

*Calixto Salomão Filho*

**O NOVO DIREITO  
SOCIETÁRIO**

*4ª edição,  
revista e ampliada*

 **MALHEIROS  
EDITORES**

## Capítulo XII

### DEVERES FIDUCIÁRIOS DO CONTROLADOR

1. Introdução. 2. Deveres fiduciários no direito societário: 2.1 A realidade societária brasileira; 2.2 Os deveres fiduciários do acionista controlador; 2.3 Deveres fiduciários e conflito de interesses do controlador; 2.4 Deveres fiduciários do controlador enquanto administrador direto e indireto da sociedade. 3. Limites e deficiências.

#### 1. Introdução

Na tradição dos sistemas de *civil law*, como de resto na *Common Law*, a *fidúcia* em seu sentido técnico-jurídico corresponde ao sentido original da raiz etimológica do termo, de confiança (*trust*).<sup>1</sup>

Apesar dessa ligação na origem, a noção jurídica tem contornos especiais. Assim, já no direito romano a fidúcia indicava forma especial de negócio jurídico, em que o devedor transferia a propriedade do bem ao credor como garantia de pagamento.

Essa desproporção entre fim e meio marcará o instituto da fidúcia no campo negocial até os dias de hoje. Ela significa que o credor adquire mais direitos que precisaria para garantir os seus direitos. Na sua origem, essa característica fazia da fidúcia um vínculo ético-social bem amplo, para em seguida ser garantida por uma ação, a *actio fiduciae*, na qual o pretor deveria basicamente decidir se o credor (ou seja, aquele que tinha

1. Confira-se: “fidúcia – etim. lat. *fiducia*, ae ‘confiança, segurança’” (A. Houaiss, M. de S. Villar, F. M. de M. Franco, *Dicionário Houaiss da língua portuguesa*, 1ª ed., Rio de Janeiro, Objetiva, 2001, p. 1.338); “fidúcia. [Do lat. *fiducia*] S.f. 1. confiança, segurança, fiúza” (Aurélio Buarque de Holanda Ferreira, *Novo Dicionário da Língua Portuguesa*, 2ª ed., rev. e aum., Rio de Janeiro, Nova Fronteira, 1986, p. 775).

as obrigações fiduciárias) tinha agido *ut inter bonos bene agier oportet* (ou seja, como deve se comportar entre pessoas de bem).<sup>2</sup>

A menção às origens não é meramente acadêmica, mas sim muito importante para fins aplicativos. Duas características jurídicas se firmam desde as origens e passarão a marcar a evolução do instituto tanto no campo privado como no campo do direito dos negócios e também mais tarde no campo do direito societário. A primeira é a desproporção entre fins econômicos e meios jurídicos utilizados, geralmente transmissão da propriedade.<sup>3</sup> A segunda, decorrente da primeira, é a natureza ampla, plena de deveres de natureza ética, do fiduciário em relação ao fiduciante. Ambas inteiramente presentes na alienação fiduciária em garantia do direito brasileiro.<sup>4</sup>

Serão exatamente elas a moldar o instituto dos deveres fiduciários no direito societário. Daí porque, como se verá, ele terá como caracterís-

2. Cf. G. Pugliese, *Istituzioni di diritto romano*, 2ª ed., Torino, Giappichelli, 1990, p. 497.

3. Cf. destacado por J. C. Moreira Alves, *Da alienação fiduciária em garantia*, 3ª ed., rev., atual. e aum., Rio de Janeiro, Forense, 1987, p. 8, nota 11: "Não é demais observar que, não fosse assim, e os negócios fiduciários – que se caracterizam, como dizia Regelsberger ('Zwei Beiträge zur Lehre von der Cession', in *Archiv für die civilistische Praxis*, vol. 63, p. 173), pela desproporção entre o fim e o meio – seriam sempre simulados".

4. A relevância do fator confiança na alienação fiduciária em garantia é destacada por Orlando Gomes: "Em sentido lato, a *alienação fiduciária* é o negócio jurídico pelo qual uma das partes adquire, em *confiança*, a propriedade de um bem, obrigando-se a devolvê-la quando se verificar o acontecimento a que se tenha subordinado tal obrigação, ou lhe seja pedida a restituição. (...) Do negócio de alienação fiduciária nasce uma relação jurídica entre fiduciante e fiduciário, que se distingue pelo fator *confiança*. O fiduciante confia em que voltará a ser dono da mercadoria no momento em que pagar a dívida" (*Alienação fiduciária em garantia*, 4ª ed., São Paulo, Ed. RT, 1975, pp. 18 e 21). Após examinar a estrutura da alienação fiduciária nos termos na Lei 4.728/65 e do Decreto-lei 911/69, J. C. Moreira Alves aponta que "se trata de negócio jurídico bilateral, que visa a transferir a propriedade de coisa móvel com fins de garantia (*propriedade fiduciária*)" (*Da alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 51). A legislação brasileira trata do tema no artigo 66 da Lei 4.728, de 14.7.1965 (alienação fiduciária em garantia no âmbito do mercado financeiro e de capitais), conforme redação alterada pela Lei 10.931, de 2.8.2004, no Decreto-lei 911, de 1º.10.1969, que estabelece normas processuais acerca da alienação fiduciária, e na Lei 9.514, de 20.11.1997, que cuida, dentre outros assuntos, da alienação fiduciária de coisa imóvel ("Art. 22. A alienação fiduciária regulada por esta lei é o negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, com o escopo de garantia, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da propriedade resolúvel de coisa imóvel").

ticas básicas o seccionamento entre propriedade e poder e a consequente elaboração de amplos deveres (ético-jurídicos para os detentores do poder). É o que se verá a seguir.

## 2. Deveres fiduciários no direito societário

### 2.1 A realidade societária brasileira

Seria incorreto e inútil tentar explicar o significado e extensão dos deveres fiduciários no direito brasileiro sem antes conhecer a realidade societária circundante.

O controle extremamente concentrado é um dado histórico e determinante da realidade societária brasileira. Em face dessa realidade, o legislador brasileiro procurou ser realista. O sistema foi elaborado em torno da figura do acionista controlador, tratado como verdadeiro centro decisório da sociedade.<sup>5</sup>

Consagrou seu poder absoluto ao permitir sua presença em um órgão administrativo – o Conselho de Administração – intermediário entre a diretoria e a Assembleia geral, composto exclusivamente por acionistas, ao qual foram atribuídas algumas das principais decisões sociais, dentre as quais a fixação da orientação geral dos negócios sociais (art. 142, inc. I), a nomeação, destituição e fixação das atribuições dos administradores (art. 142, inc. II). A influência sobre a esfera administrativa é completa, indo desde a definição da orientação dos negócios sociais até a própria influência sobre a competência da diretoria. Seu poder é, portanto, amplo e o dos administradores limitado.

Assumindo responsabilidade direta pela condução dos negócios sociais, inclusive na esfera administrativa, era óbvia a necessidade de reforçar sua estrutura de responsabilidade. Daí a longa lista de deveres prevista nos artigos 115, 116 e 117 da lei societária, que, como se verá a seguir, constituem verdadeiros deveres fiduciários do acionista controlador.

### 2.2 Os deveres fiduciários do acionista controlador

Essas características, bastante peculiares da lei brasileira, levam a consequências também específicas do direito brasileiro.

5. Cf. F. K. Comparato, "A reforma da empresa", cit., p. 68, que considera esse reconhecimento "um dos grandes méritos da reforma do direito acionário no Brasil em 1976", sobretudo porque permitiu a identificação do empresário.

Nos sistemas societários, em geral, é o administrador que tem seus deveres qualificados como fiduciários. É ele que administra o patrimônio alheio, assumindo, portanto, funções semelhantes às do credor fiduciário nos negócios fiduciários. Daí porque ser assemelhado, em especial nos sistemas de *common law*, ao *trustee*.

Ocorre que em função da realidade societária supradescrita, o controlador é o administrador por excelência do patrimônio alheio. Em especial no direito brasileiro, onde além de determinar seu destino último, também o administra na prática.

É natural, portanto, que a lei cerque o exercício de funções de deveres fiduciários.<sup>6</sup> São eles protegidos em três dispositivos diversos.

Em primeiro lugar, a cláusula geral prevista no artigo 116, parágrafo único, da lei societária. Esse dispositivo é que fundamenta boa parte das normas de proteção dos minoritários em face dos controladores. A ideia de deveres fiduciários encontra-se no trecho final do dispositivo, que faz referência à obrigação do controlador para com os minoritários, trabalhadores e comunidade em que atua “cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”. Respeitar e atender lealmente interesses dos minoritários é nada mais nada menos que a formulação clássica dos deveres fiduciários.

O segundo grupo de regras de proteção é formado pelas hipóteses de abuso do poder de controle previstas no artigo 117. Interpretadas *a contrario sensu* fornecem interessante lista de deveres fiduciários a serem seguidos pelo controlador no exercício de suas funções.

6. Note-se que a imposição de deveres fiduciários, pautados pelo principal objetivo de tutelar o interesse social, pode ser igualmente adotada em ambientes de dispersão ou de concentração acionária. Não por outro motivo, R. C. Clark lembra que muitas vezes os deveres fiduciários são impostos não apenas aos administradores, como também aos acionistas controladores: “Directors, officers, and, in some situations, controlling shareholders owe their corporations, and sometimes other shareholders and investors, a fiduciary duty of loyalty” (*Corporate law*, cit., p. 141). De fato, nada mais correto do que, em cenários de controle concentrado, exigir que controladores observem os deveres fiduciários. Tanto isso é verdade que a jurisprudência dos Estados Unidos, tão acostumada a lidar com companhias de controle disperso, ao cuidar de sociedades que contam com acionista controlador, não hesita em aplicar a ele a disciplina dos deveres fiduciários (v. *Burt v. Burt Boiler Works, Inc.*, 360 So.2d 327 (Ala.1978)). Também a doutrina corrobora a exigência de deveres de lealdade dos acionistas controladores (cf. H. Wiedemann, “Vínculos de lealdade e regra de substancialidade: uma comparação de sistemas”, in M. V. von Adamek, *Temas de direito societário e empresarial contemporâneos – Liber amicorum Prof. Dr. Erasmo Valla-dão Azevedo e Novaes França*, São Paulo, Malheiros, 2010, pp. 155 e ss.).

Finalmente, a última regra de proteção é a que trata do conflito de interesses interno à sociedade (art. 115).

Na verdade, a grande importância de se compreender todos esses dispositivos como componentes de um quadro maior, de deveres fiduciários, não é nada desprezível.

É preciso recordar agora as duas características gerais dos deveres fiduciários supramencionadas: a desproporção (necessária) entre objetivo do negócio e garantias e a ampla natureza ética das obrigações do fiduciário.

No caso do controlador, isso significa que o especial poder a ele conferido, deve estar sujeito a deveres muito amplos, não sujeitos a enumeração exaustiva.<sup>7</sup> Isso é decorrência direta da cláusula geral do artigo 116, que, ao falar em respeitar e atender fielmente os interesses dos acionistas minoritários, dos trabalhadores e da comunidade, transforma o controlador em portador de deveres fiduciários amplos em relação a todas essas categorias.

Indiscutível, por outro lado, é também que os deveres fiduciários, em especial aqueles devidos aos minoritários – muitos de natureza ética –, para serem compreendidos e aplicados, têm de estar ligados a alguns princípios comuns.

No caso do controlador, o principal deles é sem dúvida a rígida separação de esferas patrimoniais e de interesse entre controlador e sociedade controlada. É essa separação que justifica a atribuição de poderes ao controlador – dando sentido próprio, portanto, ao próprio “negócio fiduciário” representado pela compra das ações pelos demais acionistas

7. Sobre o tema, confira-se trecho do voto proferido pelo diretor da CVM Pedro Oliva Marcilio de Sousa no Processo CVM RJ2005/1443, julgado em 21.3.2006, ao tratar dos deveres a que deve ser submetido o controlador nos termos do parágrafo único, do artigo 116, da lei societária: “o disposto na segunda parte do parágrafo único tem importantes consequências jurídicas. Ele fala em ‘deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender’. Ou seja, estabelece a necessidade de o acionista controlador ser leal para com acionistas, trabalhadores e comunidade. Além disso, determina que a atuação do acionista controlador respeite e atenda direitos dessas pessoas. (...) Embora delimitar a extensão e profundidade da necessidade de se levar em consideração os interesses de empregados e da comunidade na decisão empresarial imponha a mesma dificuldade enfrentada na observância da função social, não pode haver dúvida, no entanto, de que os interesses deles devem ser levados em consideração, de alguma forma, quando se toma uma decisão”.

não controladores. Ora, é essa ideia de separação ampla de esferas que faz com que os deveres fiduciários se liguem, de um lado, à proteção contra o conflito de interesse do controlador, quando do exercício de seu voto na sociedade, e, de outro, à garantia de separação de esferas na sua atividade como administrador da sociedade e mesmo nas suas atividades extrassocietárias.

### 2.3 Deveres fiduciários e conflito de interesses do controlador

Para bem compreender como o conflito de interesse enquadra-se na categoria dos negócios fiduciários é preciso aprofundar o estudo de seu conceito.

A tradicional classificação entre hipóteses de conflito de interesse formal e material deve então ser revisitada.<sup>8</sup> Não para ser negada, mas sim para ser transformada em situações em que se verifica forte perigo de comportamento incorreto e situações em que isso não ocorre. A diferença não é apenas semântica. Implica deslocar a questão da análise e comparação do ato e sua relação com o interesse social para a verificação da situação e dos deveres mínimos de cuidado de administradores e controladores. Retorna-se, como dito acima, portanto, aos deveres de cuidado e fiduciários não como disciplina substitutiva do conflito de interesse, mas como critério para sua apuração.

Na primeira hipótese de conflito, que de ora em diante denominar-se-á potencial ou formal, não é, portanto, necessário sequer indagar de lesão ao interesse social ou à sociedade. Exatamente como nos casos da gestão ou administração de negócios de terceiros em geral haverá conflito formal toda vez que *a priori* o agente tiver interesse direto no negócio ou ato. Como interesse direto deve-se entender toda aquela hipótese em que o gestor for direta contraparte ou de qualquer forma tiver interesse maior na contraparte da sociedade. Outra característica necessária do

8. Essa nomenclatura é utilizada por A. Gambino no clássico artigo "La disciplina del conflitto di interesse del socio", cit., pp. 371 e ss. Na doutrina brasileira tem se preferido, para interpretar o artigo 115 da lei societária adotar a nomenclatura proibição de voto e conflito de interesses, sendo portanto o termo conflito de interesses identificado apenas às hipóteses de conflito de interesses material (v. a respeito L. G. Leães, "Conflito de interesses", in *Estudos e pareceres sobre sociedades anônimas*, cit., p. 25; no mesmo sentido e com boa resenha das opiniões doutrinárias, E. Valladão e França, *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.*, cit., p. 91).

conflito de interesse como princípio geral é que se aplica apenas aos gestores (administradores e controladores e não àqueles que não têm esse mesmo poder).<sup>9</sup> Essa é, como se verá, uma das principais contradições da legislação societária brasileira (em especial de seu art. 115) e também um dos principais motivos da incoerência de sua aplicação.

O conflito de interesses substancial ou atual deve ao inverso ser aplicado de maneira uniforme para todos os sócios e administradores. É a regra geral de conflito que na verdade se reduz a um critério de culpa. É interessante notar que o critério não é mais o de culpa *in abstracto* definida por uma razoabilidade de mercado. Entende-se que as transações de mercado (desde que esse mercado seja competitivo e não monopolizado) fornecem critério muito mais seguro para a apuração da razoabilidade da transação (até porque não é frequente a hipótese em que há comportamentos anteriores do administrador obrando em seu próprio negócio).<sup>10</sup> Assim, como critérios de apuração são geralmente mencionadas operações semelhantes no mercado<sup>11</sup> (critérios evidentes de apuração de culpa *in abstracto* segundo padrões de mercado — são estes de resto os critérios previstos no art. 156, § 1º, da lei societária brasileira).

9. É interessante notar que esses dois requisitos estão presentes na doutrina americana em uma obra que, em linha com o pragmatismo anglo-saxão (muitas vezes criticável), propõe uma visão eminentemente prática do problema do conflito (v. nesse sentido R. Clark, *Corporate law*, cit., p. 147).

10. A evolução do conceito da doutrina privilegia a análise da culpa sob o ponto de vista abstrato. Enquanto no direito romano contrapunham-se os conceitos de culpa *in abstracto* e culpa *in concreto* (a culpa como fato dependente de uma situação individual e variável, em que se confronta a atuação do agente não a um modelo abstrato, mas às suas atitudes anteriores relativas às suas coisas ou interesses), a doutrina elevou o conceito de culpa a um princípio jurídico abstrato (v. R. von Jhering, *Études complémentaires de l'esprit du droit romain — De la faute en droit privé*, cit., p. 55). Nesse sentido, o conceito de culpa (*Verschuldung*) contrapõe-se ao de diligência, representativo da conduta esperada do *bonus pater familias* (v. B. Windscheid, *Diritto delle Pandette*, vol. II, cit., pp. 65 a 69). A mudança de paradigma representada pela adoção de modelos justifica-se pela necessária concretização da norma abstrata de conduta. A adaptação do modelo abstrato de conduta ao tempo e à natureza da atividade permite a correta correlação entre modelo e conduta do agente para fins de aplicação da norma específica (v. A. Azara e E. Eula, *Novissimo Digesto italiano*, 3ª ed., Torino UTET, 1958, p. 598). Tal concepção foi claramente adotada pela lei acionária brasileira no seu artigo 153 em relação do dever de diligência dos administradores: "O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios".

11. Cf. R. Clark, *Corporate law*, cit., p. 147.

### 3. Limites e deficiências

É indiscutível que a compreensão dos variados deveres do controlador, desde a abstenção de abuso do controle até o conflito de interesse, como manifestações de deveres fiduciários mais amplos, é útil. Do ponto de vista teórico, permite identificar princípios comuns a orientar a aplicação da disciplina.

Também não deixa de ter utilidade aplicativa. A compreensão do artigo 116 como definição de uma *fattispecie* geral de deveres fiduciários permite incorporar uma série de deveres necessários para a correta separação de esferas, como, por exemplo, a aplicação ao controlador dos deveres fiduciários definidos em lei para os administradores.

Esses benefícios teóricos e práticos não significam, no entanto, que a disciplina dos deveres fiduciários seja suficiente para disciplinar a atuação do controlador. Na verdade, qualquer disciplina visando a sancionar condutas padece de uma deficiência inicial de fundo.

Trata-se da insuficiência do sancionamento de condutas em presença de estruturas de poder extremamente concentradas. Como a teoria concorrencial indica, é da racionalidade de qualquer situação de poder agir no sentido de potencializar os ganhos decorrentes dessa situação. Por essa razão é que alhures já se afirmou que a tolerância estrutural com as situações de poder leva a que o poder substitua o direito na disciplina das relações econômicas.<sup>14</sup> Isso significa, do ponto de vista prático, que, devido à diversidade dos atos em proveito próprio que decorrem da própria racionalidade econômica do detentor do poder, a disciplina de condutas, qualquer que seja (deveres fiduciários ou outros), é de utilidade bastante relativa para contê-los.

Não é de espantar, portanto, os ótimos resultados obtidos por sistemas em que ocorreu diluição de controle (v. *supra* Capítulo IV). Ausente o poder e, portanto, ausente a racionalidade de proveito em benefício próprio de utilidades e oportunidades societárias e negociais, a própria disciplina de condutas (deveres fiduciários) ganha mais força e utilidade aplicativa.

Mas não apenas dessa deficiência geral padece a disciplina dos deveres fiduciários. A lei cria ainda uma outra, cuja solução exigirá re-

14. Cf. C. Salomão Filho, "Poder econômico: a marcha da aceitação", in F. K. Comparato e C. Salomão Filho, *O poder de controle na sociedade anônima*, Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 1-23.

flexão e elaboração por parte da doutrina e jurisprudência. Trata-se da discrepância entre o princípio geral dos deveres fiduciários previstos no artigo 116 e sua aplicação específica nos artigos 115, 117 e mesmo nos artigos 154 a 157 (deveres dos administradores).

Segundo o artigo 116, parágrafo único, o acionista controlador "tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para comunidade em que atua, *cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender*". O enunciado deixa claro que os deveres fiduciários não existem apenas para proteger a companhia e os demais acionistas, estendendo-se também aos trabalhadores e à comunidade em que atua a companhia.

Ocorre que, como já antes destacado, chegada a hora de dar aplicação a esse princípio geral, os dispositivos específicos já mencionados referem-se, em sua maioria, aos deveres fiduciários em relação ao patrimônio da sociedade e aos interesses dos demais acionistas. Mesmo os dispositivos (v.g., o art. 115) cuja letra permitira uma maior aderência a interesses institucionais mais amplos, não vêm sendo interpretados nesse sentido (v. *supra* Capítulo VI).

Assim limitados na prática, os deveres fiduciários poderão servir de garantia patrimonial para a companhia e para os acionistas não controladores. As esperanças de aplicação de um princípio institucional mais amplo e mais inclusivo de outros interesses (como os dos trabalhadores ou da comunidade) permanecem ainda nas mentes dos aplicadores bem intencionados e de homens de empresa capazes de ver adiante de seu tempo.