciplina. Importaria aferir, então, se e em que medida poderiam os acionistas minoritários desatender ao padrão de conduta imposto pelos *fiduciary duties*, o que reclamaria, inicialmente, a demonstração de que, efetivamente, são também os minoritários destinatários dos deveres anunciados por este instituto. Prosseguir nesta análise, entretanto, nos desviaria do objeto proposto, conduzindo-nos para a análise do abuso da minoria.

13. Thomas J. Bamonte, "Expanding the fiduciary duties of close corporation shareholders: the dilemma facing Illinois Corporate Law". *Northern Illinois University Law Review*, v. 15, n. 2, p. 257-269, 1995, p. 257.

14. Harry G. Henn e John Alexander, *Laws of corporations*, 3ª ed., St. Paul West, 1983, p. 611.

Merece destaque, contudo, quando se cogita da possibilidade de extensão dos *fiduciary duties* aos acionistas minoritários, a opinião recolhida do artigo de Rod Acchiardo: "Mere ownership of stock does not create a fiduciary relation between a corporation and its stockholders. A fiduciary duty will be imposed when a stockholder exercises actual control over some aspect of corporate direction or management. Absent such control, however, a stockholder does not stand in any fiduciary relation to his fellow shareholders, the corporation or its directors".¹⁵

2.2 Os sujeitos tutelados pelos "fiduciary duties"

Sendo os *fiduciary duties* deveres impostos, precipuamente, aos administradores da sociedade anônima,¹⁶ resta claro que estes se destinam a tutelar, primeiramente, a própria sociedade. De fato, não há dúvida de que é a companhia que, diretamente, experimenta prejuízo na hipótese dos administradores desatenderem os deveres a eles impostos. Assim, se o administrador, violando os *fiduciary duties*, envolve a companhia em um mau negócio, com o intuito de obter vantagem pessoal, o prejuízo decorrente de seu ato atinge, diretamente, o patrimônio social.

Tem-se, pois, que a sociedade é, geralmente, o sujeito que diretamente experimenta o dano causado pelo administrador que desatende os *fiduciary duties* cuja observância lhe é exigida. Pode ocorrer, no entanto, que os prejuízos causados pelo descumprimento dos *fiduciary duties*, conquanto atinjam diretamente a sociedade, ve-

15. Rod Acchiardo, "Close corporations — International House of Talent, Inc. v. Alabama: directors' fiduciary duty not do compete". *Memphis State University Law Review*, v. 17, n. 1, pp. 597-607, 1986, p. 599.

16. Como visto no ponto precedente, a formulação clássica dos *fiduciary duties*, abarcava, inicialmente, apenas os administradores da sociedade, podendo-se afirmar ser bastante recente a extensão de sua aplicação aos acionistas controladores.

nam a causar, indiretamente, prejuízos a outras pessoas, notadamente acionistas e terceiros que se relacionam com a companhia. Figure-se, para tanto, a hipótese de um administrador que leva a empresa por ele gerenciada à ruína, mediante a prática de atos que lhe tragam proveito pessoal (beneficiando, por exemplo, sociedade da qual é sócio controlador em detrimento da por ele administrada). Neste caso, o prejuízo direto é causado à sociedade, mas não há como deixar de reconhecer o dano indireto causado, por exemplo, aos acionistas, empregados e fornecedores.¹⁷ Os primeiros, perdem o capital investido; aqueles o emprego; e os últimos ficam sem a menor chance de reaver seu crédito.

Claro está, até este ponto, que a violação (*breach*) dos *fiduciary duties* acarreta danos diretos à sociedade, os quais, via de consequência, podem ocasionar danos indiretos a terceiros. Ocorre, no entanto, que se tem constatado no direito norte-americano um alargamento na aplicação direta dos *fiduciary duties* também no que diz respeito às pessoas por ele tuteladas.¹⁸ Assim, passa-se a exigir, principalmente nas sociedades anônimas de capital fechado (*close corporations*), que os *fiduciary duties* sejam observados não apenas no sentido de não causar prejuízo à companhia, mas, também, aos acionistas minoritários. Exemplo característico disto tem-se com o desenvolvimento da teoria da *oppression of the minorities shareholders by the majority*, a qual reconhece, servindo-se de outro conceito de excepcional importância na *common law* — o de *reasonable expectations* —, a existência de expectativas razoáveis por parte dos acionistas minoritários de uma

sociedade anônima fechada que merecem ser atendidas.¹⁹

Pode-se dizer, assim, que a imposição aos administradores e acionistas controladores dos *fiduciary duties* tutela, diretamente, a companhia, e, indiretamente, os acionistas e demais pessoas afetadas pela atividade desenvolvida pela sociedade, como exposto acima, sendo justificável, ainda, falar-se na proteção direta dos acionistas minoritários dispensada por este instituto. É o que se recolhe do seguinte excerto da obra de Choper, Coffee & Morris: "In general, corporate managers — directors, officers (and, usually, controlling shareholders as well) may be held responsible for breach of duty to three classes of persons: creditors of the corporation, shareholders of the corporation, and the corporate entity itself".²⁰ Igualmente presente no curso de Henn & Alexander: "The various duties of directors, officers, and controlling shareholders are owed clearly to the corporation as an entity and sometimes to the community of corporate interests: the shareholders and, probably at least when the corporation is insolvent, the creditors, and possibly to others".²¹

3. A definição dos "fiduciary duties"

3.1 As dificuldades: a ausência de definição legal

Um dos maiores problemas experimentados quando se trabalha com os

19. Sobre os direitos dos acionistas minoritários é de imprescindível consulta a obra de F. Hodge O'Neal, *O'Neal's Close Corporations — Law and Practice*, v. II, 3ª ed., Nova York, CBC-Clark Boardman Callaghan Publish., 1995. E, especificamente sobre este tema, o artigo intitulado "Oppression of minority shareholders: protecting minority rights", *Cleveland State Law Review*, v. 35, ns. 1 e 2, pp. 121-146, 1986-87.

20. Choper, Jesse H., Coffee Jr., John C. e Morris Jr., C. Robert, *Cases and materials on corporations*, 3ª ed., Boston, Little, Brown and Company, 1989, p. 226.

21. Harry G. Henn e John Alexander, *Laws of corporations*, 3ª ed., St. Paul West, 1983, p. 612.

17. A questão da legitimação destes terceiros para buscar reparação pelos danos por eles sofridos, causados pelo inatendimento dos *fiduciary duties*, é outro intrincado problema, cuja análise descabe nas lindas do presente.

18. Já foi visto que os *fiduciary duties*, no tocante aos seus destinatários diretos, também tiveram seu âmbito de abrangência dilatado, passando a ser impostos não apenas aos administradores, mas também aos sócios controladores.

fiduciary duties impostos aos administradores e acionistas controladores é a dificuldade de precisar o exato significado e alcance deste termo. Saber quando se verifica, na prática, um desatendimento aos deveres enfeixados e reunidos sob esta expressão é, na maioria das vezes, algo que aflige os intérpretes e aplicadores do direito.

No caso, esta dificuldade de precisar a extensão dos denominados *fiduciary duties* agrava-se ainda mais diante da ausência de uma definição legal específica no direito norte-americano.²²

De outra parte, como se não bastasse a ausência de definição normativa, há que se ter presente que a definição dos *fiduciary duties* também raramente pode ser encontrada no contrato social. Neste sentido, assinala John A. C. Hetherington que a delimitação dos *fiduciary duties*, paradoxalmente, não é feita pelas próprias partes: "Lawyers and judges interpreting the law as it applies to a particular transaction will advise the parties what their rights and obligations are or were in a particular situation based on their analysis of the legal model. Little or no reference will be made in the processo to the ex ante expectations of the parties. The law is said to determine the existence and the extent of fiduciary obligations. (...) It was apparent then, as it is today, that fiduciary standards were set by the courts, not by the parties, and it was true then, as now, that the limits

of those obligations were ill-defined. (...) *The relationship between managers and shareholders, and among shareholders involving fiduciary obligations, are the only voluntary relationships in commercial law in which the applicable legal rules inhibit party negotiation*".²³

3.2 A evolução experimentada pelo tratamento da matéria nos Estados Unidos

Não obstante a ausência de definição legal e a imprestabilidade dos termos do contrato para auxiliar na definição do instituto, é notório o desenvolvimento que vem sendo imprimido pelo direito norte-americano à doutrina dos *fiduciary duties*, impulsionado, fundamentalmente, pelos casos submetidos à apreciação dos Tribunais.

Dentre estes, merece ser destacado o caso *Meinhard v. Salmon*, cuja importância deve-se, principalmente, em função do célebre voto proferido por Cardozo. A questão fática retratada neste julgado era a de uma *joint venture* constituída para explorar propriedades imobiliárias, onde um dos sócios expande o negócio em áreas adjacentes às anteriormente exploradas pela sociedade sem ofertar a oportunidade ao outro. Decidiu-se, então, em voto conduzido por Cardozo, que os *fiduciary duties* impostos aos administradores os impediriam de iniciar a exploração pessoal de área adjacente sem antes ofertar a oportunidade à sociedade e aos seus sócios. A conduta do administrador foi considerada, portanto, como violadora dos *fiduciary duties*, por ter usurpado oportunidade comercial cujo direito de exploração pertencia, primordialmente, à sociedade.

A seguir, em 1975, surge um dos mais importantes casos onde aflorou a discussão sobre os *fiduciary duties*, o famoso *Don-*

22. As dificuldades decorrentes da ausência de uma definição legal já foram percebidas pela doutrina. Brent Nicholson assim sublinha neste sentido, a necessidade de regulação legal dos *fiduciary duties*: "First it is a legislative resolution, and therefore made by those politically accountable. A legislative approach is consistent with the extensive statutory scheme that regulates corporations at the state and federal levels. In addition, legislation offers a more comprehensive approach to the problem, in contrast to the necessarily haphazard approach of case law. Moreover, legislation mitigates the uncertainty of which partnership characteristic will be imputed to close corporations" (Nicholson, Brent, "The fiduciary duty of close corporation shareholders: a call for legislation", *American Business Law Journal*, v. 30, pp. 513-536, 1992.

23. John A. C. Hetherington, "Defining the scope of controlling shareholders fiduciary responsibilities", *Canada-United States Law Journal*, v. 13, pp. 103-135, 1988.

hue v. Rodd Electrotype Inc. Sua destacada importância reside, precisamente, no fato de que se reconheceu neste julgado a aplicabilidade dos *fiduciary duties* nas companhias fechadas não apenas na relação existente entre administrador e sociedade, mas, também, entre os próprios sócios. É o que se extrai da decisão "...shareholders in a close corporation owe one another the same fiduciary duty of utmost good faith and loyalty as partners owe one another".²⁴

A repercussão desse caso particular, ao qual se seguiram outros, como *Wilkes v. Springfield* e *Good v. Ryan*, deu início à construção de uma sólida doutrina sobre a extensão da aplicabilidade dos *fiduciary duties* também aos acionistas da sociedade, notadamente nas companhias fechadas.

3.3 A necessidade de análise diferenciada dos "fiduciary duties" nas companhias abertas e fechadas

Assentada a inegável expansão que teve a doutrina dos *fiduciary duties* nas sociedades anônimas fechadas, há que se analisar, agora, se efetivamente encontra justificativa a aplicação diferenciada deste instituto conforme se esteja diante de uma sociedade de capital aberto ou fechado.²⁵

Neste sentido, importa advertir, de início, que o próprio direito norte-americano apresenta-se não muito seguro no tratamento dispensado à matéria, conforme se pode observar do recente artigo elaborado por Thomas J. Bamonte, que retrata, exatamente, o dilema enfrentado pelas Cortes dos Estados Unidos.²⁶

A despeito de posicionamento como o da Suprema Corte de Delaware, retratado no artigo de Bamonte, tudo indica que o direito norte-americano vem reconhecendo a necessidade de estender e aplicar com maior rigor os *fiduciary duties* nas companhias de capital fechado. É o que se observa de um dos melhores trabalhos escritos sobre os *fiduciary duties* nas *closely-held corporations*, da lavra de Gary C. Ivey, onde o autor demonstra que as diferenças existentes entre as companhias fechadas e as abertas justificam e reclamam tratamento diferenciado também no que diz com os deveres impostos aos administradores e controladores: "From this perspective, the close corporate enterprise is more than a typical investment for a shareholder. It is a commitment of time, energy, and capital, and the source from which most of all of the investor's income will derive. Most close corporation shareholders derive their income from wages and salaries. In contrast, public corporation shareholders commit little time or energy to the entity, and derive their income from dividends and capital gains. Finally close corporations share are not generally traded on a securities market. On the contrary, shareholders normally restrict stock transfers to maintain individual control and preserve personal relationships with the other shareholders".²⁷ E prossegue, criticando a posição da jurisprudência: "Despite these differences, courts continue to apply traditional corporate fiduciary standards to close corporations. Such standards allow corporate directors and majority shareholders wide latitude in conducting business affairs — even where that conduct threatens minority interests — and leave little room for judicial inquiry into the propriety of the majority's conduct". Ao final, conclui, sustentando a necessidade de estabelecer normas diferentes para situações diversas: "In formulating

24. 1986 Annual Survey of Massachusetts Law. Boston College Law School, p. 33.

25. A ausência de um regime jurídico diferenciado para as sociedades de capital aberto e fechado é, seguramente, um dos vícios de que se ressentem nossa legislação sobre sociedades por ações.

26. Thomas J. Bamonte, "Expanding the *fiduciary duties* of close corporation shareholders: the dilemma facing Illinois Corporate Law", *Northern Illinois University Law Review*, v. 15, n. 2, pp. 257-269, 1995.

27. Gary C. Ivey, "Standards of management conduct in close corporations: a transactional approach", *Stanford Law Review*, v. 33, pp. 1.141-1.160, 1980-1.

standards of management conduct in close corporations, legislatures should avoid the general standards derived from public corporation and partnership law. They should recognize that the distinctive characteristics of close corporations give minority shareholders distinctive needs".

Sem dúvida, afigura-se-nos absolutamente correta a linha decisória adotada pelo direito norte-americano. Se se reconhece — o que parece indiscutível — a existência de profundas diferenças entre as sociedades anônimas de capital aberto e as fechadas, mormente no que diz respeito à natureza da relação estabelecida entre sócios minoritários e sociedade, não há como deixar de dispensar tratamento jurídico diverso a situações não assemelhadas.

Na sociedade anônima fechada, aqui caracterizada não apenas como aquela onde inexistente um mercado onde se encontrem admitidas à negociação suas ações, mas, isto sim, onde a circulação dos títulos afigura-se impossível, os sócios — principalmente os minoritários — têm na sua participação na companhia, muitas vezes, não apenas um investimento considerável, mas a quase totalidade de seu patrimônio. Nada mais justo, portanto, nestes casos, que impor aos administradores e controladores, de maneira ainda mais rígida, o atendimento aos deveres enunciados nos *fiduciary duties*. Este, exatamente, o ensinamento de Lawrence Mitchell: "While in the public issue corporation we still might talk about the best interests of the corporation, if for no other reason than as a shorthand for the lowest common denominator of shareholder interest, in the paradigmatic close corporation no discernible corporate interest exists apart from the individual interests of the shareholders at any given point in time. In the absence of any regularity mechanism, internal disagreements degenerate into power struggles".²⁸

28. Lawrence E. Mitchell, "The death of fiduciary duty in close corporations", *University of Pennsylvania Law Review*, v. 138, n. 4, pp. 1.675-1.731, 1990.

Compreende-se, assim, o perfeito cabimento do recurso do direito norte-americano à aplicação analógica dos princípios que orientam as *partnerships* para justificar a aplicação dos *fiduciary duties* nas companhias fechadas. Nestas, assim como naquelas, a posição ocupada pelos membros da empresa é muito semelhante, como observa Rod Acchiardo: "in order to analyze corporate law as applied in the present case, it is necessary to distinguish the close corporation from the publicly-held corporation. The characterization of a close corporation generally includes such factors as illiquidity of corporate stock, a small group of stockholders, and an integration of majority stockholders into the management and the operations of the corporation. In cases involving two-and-three-man corporations, many courts have noted the resemblance between such corporations and partnerships. Therefore, unlike the stockholders in a publicly-held corporation, those in a close corporation owe one another essentially the same strict standard owed by partners, that of utmost good faith and loyalty".²⁹

4. A irrelevância da qualificação jurídica da relação entre administradores e sociedade para a aplicação dos "fiduciary duties"

Demonstrada a necessidade de conferir tratamento diverso às sociedades anônimas conforme sejam elas abertas ou fechadas, impõe-se, agora, considerar se a natureza da relação jurídica entre administrador e sociedade afeta, de alguma forma, a extensão e alcance dos *fiduciary duties* impostos aos administradores.

A análise é relevante quando se tem em mente a controvérsia ainda hoje defini-

29. Rod Acchiardo, "Close corporations — International House of Talent, Inc. v. Alabama directors' fiduciary duty not to compete", *Memphis State University Law Review*, v. 17, n. 1, pp. 597-607, 1986.

tivamente não dirimida³⁰ acerca da qualificação jurídica do *status* do administrador, onde se destacam as teorias do mandato e do órgão.³¹

Parece-nos, contudo, que a definição da extensão e alcance dos *fiduciary duties* devidos pelos administradores independe de sua tão debatida qualificação jurídica. Assim, quer se qualifique o administrador como órgão da companhia ou como mandatário, os deveres a ele impostos (enunciados no conceito de *fiduciary duties*) não seriam afetados diante da natureza jurídica que lhe fosse atribuída. Este, aliás, o ensinamento que se colhe do direito norte-americano, onde também se controverte acerca da qualificação do administrador, como demonstram Henn & Alexander: "Analogies are frequently drawn to agents, mandatories, trustees, managing partners, but can be misleading. The duties of directors are the same, whether the directors are called directors, trustees, managers or governors in the particular business corporation".³²

Evidentemente, a afirmação aqui lançada — de que a definição da natureza jurídica do administrador não altera os deveres que lhe são impostos — não significa se esteja aqui a questionar a utilidade da qualificação jurídica do administrador, amplamente debatida nos meios jurídicos.³³ Se é certo que no ponto particular desenvolvido neste trabalho tal qualificação não produz alterações, há de se notar, por outro

30. A análise das teorias existentes acerca da natureza jurídica pode ser encontrada no excelente artigo do Prof. Waldirio Bulgarelli, "Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias", *Revista de Direito Mercantil* 50, abr. 83, pp. 75-105.

31. Para uma resenha das teorias sobre a qualificação jurídica do administrador pode-se consultar a obra de Jean-Pierre Berdah, *Fonctions et responsabilité des dirigeants de sociétés par actions*, Paris, Librairie Sirey, 1974.

32. Harry G. Henn et John Alexander, *Laws of corporations*, 3ª ed., St. Paul West, 1983, p. 611.

33. Em matéria de qualificação jurídica impende ter sempre presente a advertência de Genaro Carrió, *Notas sobre derecho y lenguaje*, Buenos Aires, Abeledo-Perrot, 1990.

lado, que, em inúmeros outros aspectos, a definição da natureza jurídica do administrador num sentido ou noutra acarreta consequências práticas importantes. É o que se verifica, por exemplo, no campo da responsabilidade da sociedade perante terceiros.

Não há, pois, como se procurou demonstrar, qualquer interferência da qualificação jurídica do administrador no campo explorado neste escrito. E isto porque os deveres impostos aos administradores — dentre os quais se destacam os *fiduciary duties* — são devidos em virtude das peculiares características da função por eles desempenhadas, onde se destaca o fato de que são gestores de patrimônio alheio. Dentro desta linha de raciocínio, anota Lawrence Mitchell: "Fiduciary principles are based on the assumption that the power holder can put aside any personal interests in a given situation and adopt a course of conduct designed exclusively to serve the best interests of the dependent".³⁴

5. A "business judgement rule"

A *business judgment rule* foi, durante muito tempo, a principal defesa empregada pelos administradores na tentativa de se eximirem de responsabilidade pelo descumprimento dos *fiduciary duties* que lhes são impostos. Referida regra, que recebeu, no início, amplo acolhimento pelas Cortes Norte-Americanas,³⁵ amparava-se no argumento de que somente os acionistas — por terem sido eles os eleitores dos administradores — seriam competentes e capazes de julgar os atos praticados pela administração, sendo indevida e indesejável qualquer interferência do Poder Judiciário nas atividades internas da sociedade. Argumenta-

34. Mitchell, Lawrence E., "The death of fiduciary duty in close corporations", *University of Pennsylvania Law Review*, v. 138, n. 4, pp. 1.675-1.731, 1990.

35. Dentre os julgados que aplicaram a *business judgment rule* merece destaque o precedente de City Bank Farmers Trust Co. v. Hewitt Realty Co., 257 NY 62, 177 NE 309 (1931).

va-se, neste sentido, que os juizes não teriam condições de aferir o descumprimento dos *fiduciary duties*, pois isto reclamaria, na maioria das vezes, um conhecimento técnico de que não disporeiam.³⁶

A aplicação de tal regra pelos tribunais vem, no entanto, sendo progressivamente abandonada. Até mesmo autores como Easterbrook & Fischel, partidários da análise econômica do direito, que costuma dispensar maior liberdade de atuação às sociedades, manifestam-se francamente contrários à possibilidade de emprego da *business judgement rule* como meio de defesa pelos administradores. É o que se constata de sua coletânea de trabalhos sobre a estrutura econômica da companhia, recentemente publicada nos Estados Unidos: "The standard justifications are that judges lack competence in making business decisions and that the fear of personal liability will cause corporate managers to be more cautious and also result in fewer talented people being willing to serve as directors. These are helpful but not sufficient. They do not explain why the same judges who decide whether engineers have designed the compressors on jet engines properly, whether the farmer delivered pomegranates conforming to the industry's specifications, and whether the prison system adversely affects the mental states of prisoners cannot decide whether a manager negligently failed to sack a subordinate who made improvident loans. Nor do the standard explanations tell us why leading corporate managers to exercise caution is not beneficial in the same manner that threatening automobile drivers with liability (thus encouraging them to be more careful) is beneficial".³⁷

Além destes argumentos expostos por Easterbrook & Fischel, parece-nos haver ainda outro que não recomendaria a aplica-

ção da *business judgement rule*. Trata-se da situação de completo abandono a que seriam relegados os acionistas minoritários, sujeitos que estariam, sempre, à vontade dos controladores. Ora, a *business judgement rule* parte da premissa de que os administradores foram eleitos pelos acionistas, e de que, em virtude disso, somente estes acionistas teriam legitimidade para julgar os atos de sua administração. Não atenta, no entanto, para o fato de que a eleição dos administradores pode ser, e seguidamente o é, decidida pelos controladores em oposição à vontade dos sócios minoritários, que, neste caso, ficariam à mercê dos controladores e dos administradores por eles eleitos.

De mais a mais, importa ainda considerar que a aplicação da *business judgement rule* conduz, em última instância, a uma supressão da competência do Poder Judiciário, o que, entre nós, esbarraria na clara dicção do Texto Constitucional que proíbe a exclusão de qualquer matéria de apreciação pelo Poder Judiciário.

6. Casuística: alguns exemplos de quebra dos "fiduciary duties" pelos administradores e controladores

Conforme já demonstrado no curso deste trabalho (ponto n. 2), a violação dos *fiduciary duties* pode ser praticada tanto pelos administradores da sociedade como pelos controladores, lesando, direta e mais comumente, à própria sociedade. Nada impede, no entanto, como já visto, que sejam os sócios minoritários diretamente prejudicados pelo descumprimento dos *fiduciary duties*.

Nossa proposição, para finalizar este breve trabalho, é apontar algumas das situações típicas que podem caracterizar a violação aos *fiduciary duties*, a iniciar por aquelas onde o prejuízo é diretamente causado à sociedade.

Com efeito, pode-se dizer que o direito norte-americano, em sua rica experiência jurisprudencial — própria do *case law*

36. Henry F. Johnson, "Strict fiduciary duty in close corporations: a concept in search of adoption", *California Western Law Review*, v. 18, n. 1, pp. 1-27, 1981.

37. *The economic structure of corporate law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991.

— geralmente indica três espécies de violação dos *fiduciary duties* que atingem, diretamente, a companhia. São elas a usurpação de oportunidade comercial, a concorrência com a sociedade e o conflito de interesses (Henn).³⁸

É, todavia, no campo dos direitos dos acionistas minoritários que a casuística norte-americana tem se mostrado ainda mais notável, devido, em boa parte, à expansão e a um maior rigorismo da aplicação da doutrina dos *fiduciary duties* nas sociedades anônimas de capital fechado.

Assim, dentre os recentes casos que abordaram a matéria merece destaque o de *Wilkes v. Springside Nursing Home Inc.*,³⁹ onde se entendeu que os acionistas minoritários de uma companhia fechada possuem um justo direito de integrar sua administração. Considerou-se, no caso, que a demissão injustificada de um sócio minoritário que ocupava a administração da sociedade caracterizava nítida opressão dos acionistas majoritários (*oppression of the minority shareholder*), frustrando, assim, as razoáveis expectativas (*reasonable expectations*) detidas pelo sócio minoritário diante da companhia e dos demais acionistas.⁴⁰

Evidentemente, há ainda muitas outras situações no direito norte-americano onde os tribunais lançaram mão dos *fiduciary duties* não só para punir os infratores,⁴¹ mas,

38. O *insider trading* também é referido por Henn e Alexander como situação que configura violação aos *fiduciary duties*. Todavia, no caso do *insider trading* os prejuízos dele decorrentes costumam não atingir diretamente a sociedade, mas sim o próprio mercado.

39. in Henry F. Johnson, "Strict fiduciary duty in close corporations: a concept in search of adoption", *California Western Law Review*, v. 18, n. 1, pp. 1-27, 1981, p. 16.

40. Para um exame específico da aplicação dos *fiduciary duties* com relação aos acionistas minoritários administradores consulte-se artigo de Daniel Herron, "Emerging fiduciary duties owed to minority shareholder-employees", *Labor Law Journal*, v. 45, n. 11, pp. 687-698, nov./94.

41. O Prof. Mauro Rodrigues Penteadó também faz notar, na mais completa monografia dedicada

o que é mais importante (e original), para oferecer soluções aos acionistas minoritários. Não é nosso propósito, contudo, examinar, exaustivamente, todas estas situações já lá analisadas.

Nosso intuito restringe-se, aqui, a demonstrar como o estudo do direito comparado, especificamente do norte-americano, pode ser útil nos apresentando um novo enfoque sob o qual possamos encarar e tutelar os direitos dos acionistas minoritários, tendo presente, sempre, os ensinamentos de Tullio Ascarelli: "Non si tratta, ripeto, di argomentare in un determinato diritto dalla soluzione raggiunta in un altro diritto; si tratta invece di studiare nella loro portata storica diritti stranieri e diritto nazionale per arricchire l'esperienza del giurista e renderlo così più atto a risolvere i problemi del proprio diritto, rendendolo cosciente della portata delle categorie alle quali fa ricorso".⁴²

Bibliografia

1986 *Annual Survey of Massachusetts Law*, Boston, College Law School.

ACCHIARDO, Rod. "Close corporations — International House of Talent, Inc. v. Alabama: directors' fiduciary duty not to compete", *Memphis State University Law Review*, v. 17, n. 1, pp. 597-607, 1986.

ALBIZU, Juan Carlos Saenz Garcia de, *El objeto social en la sociedad anonima*, Madri, Editorial Civitas, 1990.

ASCARELLI, Tullio, *Saggi di diritto commerciale*, Milano, Dott. A. Giuffrè, 1953.

BAMONTE, Thomas J., "Expanding the fiduciary duties of close corporation shareholders: the dilemma facing Illinois Corporate Law", *Northern Illinois University Law Review*, v. 15, n. 2, pp. 257-269, 1995.

ao tema do aumento do capital nas sociedades anônimas, de que sorte pode ser este empregado pela maioria de modo abusivo, visando a diluição da participação no capital social de alguns sócios, o que igualmente configura uma quebra aos *fiduciary duties*. *Aumento de capital das sociedades anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1988, pp. 261 e ss.

42. Tullio Ascarelli, *Saggi di diritto commerciale*, Milão, Dott. A. Giuffrè, 1953, p. 511.

BERDAH, Jean-Pierre, *Fonctions et responsabilité des dirigeants de sociétés par actions*, Paris, Librairie Sirey, 1974.

BERTACCHINI, Elisabeta, *Oggetto sociale e interesse tutelato nelle società per azioni*, Milão, Giuffrè Editore, 1995.

BULGARELLI, Waldirio, "Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias", *Revista de Direito Mercantil* 50, abr. 83, pp. 75-105.

CARRIÓ, Genaro, *Notas sobre derecho y lenguaje*, Buenos Aires, Abeledo-Perrot, 1990.

CARY, William L. e EISENBERG, Melvin Aron, *Cases and Materials on Corporations*, 7ª ed., Westbury-Nova York, The Foundation Press Inc., 1995.

CHOPER, Jesse H., COFFEE Jr., John C., e MORRIS Jr., C. Robert, *Cases and materials on corporations*, 3ª ed., Boston, Little, Brown and Co., 1989.

CLARK, Robert, *Corporate law*, Boston, Little, Brown and Co., 1986.

EASTERBROOK, Frank H. e FISCHER, Daniel R., *The economic structure of corporate law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991.

ENGISCH, Karl, *Introdução ao pensamento jurídico*, 6ª ed., Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, 1983.

HENN, Harry G. e ALEXANDER, John, *Laws of corporations*, 3ª ed., St. Paul West, 1983.

HERRON, Daniel, "Emerging fiduciary duties owed to minority shareholder-employees", *Labor Law Journal*, v. 45, n. 11, pp. 687-698, nov/94.

HETHERINGTON, John A. C., "Defining the scope of controlling shareholders fiduciary responsi-

bilities", *Canada-United States Law Journal*, v. 13, pp. 103-135, 1988.

IVEY, Gary C., "Standards of management conduct in close corporations: a transactional approach", *Stanford Law Review*, v. 33, pp. 1.141-1.160, 1980-1.

JOHNSON Henry F., "Strict fiduciary duty in close corporations: a concept in search of adoption", *California Western Law Review*, v. 18, n. 1, p. 1-27, 1981.

LA VILLA, Gianluca, *L'oggetto sociale*, Milão, Dott. A. Giuffrè Editore, 1974.

MITCHELL, Lawrence E., "The death of fiduciary duty in close corporations", *University of Pennsylvania Law Review*, v. 138, n. 4, p. 1.675-1.731, 1990.

NICHOLSON, Brent, "The fiduciary duty of close corporation shareholders: a call for legislation", *American Business Law Journal*, v. 30, pp. 513-536, 1992.

O'NEAL, F. Hodge, *O'Neal's close corporations — law and practice*, v. II, 3ª ed., Nova York, CBC-Clark Boardman Callaghan Publish., 1995.

_____, "Oppression of minority shareholders: protecting minority right", *Cleveland State Law Review*, v. 35, n. 1 e 2, pp. 121-146, 1986-87.

PENTEADO, Mauro Rodrigues, *Aumento de capital das sociedades anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1988.

SOLOMON, Lewis D., SCHWARTZ, Donald E., BAUMAN, Jeffrey D., e WEISS, Elliott J., *Corporations law and policy — materials and problems*, 3ª ed., St. Paul West Publishing Co., 1994.

ZANELLI, Enrico, *La nozione di oggetto sociale*, Milão, Dott. A. Giuffrè Editore, 1962.

Jurisprudência Comentada

CONSELHO FISCAL: AUSÊNCIA DE LEGITIMAÇÃO PROCESSUAL DE ACIONISTA PARA OBTENÇÃO DE INFORMAÇÃO EM NOME DE CONSELHEIRO*

Comentários de FREDERICO SIMIONATO
ao acórdão do Tribunal de Justiça de São Paulo
na Apelação Cível n. 131.697-1

Ap. 131.697-1, 1ª C., j. 6.12.90, rel. Des. Roque Komatsu.

Sociedade Anônima - Acesso a informações e documentos pertinentes aos negócios sociais - Ação proposta por sócio em nome do conselheiro fiscal por ele indicado - Ilegitimidade ad causam - Titularidade do direito atribuída ao Conselho Fiscal e seus membros, responsáveis pelo controle e fiscalização dos órgãos da administração - Irrelevância de ter sido o conselheiro eleito por grupo de acionistas - Fato que não o confunde com a figura do mandatário ou de representante orgânico - Carência de ação mantida.

O Conselho Fiscal de sociedade anônima é órgão de controle, fiscalização e também de informação cuja atividade não se esgota na mera revisão de contas, vindo a atingir a própria fiscalização da gestão administrativa.

A legislação confere ao membro do Conselho o poder de pedir ao órgão — e este, certamente, não poderá recusar, conforme opinião generalizada da doutrina nacional — que solicite à administração

esclarecimentos ou informações, assim como elaboração de demonstrações financeiras e contábeis.

Não pode o sócio exercer esta função em nome do conselheiro, como também não pode em nome deste pleitear em juízo o direito de acesso a informações e documentos, ainda que tenha sido quem o indicou para o cargo, pois o fato de o conselheiro fiscal ter sido eleito por grupo identificativo de acionistas não o confunde com a figura do mandatário ou de representante orgânico.

Acórdão — Vistos, relatados e discutidos estes autos de apelação cível 131.697-1, da comarca de Santos, em que é apelante Luiz Alberto Azevedo Levy, sendo apelados Cia. Central de Armazéns Gerais (ou Cia. Central) e outros: Acordam, em 1ª Câmara Civil do Tribunal de Justiça, por votação unânime, negar provimento ao recurso.

1. Cuida-se de medida cautelar inominada, requerida por sócio, detentor de 1.522.409 ações ordinárias e nominativas da Cia. Central de Armazéns Gerais, e que deixou, em dezembro/86, o cargo que ocupava na diretoria da companhia. Pretende medidas tendentes a permitir a um conselheiro, indicado pelo autor, ter acesso a todas as informações e documentos pertinentes aos

* Trabalho apresentado no curso de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, pp. 282-283.