

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
COORDENADORIA GERAL DE ESPECIALIZAÇÃO, APERFEIÇOAMENTO E EXTENSÃO - COGEAE
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM DIREITO EMPRESARIAL

“O DIREITO DOS ACIONISTAS E O PODER DE CONTROLE”

Orientador: Professor Doutor Marcus Elidius Michelli de Almeida

Ubajara Arcas Dias
São Paulo, 2011

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	3
1. DIREITO DOS ACIONISTAS	5
1.1 Participação nos Lucros Sociais	7
1.2 Participação no Acervo	10
1.3 Fiscalização da Administração	12
1.4 Direito de Recesso. Hipóteses.....	16
1.5 Direito à Informação.....	24
1.6 Direito de Preferência na Subscrição de Ações.....	26
1.7 Direito de Voto	29
1.8 O Voto do Preferencialista.....	31
1.9 Exercício Irregular do Direito de Voto.....	32
1.10 Resolução de Conflitos por Arbitragem.....	36
2. ACORDO DE ACIONISTAS.....	42
2.1 Aspectos Gerais	42
2.2 Direito de Voto	45
2.3 <i>Tag Along</i>	46
2.4 <i>Drag Along</i>	48
2.5 <i>Call Option</i>	48
2.6 <i>Put Option</i>	48
2.7 Executividade	49
3. ACIONISTA CONTROLADOR	52
3.1 Conceito.....	52
3.2 Deveres e Responsabilidades	55
3.3 Abuso do Poder de Controle.....	59
4. GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	66
CONCLUSÃO	70
BIBLIOGRAFIA.....	72

INTRODUÇÃO

Toda pessoa, ao ingressar em uma sociedade, visa, na verdade, a um investimento que poderá lhe proporcionar lucros maiores que as demais aplicações que tem a seu alcance. Neste intuito, o investimento deve oferecer segurança e todas as informações possíveis e necessárias para que o investidor tenha conhecimento das atividades, ideologias e demais práticas desenvolvidas pela empresa alvo e, assim, saber qual será o destino do financiamento feito com seus recursos. Diante disso, pode-se decidir qual aplicação melhor atenderá aos interesses do investidor, que deverá ter ainda a segurança de que as regras para investimento e desinvestimento serão respeitadas, incluindo-se aqui as regras pertinentes a todos os procedimentos existentes entre um momento e outro.

Com isso, realizaremos uma abordagem dos direitos de que são titulares os sócios de uma sociedade por ações, principalmente por meio da análise das normas que constituem a sua base legal, tratando de questões atinentes ao seu exercício, às possíveis restrições ou supressões que estes direitos podem sofrer em função de sua classificação como essenciais ou não.

Descreveremos ainda a possibilidade de sujeição dos conflitos existentes entre acionistas, seja minoritário ou controlador, a sociedade e seus administradores à arbitragem, conforme disposições constantes na Lei das Sociedades por Ações, na Lei de Arbitragem e também no Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa.

Além disso, apresentaremos assuntos relativos a acordos de acionistas e questões societárias que podem ser por eles reguladas, dentre as quais podemos adiantar o direito de voto, a preferência na transferência de ações e o exercício do poder de controle.

Feito isto, abordaremos o conceito, os deveres e as responsabilidades do acionista ou grupo de acionistas que exerce o controle da sociedade, analisando os balizadores de suas decisões e atuações nesta posição e as situações que caracterizam o abuso do poder de controle.

Em seguida, como forma de apresentação de uma possível solução, ou melhor dizendo, uma forma de prevenção de eventuais abusos por parte de administradores e

acionistas das companhias em detrimento de acionistas minoritários e demais partes interessadas, descreveremos algumas práticas de governança corporativa, as quais vêm sendo cada vez mais adotadas pelas empresas, constantes do código acima mencionado.

Estas práticas, conforme abordaremos, são exigidas para a entrada em alguns níveis das Bolsas de Valores, incluindo a de São Paulo, e mostram-se como os principais atrativos para os investidores aportarem seu dinheiro nas empresas que buscam o financiamento de suas atividades no mercado ao invés de tomar emprestado os recursos de bancos, situação esta que encareceria o desenvolvimento da atividade, aumentando os custos e diminuindo o lucro para os investidores.

Por fim, permeando os assuntos acima, mencionaremos a atenção que se deve dar em cada situação para os chamados stakeholders, que são as partes interessadas, isto é, todos que afetam ou são de alguma forma afetados pelas atividades das empresas, sejam fornecedores, sejam clientes ou a comunidade no meio da qual as atividades são desempenhadas.

1. DIREITOS DOS ACIONISTAS

Ao ingressar como sócio de uma sociedade, a pessoa física ou jurídica adquire direitos e deveres. Segundo Fábio Ulhoa Coelho¹, alguns desses direitos são essenciais e absolutos por determinação legal e têm o objetivo de estabilizar a relação de poder entre os acionistas de uma sociedade. São eles: o direito de participação no acervo, participação nos lucros sociais, direito de fiscalização da administração da companhia, de preferência na subscrição de valores mobiliários e de retirada nos casos previstos em lei.

Neste sentido, esses direitos não são apenas protetivos dos minoritários, mas também garantem o poder de controle do acionista ou grupo de acionistas, principalmente ao assegurar a possibilidade de manutenção da mesma participação no capital social da companhia. Percebe-se, portanto, que esses direitos fixam os limites entre as posições de controlador e minoritário.

Diante disso, no entendimento do referido doutrinador, esses direitos essenciais não podem ser suprimidos pelo estatuto, pela assembleia geral ou por qualquer outro ato dos acionistas ou da sociedade. Portanto, o poder de suspensão dos direitos dos acionistas garantido pelo artigo 120 da Lei nº 6.404/1976 à assembleia geral não alcançaria os direitos essenciais.

Por outro lado, existem juristas que discordam do entendimento acima, argumentando que a suspensão se dá tanto com relação aos direitos essenciais como aos modificáveis, uma vez que isso não significa exclusão do direito, mas apenas o impedimento de seu exercício. Neste sentido, ensina José Edwaldo Tavares Borba que:

“A suspensão abrangerá não apenas os direitos modificáveis, como igualmente os essenciais, pois suspender não significa privar, tanto que o acionista, uma vez cumprida a obrigação, recupera, com efeitos *ex tunc*, os direitos que estavam suspensos. A suspensão alcança apenas o exercício, não afetando o direito em si mesmo, ressalvadas naturalmente as situações que, por uma contingência temporal, resultem prejudicadas, como seria o caso do direito de voto em assembleia realizada durante o período de suspensão.

A suspensão funciona como medida suasória, destinando-se a estimular o acionista ao cumprimento do dever.”²

¹ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 290.

² *Direito Societário*, p. 337.

Corroborando referido entendimento, porém com a exceção de que não poderão ser suspensos aqueles direitos que visam a permitir ao acionista assegurar seus demais direitos, Modesto Carvalhosa diz que:

“A suspensão imposta pela assembleia geral poderá atingir todos os direitos assegurados ao acionista pela lei ou pelo estatuto.

Neles se incluem os direitos essenciais (art. 109), bem como os próprios dos minoritários ou de classe.

A suspensão poderá, assim, atingir o direito de voto (art. 112) e o próprio direito de comparecimento às assembleias (art. 125), o de recebimento de dividendos e de bonificações (arts. 109, 201 e 205), o de preferência na subscrição de novas ações e valores mobiliários de emissão da companhia (arts. 170 e 171) e também o exercício do direito de recesso (art. 45). Não poderá ser suspenso o direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais e o de utilizar os meios, processos ou ações que a lei confere aos acionistas para assegurar os seus direitos (art. 109).”³

A possibilidade de suspensão dos direitos dos acionistas, inclusive essenciais, também é a linha de raciocínio da 5ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul, ao julgar Apelação nº 70004107587, em 29 de abril de 2009, como se pode verificar da decisão abaixo:

“Na ata da Assembleia Geral Ordinária realizada em 08 de outubro de 1994 (fls. 97-112 dos autos principais) restou deliberada, nos termos do art. 120 da Lei 6.404 de 1976, a imediata suspensão do exercício dos direitos dos acionistas (...) ora autores correspondente a totalidade de ações de que são titulares da companhia, em razão de violações legais e estatutárias praticadas enquanto administradores daquela empresa. (...)

Ressalte-se que a assembleia geral tem poder deliberante quanto a qualquer questão atinente a sociedade anônima adotando as resoluções que julgar convenientes ao seu desenvolvimento, na forma do art. 121 da lei 6.404/76, desde que atendida às disposições legais e estatutárias para constituição regular daquele órgão, o que é ponto incontroverso da lide, pois não se discute a invalidade daquele ato. (...)

Assim, no caso em tela, a suspensão dos direitos de acionista dos autores se deu no exercício regular do direito, de acordo com os ditames legais e precisão estatutária, sendo devidamente motivada e precedida de criteriosa investigação. Logo, a empresa demandada estava legitimada a conduta adotada, de sorte que não restou comprovado qualquer excesso nesse procedimento. (...)

Por derradeiro, tendo em vista a inexistência de alteração dos motivos que justificaram o restabelecimento dos direitos dos acionistas, não merece guarida o pleito de restabelecimento desses direitos, bem como o pedido de anulação do ato jurídico de aprovação de contas de 1993.

Ademais, verificada a regularidade da suspensão dos direitos do acionista, não prospera o pedido de recebimento dos dividendos correspondentes à quota social dos postulantes, devendo ser mantida a sentença de improcedência das demandas intentadas.” (o grifo é meu)

³ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, p.584.

Neste mesmo sentido decidiu a Quarta Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, ao julgar Apelação Cível nº 990.10.328.881-5, em 10 de fevereiro de 2011, em que acionista devedor da sociedade pretendia reaver o exercício de seu direito de voto suspenso pela assembleia geral de acionistas da sociedade da qual era sócio, bem como pretendia a anulação de deliberação que decidiu pela suspensão de seus direitos, incluindo o de recebimento de dividendos:

“Destarte, o artigo 115, *caput*, última parte, da Lei nº 6.404/76 deve ser aplicado ao caso em exame, sobretudo porque o que pleiteia o apelante é a suspensão de deliberação em assembleia anterior, que suspendera a fruição de dividendos por ser devedor da companhia.

Deste modo, se o recorrente sequer paga o que deve, não pode pretender a obtenção dos dividendos junto ao credor, pois, se não cumpriu para com a empresa a pendência, não poderá exigir os dividendos respectivos.”

Portanto, verifica-se que existe divergência na doutrina, encontrando-se autores que defendem a impossibilidade de suspensão do exercício dos direitos essenciais enquanto outros afirmam ser referida suspensão perfeitamente possível. Quanto à jurisprudência, verificamos algumas decisões no sentido deste último posicionamento, conforme demonstrado acima, o qual parece ser o mais acertado.

1.1 Participação nos lucros sociais

O Código Civil Brasileiro estabeleceu que as sociedades podem ser simples ou empresárias, sendo estas últimas aquelas que exercem a atividade típica de empresário. Neste sentido, o artigo 966 do referido diploma legal estabelece que empresário é aquele que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Exceção a essa definição é a sociedade que, independente da organização e da contribuição de capital para esse fim, desenvolve atividades intelectuais, científicas, literárias ou artísticas, sendo caracterizada sempre como não empresária por determinação legal.

Com relação às sociedades por ações, a Lei nº 6.404/1976 estabeleceu que, independentemente de seu objeto social, estas serão sempre empresárias e seu principal objetivo é a obtenção de lucro. Este é o fim que justifica e que motiva as pessoas a

investirem seu capital em uma sociedade por ações, auferir os lucros, conforme afirma também Rubens Requião ao dizer que o acionista “apresenta-se como titular das ações, e é, por isso, a figura central da sociedade anônima. Seu objetivo visa à formação da sociedade, como geradora de riqueza, que pode lhe proporcionar dividendos, que correspondem às ações que detiver.”⁴

Neste sentido, o primeiro direito dos acionistas é o direito à participação nos lucros sociais. Este é um direito essencial a cada um dos acionistas, sendo que nenhum deles poderá ser excluído da participação nos lucros da empresa sem qualquer motivo justo. Tendo em vista que a atividade empresária é uma atividade de risco, o que a lei visa evitar são situações em que apenas determinados acionistas assumam os riscos do negócio ou que apenas alguns participem dos lucros, excluindo outros.

Importante notar que, no tocante a esse assunto, a lei não exige participação nos lucros proporcional à participação do acionista no capital social da sociedade, mesmo porque podem ser criadas ações preferenciais que garantam ao seu titular uma vantagem econômica em relação às ações ordinárias daquela empresa.

Ainda com relação à distribuição de lucros, a Lei nº 6.404/1976, em seu artigo 202, estabelece que, em cada exercício fiscal, deverá ser feita uma distribuição obrigatória de dividendos, entendidos estes como a parcela dos lucros obtidos em cada exercício fiscal da empresa estabelecida no estatuto social ou, em caso de omissão, metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos valores destinados à formação da reserva de capital e da reserva de contingência.

Além disso, estabelece o parágrafo 2º do referido artigo que, quando o estatuto social for omissivo e a assembleia geral de acionistas determinar fixar a porcentagem dos lucros a ser distribuída na forma de dividendos, este percentual não poderá ser inferior a 25%.

Não obstante, permite ainda a lei aos acionistas deliberar uma distribuição inferior ao percentual fixado em lei ou no estatuto para dividendo obrigatório ou até a retenção de todo o lucro nas seguintes hipóteses: (i) em sociedades abertas exclusivamente com o objetivo de captar recursos por debêntures não conversíveis em ações; e (ii) em sociedades

⁴ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, p. 140.

fechadas, desde que não sejam controladas por companhias abertas que não se enquadrem na hipótese prevista no item “i” acima.

Importante notar que, além disso, a Lei das Sociedades por Ações coloca outra condição para a distribuição de dividendos obrigatórios inferiores ao percentual fixado em lei ou no estatuto social: a não oposição de nenhum acionista. Portanto, havendo oposição de um único acionista, os dividendos obrigatórios deverão ser distribuídos conforme previsto. E, caso o dividendo obrigatório não seja distribuído na forma da lei, sem que se verifiquem as exceções nela previstas, o acionista terá direito de recesso, como será tratado posteriormente.

Neste ínterim, há de se analisar a situação em que a sociedade não gere lucros durante o exercício fiscal para cumprimento deste dispositivo legal. Quanto a este assunto, o parágrafo 4º do artigo 202 acima mencionado determina que os dividendos não serão obrigatórios quando a sociedade não tiver condições financeiras para distribuí-los. Assim, a diretoria ou conselho de administração deverá informar essa situação à assembleia geral. Em complemento a isso, o conselho fiscal, se em funcionamento, deverá emitir parecer sobre essa informação, sendo que, na companhia aberta, os administradores deverão também enviar relatório e justificativa de não distribuição de dividendos à Comissão de Valores Mobiliários, no prazo de cinco dias após a realização da assembleia geral que tomou conhecimento dessa situação.

Uma questão interessante levantada por Rubens Requião é a possibilidade de o acionista pedir a dissolução da sociedade no caso de não geração de lucros no exercício fiscal e, neste sentido, argumenta:

“seria injusto manter o acionista prisioneiro da sociedade, com seu investimento improdutivo, vendo estiolar-se a companhia. Aliás, no regular a dissolução da companhia, o art. 206, II, *b*, prevê o caso de dissolução judicial, quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% ou mais do capital social. O 'fim' da sociedade comercial será sempre o de perseguir lucro; não se verificando este, o 'fim' social é inexequível. Justifica-se, por isso, a extinção da sociedade pela dissolução pleiteada judicialmente pelo sócio, com o mínimo ponderável de 5% do capital social.”⁵

Nesta sentido também é a decisão proferida pela 5ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, ao julgar Apelação Cível com Revisão nº

⁵ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, pp. 153 e 154.

591.370-4/9-00, em 11 de fevereiro de 2009, argumentando que a falta de geração de lucros por parte de uma empresa, aliada a outros fatores como falta de investimento e sujeição a muitos fatores externos independentes de sua vontade para lograr êxito em suas atividades, dá ao acionista o direito de pedir a dissolução da sociedade, como se pode verificar abaixo:

“Consoante o corretamente alinhavado pelo juízo, a mera ausência de lucros não é, de per si, causa suficiente para que se decrete o fim da empresa, sendo necessário que a ela se alie a inviabilidade de continuação das atividades. (...)

Dos documentos acostados não é possível concluir-se pela viabilidade do vultoso projeto de Sorocaba, até e porque imprescindível, para o sucesso do empreendimento, que sejam concedidas pela Municipalidade diversas autorizações e regularizações, inclusive implicando na modificação do plano diretor da cidade. (...)

As rendas auferidas pela companhia advêm da alienação de terreno e imóveis do estoque, bem como de aportes financeiros dos acionistas. Nos últimos 03 anos não houve qualquer investimento. (...)

Desse modo, observado o quadro probatório, verifica-se que a companhia já não gera lucros e não opera há muito tempo, não se podendo exigir dos autores aguardem a efetivação de um negócio apenas idealizado e que depende, dentre outros fatores, da vontade política da Municipalidade.

De conseguinte, e até com vistas à proteção do patrimônio dos acionistas e de terceiros que venham a negociar com a empresa, tem-se por procedente a dissolução, como corretamente decidido pelo egrégio juízo.”

Diante disso, é cediço que o principal objetivo da sociedade por ações é a obtenção de lucros, sendo a sua percepção um direito essencial do acionista. Neste sentido, verifica-se que tanto a doutrina como a jurisprudência aceitam a dissolução da sociedade em função da não geração de lucros aliada à inviabilidade da continuação da empresa.

1.2 Participação no acervo

Todos os acionistas têm o direito essencial de participar da distribuição do acervo da sociedade em caso de liquidação. Isso significa que, em caso de dissolução da sociedade, após o pagamento de todos os credores, isto é, feita a liquidação de todo o passivo da sociedade, o patrimônio restante deverá ser distribuído aos acionistas na proporção de sua contribuição para a formação do capital social da referida sociedade.

O pressuposto para o exercício desse direito é a dissolução da sociedade por ações, o que ocorre nas hipóteses previstas no artigo 206 da Lei nº 6.404/1976, como, por

exemplo, o término do prazo de duração ou a não recomposição da pluralidade de acionistas pelo prazo previsto em lei. Antes disso, o acionista apenas terá direito ao patrimônio líquido da companhia nos casos de recesso permitidos em lei e também nos casos em que é feita a amortização das ações. Neste último caso, em que o acionista permanece na sociedade, conforme observa Rubens Requião⁶, ele não terá direito a participar do rateio final do acervo da companhia, pois já o recebeu antecipadamente.

Segue-se à dissolução a fase de liquidação, que, como já mencionado acima, compõe-se de atos que visam à realização do ativo e satisfação do passivo, ou seja, cobrança de devedores e pagamento de credores. Além disso, é feita a venda de todos os bens. Ao final, verifica-se o capital remanescente de todas essas operações que está em caixa e faz-se a partilha deste patrimônio pelo número de ações emitidas pela companhia. Essa é a regra geral.

No entanto, existem algumas exceções, como a existência de ações preferenciais que garantam aos seus titulares uma maior participação no acervo da sociedade. Nessa hipótese, não é pago o valor patrimonial de cada ação, conforme descrito anteriormente, e os preferencialistas receberão um valor maior que os acionistas ordinários.

Outra hipótese de partilha desigual do acervo da companhia, mas desta vez quanto à forma de pagamento, está contida no parágrafo 1º do artigo 215 da Lei das Sociedades por Ações. Esse dispositivo legal estabelece que a assembleia geral poderá aprovar a atribuição de bens aos acionistas, pelo valor contábil ou por outro valor por ela determinado, ao invés de pagamento em moeda, desde que esta deliberação obtenha 90% dos votos a favor e desde que não haja prejuízo aos minoritários.⁷

Com relação a este último caso, Modesto Carvalhosa aduz que:

“A partilha *in natura* tem como função viabilizar a liquidação em tempo breve ou razoável. Em primeiro lugar, por dispensar a venda de determinados bens em mercado pouco receptivo ou que impõe valor físico ínfimo ao bem isolado, o que pode não ocorrer com determinados acionistas que desejem prosseguir com sua utilização econômica integrada em nova empresa quer tenham ou que organizem.
(...)

Em nosso direito, a partilha antecipada *in natura* também deve ser entendida como mais aplicável às sociedades familiares com pequeno número de acionistas. Em companhias fechadas com colégio considerável de acionistas, poderá também haver pagamento *in natura* a estes. Assim, nas sociedades familiares ou fechadas,

⁶ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, pp. 154.

⁷ Fábio Ulhoa COELHO, *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 293.

desde que pagos ou reservados aos credores os bens necessários à satisfação de seus créditos, poderá haver partilha antecipada ou final *in natura*, uma vez garantida a absoluta isonomia dos valores quanto aos acionistas não beneficiados com essa distribuição extraordinária. Entenda-se que, havendo vantagem ilícita na partilha *in natura*, todos os demais acionistas, inclusive os que receberam outros bens ou direitos, poderão requerer a anulação do negócio em juízo (se antecipada a partilha), além do ressarcimento de perdas e danos. Não deve ser entendido, portanto, que apenas os que receberam em dinheiro sua parte é que teriam legitimidade. Assim, também os que votaram favoravelmente à partilha *in natura* poderão contestar em juízo, se verificado posteriormente não ter sido rigorosamente obedecido o princípio da isonomia ou tiver ocorrido erro, fraude ou simulação (art. 8º, §6º), ou quando votaram os beneficiários contrariamente ao disposto no art. 115, §1º. Não se trata, portanto, de maioria ou minoria, ou de ter havido declaração ou não de dissidência na assembleia geral. Poderá a maioria votante, dessa forma, reivindicar a anulação do negócio jurídico ilícito ou defeituoso da partilha antecipada *in natura* (atr, 115, a 1º).⁸

Assim, verifica-se que a participação no acervo da companhia é um direito essencial dos acionistas e, com raras exceções, corresponde a um valor diretamente relacionado à contribuição do acionista para a formação do capital social.

1.3 Fiscalização da administração

Conforme estabelece a Lei das Sociedades por Ações, os órgãos de administração das sociedades anônimas são o Conselho de Administração e a Diretoria. O Conselho de Administração é um órgão colegiado, formado por, no mínimo, três acionistas da sociedade, obrigatório em sociedades de capital aberto e de capital autorizado, e tem como funções: (i) fixar a orientação geral dos negócios da companhia; (ii) eleger e destituir diretores; (iii) fiscalizar a administração dos diretores; (iv) manifestar sobre o relatório da administração e das contas da diretoria; (v) aprovação de atos da diretoria, quando assim dispuser o estatuto; dentre outras.

A Diretoria, por sua vez, é um órgão formado por, no mínimo, duas pessoas físicas residentes no país, as quais podem ser acionistas ou não da companhia, sendo que a representação da sociedade é privativa da diretoria.

⁸ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 4º volume – tomo I, pp. 159 e 160.

Estes órgãos e seus membros são os responsáveis pela gestão diária da sociedade de forma que ela possa desenvolver eficientemente todas as atividades necessárias à consecução de seu objeto social. Essas atividades e esses atos da administração serão, portanto, determinantes para que a sociedade obtenha ou não lucro, que é o grande motivador dos investimentos ali depositados, e envolvem a escolha de determinada política de atuação, de determinado fornecedor, da prática de determinado preço, de certa abordagem no mercado, dentre muitos outros aspectos de gerência de empresas.

Tendo isso em vista, a fiscalização da gestão da sociedade configura mais um direito essencial dos acionistas de uma companhia. É do interesse dos demais acionistas saber se a sociedade poderia ter obtido um lucro maior que o verificado e não o fez em função de má administração, ou mesmo averiguar se esse também não foi o motivo de eventuais prejuízos suportados pela companhia em determinados períodos.

Diante disso, a própria lei estabeleceu mecanismos apropriados para que aqueles acionistas que não participam da administração da sociedade possam fiscalizar suas atividades. São instrumentos da fiscalização da administração: (i) funcionamento do conselho fiscal; (ii) acesso aos livros da sociedade; (iii) prestação de contas anual dos administradores; (iv) votação das demonstrações financeiras pela assembleia geral; (v) auditoria independente.

Toda sociedade por ações possui conselho fiscal por determinação legal contida no artigo 160 da Lei nº 6.404/76, embora não haja obrigatoriedade de estar instalado. Caso seu funcionamento não seja permanente, qualquer acionista titular de 10% das ações com direito de voto ou de 5% das ações sem direito de voto poderá requerer em qualquer assembleia geral, seja ordinária, seja extraordinária, a instalação do conselho fiscal, mesmo que este assunto não faça parte da ordem do dia.

O conselho fiscal tem acesso a informações essenciais para que o acionista possa ter conhecimento da situação da empresa e assim exercer seus direitos. Incluem-se entre suas funções fiscalizar os atos da administração, verificando o cumprimento dos deveres legais e estatutários pelos administradores, opinar sobre o relatório anual da administração, opinar sobre propostas da administração referentes a aumento de capital, emissão de debêntures, bônus de subscrição, planos de investimentos ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão. Além disso, tem o

dever de denunciar à assembleia geral os erros, fraudes, crimes e a morosidade ou não atuação dos administradores em tomar providências para proteger os interesses da sociedade.

Completam as funções do conselho fiscal a análise, pelo menos trimestralmente, do balancete e demais demonstrações financeiras da companhia, podendo ainda assistir às reuniões do conselho de administração ou da diretoria quando tratarem do relatório anual da administração, das propostas da administração acima mencionadas ou das demonstrações financeiras do exercício social da companhia.

Por fim, o acionista ou grupo de acionistas detentor de pelo menos 5% do capital social da companhia poderá solicitar ao conselho fiscal informações sobre quaisquer assuntos de sua competência, o qual estará obrigado a fornecê-las.

Quanto ao acesso aos livros da companhia, de acordo com os termos do artigo 105 da Lei das Sociedades por Ações, acionistas que representem, ao menos, 5% do capital social da sociedade podem solicitar judicialmente a exibição do inteiro teor dos livros sociais da companhia, desde que apontem atos violadores da lei ou do estatuto ou que haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia.

Neste sentido, com ênfase ainda ao fato de que existem formas e hipóteses claramente determinadas em lei para se realizar a fiscalização da administração, decidiu a Quarta Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, ao apreciar Agravo de Instrumento nº 990.10.298521-0, em 12 de agosto de 2010:

“A recorrente não está obrigada a exhibir os documentos que foram solicitados pela parte adversa, não da maneira como se criou tal dever. Os livros da sociedade são exibidos para conferência dos acionistas desde que provem a necessidade dessa avaliação, mediante denúncia de violações da lei ou do estatuto da companhia (arts. 109, III e 105, da Lei 6.404/76). Ora, mesmo que se dispense a prova imediata das fraudes, irregularidades ou atos adversos, não se prescinde, pelo menos, da especificação de tais fatos, o que não está ocorrendo. Portanto e por vias oblíquas, a recorrida está obtendo documentos que talvez não tivesse acesso pelos meios legais, o que aumenta o grau de sua proteção e implica, necessariamente, desequilíbrio no tratamento de partes desiguais. O legislador, ao restringir o poder de fiscalização, anteviu tumulto e confusão...”

Com relação ao relatório anual da administração, conforme artigo 133 da Lei das Sociedades por Ações, este integra a lista de documentos da administração que deve ser

disponibilizado aos acionistas na sede da sociedade com, ao menos, 30 dias de antecedência da data de realização da assembleia geral ordinária que tomará as contas da administração, aprovará resultados e dará a destinação dos resultados da companhia.

Importante notar que este é um documento de extrema importância para o acionista pois descreve as atividades desenvolvidas pela administração no cotidiano da companhia de forma a atingir seu objetivo social.

Quanto ao voto do acionista que participa da administração da sociedade em deliberação da assembleia geral, devido ao evidente conflito de interesses, este acionista está impedido de votar qualquer assunto referente à administração da companhia, mesmo na posição de procurador de outro acionista.

Outro instrumento da fiscalização da administração é o voto para aprovação ou rejeição das demonstrações financeiras da sociedade ao fim do exercício social. A aprovação sem reservas por parte dos acionistas isenta os administradores de qualquer responsabilidade pelos atos praticados em função da administração da sociedade. Caso a assembleia necessite de mais esclarecimentos, poderá adiar a deliberação e ordenar diligências para sanar as dúvidas. Na hipótese de a assembleia alterar o montante dos lucros ou das obrigações da companhia, terão os administradores trinta dias para efetuar as referidas modificações e republicar as demonstrações financeiras.

Embora não tenham poder de voto, os preferencialistas também têm acesso a estes documentos e podem participar das discussões que acontecerem na assembleia geral de acionistas da companhia.

O último instrumento de fiscalização da administração é a existência de auditores externos e independentes da companhia. Conforme parágrafo 3º do artigo 177 da Lei das Sociedades por Ações, apenas as companhias abertas são obrigadas a contratar auditores independentes, sendo esta contratação facultativa para as sociedades de capital fechado. Caso a companhia fechada não tenha auditor externo, pode o conselho fiscal, quando instalado, contratar um contador ou firma de contabilidade para auxiliar referido órgão em suas tarefas.

Estes auditores são responsáveis pela verificação anual da regularidade das demonstrações financeiras e das escriturações mercantis da sociedade, o que fica restrito a

aspectos demasiadamente técnicos e abordagem delimitada ao escopo da auditoria, o que pode não ser suficiente para apurar todas as possíveis irregularidades a fim de denunciá-las aos acionistas.

Ante o acima exposto, percebe-se que o acionista não pode entrar na empresa a qualquer hora e começar a analisar os documentos da administração, discutir os contratos e negociações com fornecedores ou clientes, verificar o estoque ou conferir a contabilidade da empresa. Isso porque o exercício do direito de fiscalização deve se dar pelos meios acima descritos, que foram determinados por lei. A ingerência do acionista por meio diverso destes pode prejudicar as atividades da administração e até trazer certos prejuízos para a companhia.

1.4 Direito de recesso. Hipóteses.

O direito de saída de um sócio da sociedade, inicialmente tratado pelo Código Comercial Brasileiro, permitia que o sócio dissolvesse a sociedade pela simples manifestação do desejo de não mais permanecer em seu quadro de sócios, incluindo como motivação para isso qualquer alteração do contrato social.

Quanto às sociedades por quota de responsabilidade limitada, havia previsão expressa no Decreto nº 3.708/1919 do direito de recesso em face de qualquer alteração no contrato social. Diante desse aspecto deste novo tipo societário e em vista de abusos de poder por parte de determinados sócios em prejuízo dos demais, ocorreu uma evolução da doutrina e da jurisprudência no sentido de se restringir a possibilidade de dissolução da sociedade regida pelo Código Comercial, entendendo-se que o pedido de dissolução da sociedade por qualquer dos sócios deveria dar-se unicamente em relação a este sócio, continuando a sociedade com os demais. Além disso, a ideia de que havia a necessidade de se dissolver a sociedade para que um sócio pudesse deixar sua estrutura societária foi mais recentemente considerada contrária ao princípio da preservação da empresa.

Após a evolução doutrinária e jurisprudencial acima mencionada, mas ainda sob a vigência do Código Comercial, portanto, existia a possibilidade de saída de um dos sócios

da sociedade sem a dissolução desta, fosse com base em princípio contratual, fosse com base em acordo entre as partes.

A retirada de um sócio da sociedade sem que fosse necessária a sua dissolução, conforme mencionado acima, foi introduzida na legislação brasileira pelo Decreto 3.708/1919, em seu artigo 15⁹, que regulava as sociedades por quotas de responsabilidade limitada e, mais tarde, também foi abordado pelo Decreto 2.627/1940, em seu artigo 107¹⁰, que tratava das sociedades anônimas.

Seu fundamento era o aumento do risco do investimento assumido pelos sócios no momento da constituição da sociedade. Tal aumento do risco seria provocado por alterações em determinados pontos do contrato social ou estatuto permitindo ao sócio discordante sair da sociedade levando consigo os haveres correspondentes àquilo que havia investido.

⁹ Art. 15. Assiste aos sócios que divergirem da alteração do contrato social a faculdade de se retirarem da sociedade, obtendo o reembolso da quantia correspondente ao seu capital, na proporção do último balanço aprovado. Ficam, porém, obrigados às prestações correspondentes às quotas respectivas, na parte em que essas prestações forem necessárias para pagamento das obrigações contraídas, até à data do registro definitivo da modificação do estatuto social.

¹⁰ Art. 105. As deliberações serão tomadas de conformidade com a regra do art. 94, sendo, entretanto, necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, do capital, com direito de voto, para deliberação sobre: a) criação de ações preferenciais ou alterações nas preferências ou vantagens conferidas a uma ou mais classes delas ou criação de nova classe de ações preferenciais mais favorecidas; b) criação de partes beneficiárias; c) criação de obrigações ao portador; d) mudança do objeto essencial da sociedade; e) incorporação da sociedade em outra ou sua fusão; f) proposta de concordata preventiva ou suspensiva de falência; g) cessação do estado de liquidação, mediante reposição da sociedade em sua vida normal.

Art. 107. A aprovação das matérias previstas nas letras a, d, e e g do art. 105 dá ao acionista dissidente o direito de retirar-se da sociedade mediante o reembolso do valor de suas ações, se o reclamar à diretoria dentro de trinta dias, contados da publicação da ata da assembleia geral.

§ 1º Salvo disposição dos estatutos em contrário, o valor do reembolso será o resultado da divisão do ativo líquido da sociedade, constante do último balanço aprovado pela assembleia geral, pelo número de ações em circulação.

§ 2º Se, no prazo de noventa dias, a contar da publicação da ata da assembleia, não forem substituídos os acionistas, cujas ações tenham sido reembolsadas, considerar-se-á reduzido o capital social em importância correspondente ao valor nominal daquelas ações, cumprindo à diretoria convocar a assembleia geral, dentro em cinco dias, para tomar conhecimento daquela redução.

§ 3º Os acionistas que substituírem aqueles cujas ações houverem sido reembolsadas, ficarão sub-rogados em seus direitos e obrigações e pagarão pelas ações importância correspondente ao valor do reembolso.

§ 4º Se sobrevier a falência da sociedade, os acionistas dissidentes, credores pelo reembolso de suas ações, que não tenham sido substituídas, serão classificados como quirografários em quadro separado, e os rateios que lhes couberem serão imputados no pagamento dos créditos constituídos anteriormente à data da publicação da ata da assembleia. As quantias acima atribuídas aos créditos mais antigos não se deduzirão dos créditos dos ex-acionistas, que subsistirão integralmente para serem satisfeitos pelos bens da massa, depois de pagos os primeiros.

§ 5º Se, quando ocorre a falência, já se houver efetuado o reembolso dos ex-acionistas, estes não tiverem sido substituídos e a massa falida não bastar para o pagamento dos créditos mais antigos, caberá, ação revocatória para a restituição do reembolso, até a concorrência do que remanescer dessa parte do passivo.

Atualmente, com relação às sociedades por ações, este assunto é tratado pelos artigos 109, 136 e 137 da Lei nº 6.404/1976, sendo o direito de retirada um direito essencial e irrenunciável do sócio, que não pode ser afastado pelo estatuto. Neste sentido, qualquer cláusula prevendo a renúncia desse direito deverá ser considerada nula, ou seja, como não escrita e não deverá produzir efeitos.

O artigo 137 referido acima trata do direito de retirada de um acionista, mediante reembolso de suas ações, em face da aprovação das matérias indicadas nos incisos I a VI e IX do artigo 136 do mesmo diploma legal, que dispõe sobre o quorum qualificado para deliberações da assembleia geral, ou seja, matérias que exigem a aprovação de, no mínimo, a metade do capital com direito a voto.

O inciso I do artigo 136 refere-se à criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto. Nesta hipótese, conforme disposto no inciso I do artigo 137, somente terá direito à retirada o titular de ações de espécie ou classe prejudicadas. O prejuízo considerado pelo acionista pode traduzir-se pela diluição da participação daquele sócio no capital social da companhia, passando, por exemplo, de detentor de 10% (dez por cento) para detentor de 5% (cinco por cento) do capital social, o que provocaria uma redução no recebimento de dividendos.

Dessa forma, o acionista ordinarialista pode ser prejudicado quando a companhia, para captar recursos, emite apenas ações preferenciais, pois a vantagem econômica oferecida a estas novas ações preferenciais diminui o montante dos lucros a serem distribuídos aos demais acionistas. Assim também podem ser prejudicados os acionistas preferencialistas de determinada classe quando a emissão de ações preferenciais não guarde a proporção entre as classes de ações preferenciais daquela companhia.

O inciso II do referido artigo cita a alteração das preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida. Para o exercício do direito de retirada com base na aprovação desta matéria, há de se verificar o efetivo prejuízo do titular de ações de espécie ou classe supostamente prejudicadas.

Diante da alteração da preferência ou vantagem originalmente estabelecida para determinada classe de ações, como o recebimento de uma porcentagem mínima de

dividendos que é diminuída pela assembleia geral, desaparece o principal motivo que fez com que o acionista investisse seus recursos naquela classe de ações de determinada companhia.

Ainda, a alteração das condições de resgate ou amortização da classe de ações preferenciais também pode tornar o investimento menos atrativo para o investidor, de forma que ele prefira não mais continuar como sócio daquela sociedade. Não obstante, a criação de classe de ações mais vantajosa também pode diminuir os rendimentos do acionista.

Importante notar que, atinente a estes dois primeiros incisos, o parágrafo 1º do artigo 136 submete a eficácia da deliberação tomada em assembleia geral à prévia aprovação da matéria ou da ratificação da referida deliberação em, no máximo, um ano por titulares de mais da metade de cada classe de ações preferenciais prejudicadas.

Neste sentido, o direito de recesso deverá ser exercido no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da ata de assembleia geral que aprovou a matéria, caso a assembleia especial tenha ocorrido previamente àquela. Caso a assembleia especial seja posterior e apenas ratifique a deliberação tomada pela assembleia geral, o prazo em questão será contado da publicação da ata de assembleia especial. Verifica-se, portanto, que a aprovação em assembleia especial é uma condição para o exercício do direito de recesso nas hipóteses tratadas acima.

O inciso III deste artigo menciona a redução de dividendo obrigatório, previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, entendido este, conforme já mencionado, como a parcela dos lucros obtidos em cada exercício fiscal da empresa estabelecida no estatuto social ou, em caso de omissão, metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos valores destinados à formação da reserva de capital e da reserva de contingência.

Dessa maneira, ao ingressar em uma companhia, o acionista analisa todos os seus aspectos societários e contábeis de forma a fazer uma projeção de seu investimento. A partir do momento em que há uma redução no dividendo esperado por aquele acionista, pode este não mais estar interessado em continuar com seu investimento na sociedade, uma vez que foi, de certa forma, frustrado seu principal objetivo: o recebimento de lucro.

A redução do dividendo obrigatório prejudica a todos os acionistas da sociedade, independentemente de espécie ou classe de ação. Assim, qualquer acionista poderá exercer seu direito de retirada sem necessidade de comprovar o efetivo prejuízo.

O inciso IV do citado artigo refere-se à fusão da companhia, ou sua incorporação em outra. Há de se ter em mente que fusão é a operação por meio da qual duas ou mais sociedades se unem, deixando de existir, para formar uma nova sociedade. Já na incorporação, uma sociedade absorve outra, que deixa então de existir. Diante destas operações, pode ocorrer a alteração da proporção da participação do acionista no capital social da nova sociedade ou da incorporadora, de forma que sua influência nas deliberações da sociedade tornem-se insignificantes, bem como seus direitos patrimoniais podem sofrer alguma alteração, seja um dividendo menor seja uma participação menor no acervo, ou ainda o objeto social pode mudar, enfim diversas razões que podem tornar o investimento desinteressante para o acionista.

Quanto a esta hipótese, a Terceira Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, ao julgar a Apelação Cível nº 004.852-4/1-00, em 03 de fevereiro de 1998, defendeu que:

“O direito de retirada é plenamente justificado pois com a incorporação, há modificações profundas nas sociedades participantes das operações, algumas delas chegando até a desaparecer, como acontece com a sociedade incorporada, com a extinção da pessoa jurídica. Apesar de vigorar nas sociedades anônimas o princípio majoritário, nem sempre a minoria é obrigada a se conformar com as deliberações tomadas pela maioria, principalmente quando tais decisões afetam os interesses patrimoniais dos que não concordam com a maioria. Assim fosse, de modo absoluto, a minoria ficaria inteiramente sujeita aos interesses da maioria, transformando-se a sociedade anônima em um instrumento de pressão dos que detêm o comando da companhia contra acionistas que, embora concorrendo também com parcelas do capital social, não gozam de vantagens semelhantes às dos demais.”

O inciso V do mesmo artigo cita participação em grupo de sociedades, o qual é constituído, conforme artigo 265 da Lei 6.404/76, mediante convenção pela qual a sociedade controladora e suas controladas se obrigam a combinar recursos ou esforços para a realização dos respectivos objetos, ou a participar de atividades ou empreendimentos comuns.

Feitas estas considerações, é importante notar que, neste último caso, o direito de retirada do acionista poderá ser exercido pelo simples fato de ele não concordar com a nova situação da sociedade.

Com relação às hipóteses previstas nos incisos IV e V do artigo 136 acima, o inciso II do artigo 137 determina que o titular de ações de espécies ou classes que tenham liquidez e dispersão no mercado não terá direito de recesso. Neste sentido, por liquidez deve-se entender o fato de a classe ou espécie de ação integrar índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários no Brasil ou no exterior, definido pela Comissão de Valores Mobiliários. Assim, por exemplo, não terá direito de recesso nas hipóteses em questão o titular de ações preferenciais de empresa listada na Bolsa de Valores de São Paulo que faça parte de seu índice geral. Para elucidar ainda mais o tema, é importante considerar que o critério para compor referido índice é que a empresa esteja entre os 50 maiores volumes de negociação daquela bolsa de valores.

Ainda com relação ao previsto no inciso II do artigo 137 supra, por dispersão de determinada classe ou espécie de ações no mercado deve-se entender o fato de o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle não serem titulares de mais da metade da classe ou espécie de ação que perfaz o cerne da questão.

Adicionalmente, o parágrafo 2º do mesmo artigo permite que, nos casos previstos nos incisos IV e V acima, mesmo que tenha se absterido de votar ou, ainda, que não tenha estado presente à assembleia, o acionista pode exercer seu direito de recesso ao tomar conhecimento de deliberação da qual discorde.

O inciso VI do citado artigo 136 indica como matéria a mudança do objeto da companhia. Isso porque um dos aspectos observados por investidores antes de ingressar em uma sociedade ou, de qualquer forma, investir seus recursos em uma sociedade é seu objeto social. Talvez este seja o fator fundamental para que o investidor comece a prestar atenção em determinada empresa e a considerar se o investimento lhe trará lucros.

Diante disso, a escolha de determinada companhia pelo investidor tem como base a credibilidade de um produto ou serviço e seu potencial para crescimento no mercado, de forma a proporcionar-lhe maior lucro que outros possíveis investimentos. Levando-se isso

em consideração, assiste ao acionista que não concordar com a alteração do objeto social da companhia o direito de recesso.

No entanto, é importante considerar que a alteração do objeto deverá ser substancial para que haja o efetivo direito de recesso do acionista, como bem observado pela Terceira Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, ao julgar a Apelação Cível nº 268.309-4/0-00, em 11 de novembro de 2003:

“Mudança haveria se a sociedade, por exemplo, decidisse se transformar numa companhia de aviação, mineração, biotecnia ou qualquer outro ramo de atividade econômica diverso daquele que motivou o acionista a investir nos papéis da empresa. Somente uma guinada, uma ruptura, uma quebra dessa relação de causa e efeito entre a oferta ao mercado e a captação do investimento é que legitima o direito de recesso fundado na alegação de mudança do objeto da companhia. Portanto, a improcedência do pedido foi bem decretada.”

O último inciso do artigo 136 que, segundo o artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações, dá ao acionista o direito de retirada da companhia é o inciso IX, que menciona a cisão da companhia, que é a operação por meio da qual a sociedade transfere parte de seu patrimônio para outra sociedade já existente ou constituída para esse fim, nos termos da lei.

Importante notar nesta última hipótese que acionista somente terá direito de recesso se a cisão provocar a alteração do objeto social, redução de dividendo obrigatório ou participação em grupo de sociedades, que são, na verdade, hipóteses previstas anteriormente mas que foram verificadas de forma indireta, como consequência de uma operação societária, sendo que aplicam-se os mesmos fundamentos anteriormente descritos.

O exercício do direito de recesso deverá dar-se no prazo de 30 (trinta) dias da publicação da ata de assembleia geral que aprovou uma das matérias acima listadas, devendo-se considerar as especificidades legais concernentes às hipóteses previstas nos incisos I e II supra.

Existem ainda algumas disposições esparsas na Lei nº 6.404/76 que garantem aos acionistas da companhia o direito de retirada. Uma delas está prevista no artigo 221 do referido diploma legal, segundo o qual a sociedade, se autorizada em seu estatuto, pode

transformar seu tipo societário sem a aprovação por unanimidade dos acionistas. Nessa hipótese, o sócio dissidente poderá retirar-se da sociedade.

Outra possibilidade do exercício do direito de retirada está prevista no artigo 123 da Lei das Sociedades por Ações. Este artigo estabelece que, na fusão, incorporação ou cisão de companhia aberta, sua sucessora deverá ser também companhia aberta. Caso a sociedade sucessora for companhia fechada, os seus administradores deverão efetuar seu registro e promover a admissão de novas ações no mercado de balcão. Se isso não for feito no prazo legal de 120 dias, contados da assembleia geral que aprovou a operação societária, os acionistas poderão exercer seu direito de recesso.

A operação pela sociedade que envolva a incorporação de ações também dá direito de recesso aos acionistas. Neste caso, a sociedade incorpora todas as ações de outra sociedade que se torna sua subsidiária integral. É realizado o aumento de capital da incorporadora e são então emitidas novas ações que serão subscritas em favor dos acionistas da sociedade cujas ações serão incorporadas. Tanto os acionistas da incorporadora como os acionistas da incorporada terão direito de recesso, a não ser que haja liquidez e dispersão das ações da incorporadora no mercado, exceção já descrita acima.

Existe ainda a possibilidade de pessoa jurídica de direito público se tornar titular, por desapropriação, das ações componentes do grupo de controle da sociedade, que passará a ser uma sociedade de economia mista. Diante dessa nova situação da sociedade, poderá o acionista retirar-se da mesma nos 60 dias seguintes à publicação da ata da primeira assembleia geral posterior à operação.

Por fim, o artigo 256, parágrafo 2º, prevê que o acionista minoritário poderá retirar-se da sociedade caso haja compra do controle de sociedade fechada por companhia aberta e o valor pago pelo controle exceda o limite estabelecido no referido dispositivo legal.

O parágrafo 1º do artigo 137 estabelece que mesmo que o acionista não tenha direito a voto, como pode ocorrer com os preferencialistas, ele pode exercer o direito de recesso caso haja alguma alteração que afete seus direitos patrimoniais, conforme descrito acima.

Neste mérito, Verçosa aborda duas questões de grande relevância referente ao sentido em que o voto é proferido e diante da presença, ausência ou abstenção do acionista votante:

“Neste contexto, duas questões se colocam, a saber (i) Tem direito ao recesso o sócio que, presente à assembleia, absteve-se de votar? (ii) O mesmo direito teria o sócio que votou favoravelmente à mudança do contrato social ou do estatuto, mas posteriormente veio a arrepender-se?

Quanto ao caso da abstenção, veja-se que o direito de voto não foi exercido, seja favoravelmente, seja em contrário à proposta aprovada. O silêncio não implica manifestação da vontade. Assim sendo, se o sócio que se absteve de votar entende, depois da realização da assembleia, que a matéria ali aprovada contrariou seus legítimos interesses, tem o direito ao presente favor legal.

No segundo caso, somente serão admitidos o arrependimento e o recurso ao direito de recesso caso o sócio demonstre que seu voto foi proferido favoravelmente à deliberação com a qual passou a não concordar, em virtude de ter sido induzido a erro ou mediante dolo, fraude, simulação ou coação praticados por terceiros. Evidentemente, se ele agiu com o conhecimento de causa não poderá, depois, alegar a própria torpeza para mudar de lado e locupletar-se às custas da sociedade.”¹¹

O parágrafo 3º do artigo 137 prevê a possibilidade de a companhia mudar sua decisão que provocou o direito de retirada, caso o impacto econômico para a sociedade em função do exercício desse direito por seus acionistas seja extremamente gravoso.

O direito de recesso é sempre exercido de forma total, sem possibilidade de seu exercício parcial, o que permitiria ao sócio desvirtuar o instituto, pois não se desvincularia de uma sociedade que tomou uma decisão da qual ele discorda, mas simplesmente diminuiria sua exposição ao risco da atividade desenvolvida pela empresa em que investiu.

1.5 Direito à informação

Segundo Fábio Ulhoa Coelho¹², embora o direito à informação não esteja contemplado pelo artigo 109 da Lei 6.404/76 como um direito essencial, deve ser interpretado como tal, uma vez que a informação é fundamental para o exercício do direito de voto do acionista e para a fiscalização da administração da companhia.

¹¹ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial*, volume 2 – Teoria Geral das Sociedades – As Sociedades em Espécie do Código Civil, p. 135.

¹² *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 296

Existem, no diploma legal acima mencionado, algumas hipóteses que obrigam os administradores da companhia a divulgar certas informações aos acionistas. Neste sentido, o artigo 133 determina a disponibilização aos acionistas, antes da realização da assembleia geral, de relatórios da administração, cópia de demonstrações financeiras, pareceres de auditores e do conselho fiscal, e quaisquer documentos relativos à ordem do dia. Além disso, o parágrafo 1º do artigo seguinte determina que ao menos um administrador deverá estar presente à assembleia para prestar esclarecimentos aos acionistas.

Outra hipótese está prevista no parágrafo 1º do artigo 163 da Lei das Sociedades por Ações, que prevê o dever dos membros da administração de fornecer informações quando solicitadas por qualquer membro do conselho fiscal da companhia.

Ainda, dentre muitas hipóteses, o artigo 157 da referida lei, contido especificamente no capítulo que versa sobre o dever de informar, estabelece o dever de o acionista informar, no momento de sua posse como administrador da companhia, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações de emissão da companhia ou de sociedade do grupo de que seja titular.

Além disso, é importante que os acionistas tenham acesso a determinadas informações para que possam tomar decisões quanto, por exemplo, ao exercício de seu direito de preferência diante de uma deliberação de aumento do capital social da companhia, ou de retirada em vista de incorporação da sociedade que trouxesse as consequências autorizadas de tal atitude, decidindo assim, seu futuro na sociedade. Desta forma, a Quarta Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo reconheceu o cumprimento do direito à informação do acionista, ao julgar Apelação Cível nº 219.385-4/2, em 26 de junho de 2008:

“Não se pode reconhecer, concorda-se, que não respeitado o direito de informação. Meses antes da deliberação já se anunciava a incorporação como fato relevante. Os balanços foram publicados e estiveram à disposição dos interessados, tanto quanto os documentos em geral.”

Verifica-se, portanto, que, da mesma forma que o acionista não tem total liberdade para fiscalizar a administração da sociedade, dependendo dos instrumentos estabelecidos em lei, o direito à informação também está sujeito às determinações legais para que os administradores divulguem essas informações, como as hipóteses mencionadas acima. Além de fazer parte da estabilização das relações de poder descritas pelo Professor Fábio

Ulhoa Coelho, existem determinadas informações que fazem parte das estratégias comerciais, tecnológicas e administrativas da companhia e que não podem ser divulgadas aos acionistas ou somente o podem a partir de determinado momento, sendo responsabilidade da administração zelar por tais informações.

1.6 Direitos de preferência na subscrição de ações

O artigo 109 da Lei das Sociedades por Ações menciona, em seu inciso IV, como essencial o direito de preferência na subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição.

A finalidade do direito de preferência é que o acionista possa manter sua posição acionária na companhia, permanecendo como titular na mesma proporção de todos os direitos que detinha anteriormente ao aumento de capital. Consequentemente, ele pode continuar a participar dos lucros na mesma proporção que o fazia anteriormente, deter a mesma proporção de votos nas deliberações da assembleia geral, mantendo intacta sua influência nas decisões da companhia.

Neste sentido, a Décima Segunda Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, ao julgar Apelação Cível nº 2007.001.62840, em 18 de março de 2008, defendeu que:

“Quando a Lei previu o direito de preferência para os acionistas é porque pretendeu com isso preservar a sociedade e o interesse de seus sócios diante da possibilidade do ingresso de um terceiro, tanto que o previu como um direito essencial, que somente pode ser afastado em casos expressamente autorizados. Não obstante constitua-se em uma faculdade do acionista, o direito de preferência tem por escopo garantir-lhe a participação na mesma proporção acionária anterior, sob pena de ver sua participação diluída. No caso sob análise, trata-se de companhia de capital fechado, o que torna ainda mais relevante a oportunidade do direito de preferência aos antigos acionistas.”

Assim, destaca-se outra situação importante a ser preservada, que é a reunião dos sócios minoritários sob um acordo de voto para a formação do bloco de controle de uma empresa. Essa união de minoritários pode, ainda, ser vital para o exercício de algum direito para o qual a Lei nº 6.404/76 exija a representação de titulares de uma porcentagem

mínima do capital social da companhia, por exemplo, a exibição de livros da companhia que requer o exercício por sócios que representem, ao menos, 5% de seu capital social. Para esses minoritários, tanto em uma quanto em outra hipótese, é essencial a manutenção das respectivas participações acionárias.

Conforme caput do artigo 171 da Lei das Sociedades por Ações, o direito de subscrição de novas ações se dá proporcionalmente ao número de ações detidas por cada acionista. Diante disso, na hipótese de existência de diversas espécies e classes de ações, verificam-se três situações diferentes. Na primeira, ocorre o aumento proporcional do número de ações de todas as espécies e classes existentes e cada acionista subscreve ações idênticas às que já possui. Na segunda, o aumento se dá no número de ações de todas as espécies e classes existentes, mas alterando a proporção do capital social. Nesta ocasião, cada acionista subscreve ações de espécies e classes idênticas às que já detinha, somente se estendendo às demais espécies e classes se as primeiras não forem suficientes para lhes garantir a mesma proporção no capital social que detinham anteriormente. Por último, o aumento se dá pela emissão de ações de espécies e classes diferentes das já existentes, de forma que cada acionista subscreve ações de todas as espécies e classes, na proporção das ações que possuir.

A Lei estende ainda esse direito de preferência ao usufrutuário e ao fideicomissário nos casos em que o acionista nu-proprietário não exerça este direito em até 10 dias antes do final do prazo decadencial estabelecido no estatuto, o qual não poderá ser inferior a 30 dias.

Quanto ao exercício desse direito, há de se notar que a lei ainda estende sua abrangência às partes beneficiárias conversíveis em ações, às debêntures conversíveis em ações e aos bônus de subscrição, que poderiam modificar a estrutura acionária da companhia emitidas para alienação onerosa. No entanto, a lei é bem clara ao estabelecer que o direito de preferência deverá ser exercido nos respectivos atos de emissão, não havendo esse direito no momento de conversão desses títulos em ações e na outorga e no exercício de opção de compra de ações.

Além disso, existe a situação em que o capital social pode ser aumentado em função de incorporação de crédito de determinado credor, terceiro ou acionista, existente em face da companhia. Diante disso, o parágrafo 2º do referido artigo 171 garante aos

demais acionistas, no aumento de capital por capitalização de créditos ou subscrição de bens, o direito de preferência na subscrição de ações proporcionalmente às ações que estes detêm em seu capital social, estabelecendo ainda que, se necessário for, os valores pagos pelos demais acionistas, ou parte desses valores, serão entregues ao credor ou acionista que conferiu o bem incorporado ao capital social. Tudo isso para que não haja prejuízo para qualquer acionista.

No entanto, apesar de ser um direito essencial, o próprio artigo 109 da Lei 6.404/76 menciona, como exceção a essa regra, as hipóteses previstas nos artigos 171 e 172 da mesma lei, dispositivos que regulam o exercício do direito de preferência nas sociedades por ações.

O parágrafo 3º do artigo 171 prevê que os acionistas não terão direito de preferência para o exercício de opção de compra de ações, que poderá ser concedido a administradores, no limite do capital autorizado, nos termos de plano para sua concessão devidamente aprovado pela assembleia geral.

O artigo 172 acima mencionado estabelece que o estatuto da companhia aberta, com capital autorizado, poderá prever o aumento de capital social com a emissão de ações sem direito de preferência para os antigos acionistas, desde que esta seja feita por venda em bolsa de valores, subscrição pública ou permuta de ações em oferta pública de aquisição de controle. Não obstante, o parágrafo único do referido artigo ainda prevê a emissão de ações sem direito de preferência pela companhia fechada com base em lei especial para incentivos fiscais.

Outra hipótese em que os acionistas não desfrutam de direito de preferência ocorre na operação societária de incorporação. Neste evento, uma sociedade é absorvida, ou incorporada, por outra sociedade, que lhe sucede em todos os direitos e obrigações. Diante disso, a sociedade incorporadora emite ações representativas de seu capital social em montante correspondente ao acréscimo verificado em seu patrimônio líquido em função da operação realizada, e atribui essas novas ações aos antigos sócios da sociedade incorporada, os quais passam a ser acionistas da sociedade incorporadora.

1.7 Direito de voto

O direito de voto é um instrumento do sócio dentro da sociedade para decidir questões atinentes a ela com o fim precípua de atingir seu objetivo social e obter lucro. O artigo 110 da Lei das Sociedades por Ações determina que cada ação ordinária dá ao seu titular o direito a um voto nas deliberações das assembleias gerais da companhia. Portanto, é importante ter em mente que o direito de voto está vinculado à titularidade das ações, de forma que não poderá o acionista ceder o exercício de seu direito de voto sem o fazer também com relação à ação que detém.

Vale, neste sentido, mencionar que nada impede que um acionista represente o outro nas assembleias gerais, conforme mencionado abaixo, uma vez que não se configura a cessão do exercício do direito de voto, mas apenas o instituto do mandato, pois, nos termos do artigo 523 do Código Civil, “opera-se o mandato quando alguém recebe de outrem poderes para, em seu nome, praticar atos ou administrar interesses”.

Não obstante, a lei prevê ainda que o estatuto poderá estabelecer limitações ao direito de voto de cada acionista, de forma que nenhum membro do quadro acionário poderá ter mais do que determinado número de votos em uma assembleia. Tampouco poderá ter o acionista voto plural por ação conforme expressamente vedado pelo ordenamento jurídico.

Neste sentido, José Edwaldo Tavares Borba ensina que:

“Admite-se, ainda, que o estatuto limite o número de votos por acionista, mediante o estabelecimento de um teto. Ou seja, nenhum acionista poderá ter, individualmente, mais do que, por exemplo, mil votos. Essa faculdade não tem sido utilizada na prática estatutária, face, certamente, à facilidade com que o preceito seria fraudado. O acionista, diante de uma decisão importante, transferiria lotes de ações para terceiros, “testas-de-ferro”, que exerceriam o voto no seu interesse.

Proíbe, outrossim, o legislador (art. 110, §2º), que se confira à ação o chamado voto plural. Isso significa que nenhuma ação poderá dispor de mais de um voto.”¹³

Verifica-se, portanto, que o direito de voto não é um direito essencial do acionista. Assim, podemos ainda mencionar que ações preferenciais podem ser emitidas sem direito

¹³ *Direito Societário*, p. 340.

de voto, acionista não pode votar matérias que sejam a ele relacionadas, e o direito de voto dos acionistas ordinarielistas pode ser restringido em função de penalidades por descumprimentos legais.

Conforme mencionado anteriormente, Modesto Carvalhosa¹⁴ aduz, com base no artigo 120 da Lei das Sociedades por Ações, que a assembleia geral poderá suspender o exercício dos direitos do acionista, essenciais ou não, em função de descumprimento de obrigação estabelecida no estatuto ou em lei, incluindo o direito de voto, que é estabelecido no artigo 112 do mesmo diploma legal. Dessa forma, poderá a assembleia geral suspender o exercício do direito de voto em relação às ações não integralizadas por determinado acionista, que poderá, contudo, votar com as demais ações de sua titularidade que já estiverem devidamente integralizadas. Cumprida a obrigação, cessa imediata e automaticamente a suspensão dos direitos do referido acionista.

Quanto aos balizadores do direito de voto, sendo este um instrumento para se determinar o caminho a ser seguido pela companhia para atingir seu objetivo social e obter lucro, esse direito deve ser exercido de acordo com os interesses da sociedade. Caso haja o exercício do direito de voto em prejuízo da sociedade ou de forma a beneficiar o próprio acionista ou terceiro, obtendo vantagem a que não fazem jus, estará configurado o abuso do direito de voto, assunto este que será abordado mais adiante.

Por fim, cabe mencionar que o parágrafo 1º do artigo 126 da Lei 6.404/76 prevê a possibilidade de o acionista ser representado por outro acionista, administrador ou advogado em assembleia geral, votando conforme instruções do outorgante, mediante procuração outorgada há menos de um ano. Pode ainda ser o acionista representado por instituição financeira, sendo que ao administrador do fundo de investimentos caberá representar os condôminos.

¹⁴ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, p.584 a 589.

1.8 O voto do preferencialista

Conforme mencionado acima, o direito de voto não é um direito essencial do acionista, podendo ser restringido ou suprimido pelo estatuto social, nos termos do artigo 111 da Lei das Sociedades por Ações. Dessa forma, o direito de voto pode ser retirado de todas as ações preferenciais ou de uma classe destas, ou pode ter seu exercício restringido, determinando que, em matérias específicas, essas ações não darão a seu titular o direito de voto. Outra forma de restrição de voto seria a atribuição do direito de voto apenas a blocos de ações, como, por exemplo, um voto a cada dez ações preferenciais.

Importante notar que a restrição ou supressão do direito de voto das ações preferenciais deverá constar do estatuto social, sendo que referida lei estabelece que podem ser emitidas ações sem direito a voto até o limite de 50% do total das ações emitidas pela Companhia. Caso seu estatuto não tenha qualquer disposição naquele sentido, as ações preferenciais dão aos seus titulares o direito de voto nas deliberações sociais.

Existem algumas situações em que o acionista preferencialista, mesmo sem direito de voto, pode exercer o direito de voto referente a suas ações, seja por determinação legal, seja por não receber os benefícios que as ações preferenciais lhe garantem.

Assim, o acionista preferencialista vota, dentre outras possibilidades: (i) na Assembleia Geral de Constituição da Companhia, nos termos do artigo 87, parágrafo 2º da Lei nº 6.404/76; (ii) na constituição do conselho fiscal, os acionistas detentores de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito terão direito de eleger em separado um conselheiro e seu suplente, direito este que também é garantido aos acionistas minoritários que representem, ao menos, 10% das ações com direito de voto, conforme artigo 161, parágrafo 4º do referido diploma legal; (iii) na assembleia especial para prévia aprovação ou ratificação de decisão de assembleia geral que crie ou aumente o número de ações preferenciais ou de suas classes, de forma desproporcional, ou que altere suas preferências, vantagens, condições de resgate ou amortização, ou ainda que crie classe de ação preferencial mais privilegiada, conforme já abordado; e (iv) na deliberação acerca da cisão em que haja atribuição de ações integralizadas com o patrimônio da cindida aos seus antigos acionistas de forma desproporcional às respectivas participações no capital social, de acordo com o artigo 229, parágrafo 5º da referida lei.

Além disso, a Lei das Sociedades por Ações prevê, em seu artigo 111, parágrafo 1º, a possibilidade de os acionistas preferencialistas sem direito de voto adquirirem o direito de voto se a Companhia deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos pelo período previsto no estatuto, que não poderá ultrapassar três exercícios sociais consecutivos. Esse direito de voto adquirido será mantido até que a Companhia pague o dividendo, caso não seja cumulativo, ou todos os dividendos cumulativos pendentes. Da mesma forma, nas mesmas hipóteses, o parágrafo 2º do referido dispositivo legal determina a suspensão das restrições ao direito de voto das ações preferenciais com voto restringido.

Ao falar da aquisição do direito de voto por preferencialistas, José Edwaldo Tavares Borba argumenta que:

“Esse voto terá, no entanto, um caráter contingente, cessando quando do pagamento do dividendo fixo ou mínimo estipulado no estatuto, ou do total acumulado, se cumulativo.

Poderá o estatuto (art. 111, §1º) condicionar a aquisição do direito de voto pela ação preferencial ao decurso de um prazo não superior a três exercícios, sem pagamento de dividendos. Se o estatuto nada dispuser a respeito, parece-me que a aquisição do voto se dará logo após a primeira omissão da companhia quanto à atribuição do dividendo prioritário, porquanto a regra imperativa, posta na lei, é no sentido da aquisição do voto, sendo o prazo uma faculdade a ser adotada ou não pelo estatuto.”¹⁵

Dessa maneira, verifica-se a possibilidade de as ações preferenciais de uma companhia, por expressa disposição em seu estatuto social, não darem aos seus titulares ou apenas restringirem o respectivo direito de voto, a exceção das hipóteses previstas em lei e da aquisição desse direito em função do não pagamento dos dividendos fixos ou mínimos conforme descrito acima. No entanto, há de se notar que essa aquisição do direito de voto é temporária e cessa assim que feitos os pagamentos de todos os dividendos pendentes.

1.9 Exercício irregular do direito de voto

O artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações trata do exercício irregular do direito de voto. Segundo este artigo, o acionista deve sempre exercer seu direito de voto no interesse da sociedade, ou seja, buscando tomar as decisões mais favoráveis a ela, que se

¹⁵ *Direito Societário*, p. 342.

mostrem as mais apropriadas ao desenvolvimento de suas atividades e à consecução mais rápida e eficiente de seus objetivos sociais.

Nesse sentido, Rubens Requião expõe que:

“O acionista, com efeito, deve exercer o direito de voto com lealdade, sem descurar do interesse da companhia. Não pode nem deve agir com espírito mesquinho, com abuso de seu direito, em reação, por exemplo, por não se ver atendido em suas pretensões não justificadas ou excessivas. Deve exercê-lo, enfim, em atenção ao seu interesse harmonizado com os interesses maiores da companhia, que se ajustam aos da comunidade social.”¹⁶

Desse modo, conforme ensina o Professor Fábio Ulhoa Coelho¹⁷, o exercício irregular do direito de voto é verificado em duas hipóteses: quando abusivo ou conflitante.

Na primeira hipótese, José Edwaldo Tavares Borba¹⁸ diz que existe um elemento subjetivo, qual seja, o dolo, e o direito de voto é exercido com o objetivo de causar dano à sociedade ou a outros acionistas. Como exemplo, podemos citar a rejeição das demonstrações financeiras da sociedade sem razões suficientes para tomada de tal deliberação.

Na segunda hipótese, conforme ainda referido autor, existe um elemento objetivo, pois se verifica uma situação fática, os interesses do acionista são incompatíveis com os interesses da sociedade. Assim, o voto é manifestado com o objetivo de obter para o próprio acionista, ou para terceiro, vantagem a que não faz jus e que possa causar danos à sociedade ou aos demais acionistas. Podemos citar, a título de ilustração, situação em que o acionista vote pela aprovação de aquisição de terreno de propriedade de terceiro a ele ligado por um valor acima do mercado.

Outra situação neste sentido pode ser verificada no acórdão proferido pela Quarta Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça de São Paulo, ao julgar Apelação Cível nº 990.10.328.881-5, em 10 de fevereiro de 2011, em que acionista devedor da sociedade pretendia reaver seu direito de voto em assembleia geral de acionistas:

“Quanto ao mérito, o apelante reconhece ser devedor da companhia e, ao que consta, nada mencionou sobre a forma que pagaria o débito, além de omitir qual

¹⁶ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, pp. 162 e 163.

¹⁷ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 314.

¹⁸ *Direito Societário*, pp.343 e 344.

seria o efetivo valor devido e quando teria ocorrido o vencimento da pendência, portanto, ausentes itens essenciais para análise pormenorizada da divergência.

Desta forma, o interesse da companhia é receber seus créditos, por conseguinte, caberia ao recorrente pagar o que efetivamente deve, a fim de que seu voto na Assembleia Geral não tenha caráter conflitante com os interesses específicos da companhia.

Assim, caracterizada a colidência entre os interesses recíprocos, visto que o apelante é devedor e, ao que se presume, em valores superiores aos quais teria caso recevesse os dividendos. (...)

Cumprе ressaltar que a essência da discordância, não obstante caracterizar o exercício do voto, é exatamente o recebimento de dividendos em relação ao pagamento da dívida perante a empresa, o que, por si só, apresenta-se conflitante.”

Não obstante, o próprio parágrafo 1º do artigo 115 acima mencionado determina que o acionista deverá se abster de votar qualquer matéria a ele relacionada, tais como aprovação das contas da administração da qual ele tenha feito parte, aprovação da contratação de empresa da qual ele seja sócio ou tenha qualquer ligação e a aprovação de laudo de avaliação de bem a ser conferido como integralização do capital social por ele subscrito.

É importante esclarecer que, em algumas situações, o impedimento mencionado no parágrafo anterior não se aplica. Isto se verifica na hipótese de deliberação sobre as contas da administração de uma companhia cujos acionistas são todos seus administradores. Outra situação é a votação sobre o laudo de avaliação de bem que pertença, em condomínio, a todos os acionistas da companhia e que seja conferido como integralização de seu capital social por eles subscrito.

Assim, José Edwaldo Tavares Borba diz que “independentemente de excepcionamento legal, sempre que todos os acionistas estiverem em situação de conflito, a deliberação poderá ser tomada, desde naturalmente que sejam preservados os superiores interesses da companhia.”¹⁹

Além disso, o voto do acionista nele mesmo quando se candidata a um dos cargos da administração da sociedade, seja para membro do conselho de administração, seja para diretor, não configura exercício irregular do direito de voto, pois as funções destes cargos se destinam a atender aos interesses da sociedade. Estará sim impedido de votar a deliberação sobre a remuneração dos administradores da companhia.

¹⁹ *Direito Societário*, p. 344.

O acionista que exercer de forma irregular o seu direito de voto será responsabilizado civilmente, mesmo que seu voto não prevaleça na respectiva deliberação, conforme determina o parágrafo 3º do artigo 115 da Lei nº 6.404/76, devendo indenizar a companhia pelos prejuízos sofridos e ainda entregar a ela as vantagens que tiver obtido com o voto irregular.

Quanto à obrigação de indenização da companhia pelo acionista quando seu voto não tenha prevalecido, parte da doutrina acredita que não há prejuízo e, portanto, não existe obrigação de indenizar. No entanto, outra parte argumenta que este voto vencido poderá ter uma repercussão ruim para a sociedade, afetando seu prestígio e nome no mercado. Neste caso, muitos poderiam ser os prejuízos, por exemplo, se o acionista, embora não tenha prevalecido, tenha votado pela declaração de falência da sociedade, sem que tivesse fundamentos para isso.²⁰

Neste sentido, fornecedores, consumidores e outras pessoas poderão escolher não mais realizar negócios com essa empresa, em vista de uma possível falência com base no voto de má-fé de um dos acionistas dela, e isso pode causar danos enormes e uma diminuição na atividade desenvolvida pela sociedade, diminuindo vendas, lucros, entre outros efeitos.

Com relação ao resultado, existe uma diferença entre o exercício abusivo e o voto em conflito de interesses: o primeiro não torna a deliberação da assembleia anulável, enquanto que o voto conflitante, se foi essencial para a aprovação da matéria, torna referida deliberação anulável. Portanto, na deliberação em que a aprovação foi unânime, o voto conflitante foi vencido ou, desconsiderado o voto conflitante, a matéria ainda seria aprovada, não é anulável a decisão da assembleia. Tudo isso com base no princípio de que não há nulidade se não houve prejuízo, conforme ensinamentos de Fábio Ulhoa Coelho²¹.

Com relação ao voto com infração a dispositivo legal, a legislação societária brasileira não menciona qualquer responsabilidade dos acionistas por tal decisão. No entanto, deve-se aplicar a esta situação os preceitos da parte geral do Código Civil que, em seu artigo 187, estabelece que comete ato ilícito o titular de um direito que o exerce de maneira a evidentemente extrapolar seus limites determinados por seu fim econômico,

²⁰ José Edwaldo Tavares BORBA, *Direito Societário*, p. 345.

²¹ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 315.

social, pela boa fé e pelos bons costumes. Aliado ao referido dispositivo legal, o artigo 927 do Código Civil determina que quem causa dano a outrem deverá reparar este dano.

1.10 Resolução de conflitos por arbitragem

Previsto no Brasil desde a Constituição de 1824, durante o Império, posteriormente também abordada pelo Código Comercial, Código de Processo Civil e, finalmente, pela Lei nº 9.307/1996 (Lei de Arbitragem), a arbitragem mostra-se hoje como uma alternativa importante a um judiciário demasiadamente lento, ganhando, assim, cada vez mais espaço como mecanismo de resolução de conflitos.

Aliado a isto, algumas características da arbitragem proporcionaram uma maior adesão a esse procedimento, como o fato de que a arbitragem deve ser conduzida por uma pessoa especializada no assunto que é o cerne de divergência entre as partes. Com o conhecimento técnico e a experiência necessária sobre o assunto tratado, o árbitro proporciona uma maior segurança e sentido de justiça em sua decisão que é irrecorrível, sem necessidade de homologação por sentença judicial.

Além disso, a sentença arbitral é irrevogável pela vontade das partes, podendo o Poder Judiciário conhecer apenas das nulidades do procedimento arbitral ou sua ineficácia quanto aos procedimentos adotados e às partes envolvidas.

Adicionalmente, a sentença arbitral condenatória tem força de título executivo judicial, nos termos do artigo 31²² da Lei nº 9.307/1996 em conjunto com o artigo 475-N²³,

²² Art. 31. A sentença arbitral produz, entre as partes e seus sucessores, os mesmos efeitos da sentença proferida pelos órgãos do Poder Judiciário e, sendo condenatória, constitui título executivo.

²³ Art. 475-N. São títulos executivos judiciais:

I – a sentença proferida no processo civil que reconheça a existência de obrigação de fazer, não fazer, entregar coisa ou pagar quantia;

II – a sentença penal condenatória transitada em julgado;

III – a sentença homologatória de conciliação ou de transação, ainda que inclua matéria não posta em juízo;

IV – a sentença arbitral;

V – o acordo extrajudicial, de qualquer natureza, homologado judicialmente;

VI – a sentença estrangeira, homologada pelo Superior Tribunal de Justiça;

VII – o formal e a certidão de partilha, exclusivamente em relação ao inventariante, aos herdeiros e aos sucessores a título singular ou universal.

Parágrafo único. Nos casos dos incisos II, IV e VI, o mandado inicial (art. 475-J) incluirá a ordem de citação do devedor, no juízo cível, para liquidação ou execução, conforme o caso.

inciso IV, do Código de Processo Civil. Dessa forma, a sentença arbitral poderá ser diretamente utilizada como base para a execução do que foi nela determinado, sem que haja necessidade de qualquer procedimento adicional.

Com relação à competência, apenas as controvérsias que versarem sobre direitos patrimoniais disponíveis podem ser submetidas a arbitragem. Isto é, apenas os litígios referentes a direitos dos quais se pode dispor, ou sobre os quais se pode transacionar, sem que afetem terceiros é que podem ser submetidos a arbitragem, permanecendo as questões referentes a interesses públicos e direitos indisponíveis sob a competência da jurisdição estatal.

Não obstante, as partes devem ser plenamente capazes para que possam se submeter a arbitragem. Diante disso, uma pessoa incapaz, total ou relativamente, não pode, ainda que devidamente representada por seu tutor ou assistida por seu curador, submeter-se a referido procedimento.

Outro grande impulso à utilização da arbitragem se deu com a criação do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo, em 2000, que exige a adoção de algumas práticas de governança corporativa para que a empresa possa estar nele listada. Dentre referidas práticas já se exigia a escolha da arbitragem para dirimir conflitos societários, ainda que à época pairassem grandes discussões sobre a constitucionalidade da Lei de Arbitragem, que, somente em dezembro de 2001, foi declarada constitucional pelo Supremo Tribunal Federal.

Em 2001, foi ainda promulgada a Lei nº 10.303, que, dentre outras disposições, incluiu o parágrafo 3º no artigo 109 da Lei 6.404/76, prevendo a faculdade de se escolher a arbitragem como meio de resolução de conflitos societários nas sociedades por ações.

Além disso, o dispositivo legal acima mencionado restringiu a escolha da arbitragem para solucionar conflitos entre acionistas e a sociedade e entre acionista controlador e acionistas minoritários. No entanto, como bem observa Paulo Fernando Campos Salles de Toledo²⁴, podem surgir conflitos entre os próprios acionistas da companhia. Por exemplo, pode haver controvérsias entre os acionistas integrantes do grupo de controle, sendo que nenhum deles será qualificado como controlador ou minoritário em

²⁴ A Arbitragem na Lei das Sociedades Anônimas. In: Castro, Rodrigo R. Monteiro de & Aragão, Leandro Santos de (coord.) - *Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76*, p. 262.

relação ao outro; e podem existir conflitos entre acionistas minoritários que não integrem o grupo de controle.

No entanto, é importante ter em mente que as críticas acima mencionadas são resultado de uma interpretação restritiva e que, em uma interpretação sistemática, conclui-se pela aplicação da arbitragem para resolução de conflitos societários em geral, ou seja, conflitos entre os acionistas da companhia, sem qualificá-los como controladores ou minoritários.

Instituída a cláusula compromissória no estatuto social da companhia ou no acordo de acionistas, ela pode ser cheia ou vazia. Na primeira hipótese, a cláusula determina quais serão as regras para realização da arbitragem e para escolha dos árbitros. Na segunda, não existe essa previsão, de forma que, quando acontecer um conflito, novas discussões surgirão.

Quanto ao quorum para inclusão da cláusula compromissória no Estatuto Social, tendo em vista que não há quorum específico para deliberação acerca da arbitragem, aplica-se o artigo 129, caput, da Lei das Sociedades por Ações, que estabelece a aprovação das matérias deliberadas pela assembleia geral por maioria de votos, ou seja, a aprovação se dá com o voto favorável da maioria dos acionistas presentes à assembleia geral.

Quanto à validade e à eficácia da cláusula compromissória incluída no estatuto social em relação aos acionistas dissidentes da deliberação, ausentes da assembleia geral e ingressantes em sua estrutura societária, Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik argumentam que:

“A aplicação da cláusula compromissória apenas aos que a tenha subscrito atende ao princípio fundamental de que na sociedade não pode ocorrer qualquer restrição ao direito de disponibilidade dos direitos essenciais dos sócios, no caso, o de socorrer-se do Poder Judiciário para a declaração ou imposição dos seus interesses.

Assim, a cláusula compromissória não vincula nem os acionistas atuais que não subscreveram o pacto nem os acionistas que posteriormente adentram a sociedade sem expressamente aderir a ele.”²⁵

Como se poder verificar, referidos doutrinadores defendem que, ainda que a cláusula compromissória esteja incluída no estatuto social, os acionistas dissidentes ou

²⁵ *A Nova Lei das Sociedades Anônimas*, p. 179.

ausentes e os novos acionistas ao ingressarem na companhia deverão aderir expressamente a ela em algum momento para que se submetam à arbitragem.

Assim, submetê-los à arbitragem sem essa adesão, corresponderia a infração ao direito estabelecido no inciso XXXV do artigo 5º da Constituição Federal de 1988 de que todos poderão se socorrer do Poder Judiciário.

No entanto, tendo em vista o preceito contido no artigo 129, todos os acionistas da companhia, incluindo aqueles que posteriormente ingressarem em seu quadro de acionistas, estariam vinculados à matéria aprovada, independentemente de ausentes ou dissidentes. Neste sentido, também não existe previsão legal de retirada de acionista em função de aprovação da inclusão da cláusula compromissória no estatuto da companhia.

Neste sentido, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo argumenta que “não faz sentido, por exemplo, que um litígio entre a sociedade e dois de seus acionistas seja, quanto a um deles, solucionado pela via arbitral, e quanto ao outro, com idêntica causa de pedir, deva ser levado ao Poder Judiciário.”²⁶

Corroborando essa outra linha de raciocínio de que não há infração ao referido dispositivo constitucional, uma vez que o princípio a ser protegido seria o direito de ação e que este estaria devidamente garantido, Verçosa diz que:

“Por outro lado, pergunta-se se os acionistas que viessem a participar posteriormente da sociedade estariam sujeitos à mesma obrigação. Entende-se que sim, pois eles teriam aderido de forma integral ao estatuto vigente a partir do momento em que tivessem adquirido ações da companhia em causa, não podendo alegar ignorância a respeito, desde que o ato constitutivo da sociedade e suas alterações posteriores tenha sido devidamente arquivados perante o órgão do Registro do Comércio.

Neste sentido, está equivocada a tese defendida por Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik quando pretendem aplicar à compra de ações de uma companhia a regra do art. 4º, §2º, da Lei 9.307/1996, a qual dispõe que, ‘nos contratos de adesão, a cláusula compromissória deve ser estipulada por escrito, podendo estar inserta no próprio contrato ou em documento apartado que a ele se refira’.

Na visão dos autores acima mencionados, haveria um regime jurídico exclusivo de cada acionista ou de um grupo de acionistas que ingressarem na companhia posteriormente à sua constituição, conforme cada alteração estatutária que nela tivesse ocorrido, e não somente quando da adoção da cláusula compromissória. (...)

E tal posição apresenta-se ainda mais controversa quando os autores em pauta afirmam que a tentativa de impedimento ou de condicionamento da livre

²⁶ A Arbitragem na Lei das Sociedades Anônimas. In: Castro, Rodrigo R. Monteiro de & Aragão, Leandro Santos de (coord.) - *Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76*, p. 267.

transferência de ações da sociedade à adesão pelo novo acionista ao pacto comissório constituiria grave abuso de poder contra direito essencial daquele, do que resultaria a nulidade do ato.”²⁷

Especificamente quanto à alegada renúncia implícita a direito essencial e, portanto, infração a direito constitucional de submissão ao Poder Judiciário, Verçosa rebate que:

“Se esta visão fosse inteiramente correta, a própria Lei de Arbitragem seria inconstitucional, pois as decisões dos tribunais arbitrais, além de serem definitivas e irrecorríveis, produzem os mesmos efeitos da sentença judicial na condição de título executivo (Lei 9.307/1996, art. 31).”²⁸

Nessa mesma linha, conclui Paulo Fernando Campos Salles de Toledo:

“De um lado, a questão constitucional já foi submetida ao Supremo Tribunal Federal, e este decidiu que o referido preceito da Constituição (socorrer-se do Poder Judiciário) não havia sido afrontado. *Tollitur quaestio*, pois. E, por outro lado, há inteiro respeito ao direito de ação, que não precisa necessariamente ser exercido perante a jurisdição estatal, podendo sê-lo, com igual eficácia, no juízo arbitral. O que não se poderia impedir era que a parte, sentindo-se lesada, não pudesse socorrer-se de nenhum mecanismo apto ao reconhecimento de seu direito.”²⁹

Conforme mencionado acima, portanto, o Supremo Tribunal Federal decidiu sobre a constitucionalidade da Lei nº 9.307/1996 na decisão do Agravo Regimental de Sentença Estrangeira nº 5.206, apontando como principais fundamentos que a escolha do juízo arbitral não representa renúncia à decisão jurisdicional e que a sentença arbitral tem força de sentença judicial, de forma que o direito de ação é respeitado, pois as partes têm acesso a uma prestação e tutela jurisdicionais adequadas.

Diante disso, a jurisprudência, como não o poderia fazer diferente, seguiu o determinado pelo Supremo Tribunal Federal, verificando-se ainda o argumento referente à peculiaridade de competirem ao Poder Judiciário as decisões de medidas de urgência, como defendido pela Décima Nona Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, ao julgar Apelação Cível nº 0194400-94.2009.8.19.0001 (2010.001.57883), em 14 de dezembro de 2010:

²⁷ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial 3 - A sociedade por Ações – A Sociedade Anônima – A sociedade em comandita por Ações*, pp. 337 a 340.

²⁸ *Ibid.*, p. 340.

²⁹ A Arbitragem na Lei das Sociedades Anônimas. In: Castro, Rodrigo R. Monteiro de & Aragão, Leandro Santos de (coord.) - *Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76*, p. 264.

“A matéria na qual a recorrida se pauta para suscitar o incidente não é controvertida. É cediça a possibilidade de ajuizamento de ação cautelar preparatória ao procedimento arbitral. Isso não traduz qualquer violação à legislação. A cláusula compromissória não retira do Judiciário o conhecimento de medidas urgentes, de caráter cautelar, conforme se depreende do §4º do art. 22 da Lei nº 9.397/1996. (...)

A peculiaridade dos autos denota a possibilidade de concessão de liminar por este Colegiado, sem que isso importe na violação da cláusula de arbitragem contida no acordo de acionistas de fls. 50/85, pois, como visto, a cláusula 17.3.8 prevê expressamente a possibilidade de ajuizamento de medidas urgentes pelas partes junto à justiça comum.

Em outras palavras, verifica-se que a cláusula compromissória constante no acordo de acionistas, instituindo o juízo arbitral para a solução de conflitos, é *relativa* em relação a medidas de caráter urgente por vontade das próprias partes, não retirando dos contratantes, portanto a faculdade de buscar a solução dessas questões pela via judicial, sob pena de violação do *pact sunt servanda* e do acesso ao Poder Judiciário (art. 5º, inciso XXXV, da CF).”

Por fim, Verçosa afirma que não é permitido ao acionista ingressante na companhia escolher as cláusulas que aceita ou rejeita, corroborando com o acima mencionado no sentido de que a aceitação e adesão ao estatuto social é integral. Além disso, menciona também que os acionistas preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito estão sujeitos a todas as alterações do estatuto social aprovadas em assembleia geral e que, como já mencionado acima, a Lei das Sociedades por Ações não traz a possibilidade de retirada para os dissidentes em caso de aprovação da inclusão da cláusula compromissória no estatuto social.³⁰

Assim, apesar de Modesto Carvalhosa e Nelson Eirizik³¹ defenderem que o acionista que ingressa na companhia deve expressamente aderir à cláusula compromissória, entendo que, ao ingressar na sociedade, ele se submete a todos os dispositivos contidos em seu estatuto social, incluindo a sujeição ao juízo arbitral para dirimir todas as questões societárias. Com isso, ele demonstra a sua concordância com todos os preceitos acima mencionados. Caso o acionista ingressante não concorde com algum artigo do estatuto social ou sinta ferido algum direito seu, tem a liberdade de não adquirir ou subscrever ações e, portanto, não ingressar na sociedade.

³⁰ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial 3 - A sociedade por Ações - A Sociedade Anônima - A sociedade em comandita por Ações*, p. 337 a 340.

³¹ *A Nova Lei das Sociedades Anônimas*, p. 185.

2. ACORDO DE ACIONISTAS

2.1 Aspectos gerais

O acordo de acionistas é o contrato firmado entre sócios de uma sociedade por ações de forma a regular determinados aspectos do relacionamento de um para com o outro na posição de sócios e deles para com a companhia.

A natureza jurídica do acordo de acionistas é a de contrato parassocial, isto é, um acordo acessório, portanto, paralelo ao estatuto social, com o qual não se confunde e tem seus termos por ele limitados. Assim, havendo conflito entre as normas do estatuto e do acordo de acionistas, prevalecerão sempre as disposições do estatuto social. Ainda nesse sentido, sendo um contrato, nas omissões de sua regulação específica na Lei das Sociedades por Ações abaixo mencionada, aplicam-se aos acordos de acionistas as regras atinentes aos contratos em geral, dispostas no Código Civil.

Quanto à regulação específica, o artigo 118 da Lei 6.404/76 estabeleceu as principais disposições sobre este instrumento, incluindo a determinação de seu objeto, o qual é limitado às questões de direito de voto e a preferência na aquisição e transferência de ações.

Acerca dessa limitação, José Edwaldo Tavares Borba argumenta que:

“O acordo de compra e venda de ações equivale a uma promessa de contratar; acordo de preferência acarreta a obrigação de não alienar a terceiro sem previamente afrontar os signatários do contrato; o acordo de voto estabelece o disciplinamento da atuação dos contratantes nas assembleias gerais, fixando o sentido e os critérios que deverão observar ao votar. A vinculação do acionista ao acordo de voto não o libera, porém do dever superior de exercer o direito de voto no interesse da sociedade.”³²

Referido artigo estabelece em seu caput que o acordo de acionistas deve ser arquivado na sede da companhia para que tenha executividade, isto é, a sociedade somente observará e aplicará as disposições do acordo de acionistas se tiver conhecimento das mesmas, o que se dá com o seu arquivamento em sua sede. Feito isto, a sociedade é

³² *Direito Societário*, p. 357.

proibida de praticar qualquer ato contrário ao que for válido e legalmente contratado no acordo de acionistas.

Além disso, referido dispositivo legal restringe a eficácia da executividade dos ajustes feitos entre os sócios e consignados no acordo de acionistas com relação às matérias ali indicadas, quais sejam a compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto ou do exercício do poder de controle.

Assim, os acionistas que, juntos, detêm o controle da sociedade poderão acordar que votarão em certas pessoas para os cargos da administração; que votarão todos em um único sentido, a favor ou contra, determinado assunto sobre o qual a assembleia geral da sociedade irá deliberar, podendo reunir-se antes para estabelecer, por maioria de votos, em qual sentido proferirão seus votos; que os outros signatários do acordo de acionistas terão preferência em relação aos demais acionistas da sociedade, para aquisição de ações, caso um dos signatários do acordo de acionistas decida alienar sua participação societária.

No entanto, não é válida, como bem observa Fábio Ulhoa Coelho³³, a contratação da venda de voto, como, por exemplo, determinar que os signatários do acordo de acionistas deverão sempre votar a favor da aprovação das contas da administração da sociedade ou da aprovação de laudo de avaliação de bem conferido ao capital social da sociedade.

Neste sentido, Rubens Requião³⁴ lembra ainda que a negociação de voto nas deliberações da assembleia geral para obter vantagens para si ou para terceiros configura crime previsto no parágrafo 2º do artigo 177³⁵ do Código Penal, punido com detenção de seis meses a dois anos e multa.

Importante notar que o não arquivamento do acordo de acionistas na sede da sociedade restringirá a eficácia de seus termos aos seus signatários, de forma que a sociedade não observará ou aplicará suas disposições, conforme mencionado acima, e o seu descumprimento por uma das partes somente dará à parte prejudicada direito de buscar indenização por perdas e danos.

³³ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 317.

³⁴ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, p. 163

³⁵ Art. 177, §2º: Incorre na pena de detenção, de seis meses a dois anos, e multa, o acionista que, a fim de obter vantagem para si ou para outrem, negocia o voto nas deliberações de assembleia geral.

Neste sentido, existe na jurisprudência entendimento de que, se a sociedade for signatária do acordo de seus acionistas, estará ela sujeita às obrigações ali assumidas, conforme se pode verificar da decisão proferida pela Quinta Câmara de Direito Privado do Tribunal do Estado de São Paulo, ao julgar Apelação Cível com Revisão nº 628.733-4/9-00, em 16 de setembro de 2009:

“No caso, sobreleva o fato de que a Companhia anuiu ao acordo como interveniente (fls. 33), sendo certo que o acordo está registrado na sede da empresa.

Desse modo e ainda que se vislumbre sérias dificuldades práticas na exequibilidade do acordo, força é convir que os acionistas assim o deliberaram e a empresa está vinculada a tal pacto, de forma que deve impedir a entrada dos litigantes e familiares em sua sede, sob pena de multa, ressalvadas as exceções previstas no próprio acordo. (...)

Alíás, cabe observar que não estão as partes impedidas de participar das assembleias gerais ordinárias, mas apenas de tomar parte em outros eventos, sem a prévia anuência do Conselho de Administração.

Não há nesse acordo, livremente pactuado pelas partes, repita-se, privilégio a um dos acionistas em detrimento de outro, diversamente do pontuado pelos demandados, já que as normas avençadas se aplicam indistintamente a todos os sócios, não se tendo notícia, outrossim, de violação de tais regras pelo autor.”

O parágrafo 1º do referido artigo 118 determina que os ônus ou obrigações decorrentes destes acordos de acionistas somente serão oponíveis perante terceiros, após respectiva averbação no livro de registro de ações da companhia. Conseqüentemente, as ações sob os termos deste acordo, feitas as respectivas averbações, não poderão ser negociadas em bolsa ou mercado de balcão, conforme disposição do parágrafo 4º do mesmo artigo.

Outro aspecto importante a ser observado com relação ao acordo de acionistas refere-se ao seu prazo e à possibilidade de sua denúncia. Diz o parágrafo 6º do artigo 118 acima mencionado, repetindo determinação legal contida nas regras gerais dos contratos prevista no Código Civil, que o acordo de acionistas por prazo fixado por termo ou condição resolutiva somente poderá ser denunciado por seus termos. Isto é, nestes casos o prazo é determinado e, portanto, somente poderá ser denunciado o acordo se nele houver alguma previsão neste sentido. Caso o prazo do acordo seja por tempo indeterminado, poderá este ser denunciado a qualquer tempo, respeitado o aviso prévio estabelecido no Código Civil ou no próprio acordo.

2.2 Direito de voto

Conforme mencionado acima, uma das matérias que podem ser reguladas pelo acordo de acionistas é o direito de voto. Cumprida a formalidade de arquivamento do referido instrumento na sede da sociedade, a Lei das Sociedades por Ações estabelece algumas medidas que garantem o cumprimento de suas disposições.

A primeira delas é a proibição de o presidente da mesa da assembleia geral da sociedade computar qualquer voto que seja proferido por signatário do acordo de acionistas em descumprimento a qualquer de suas cláusulas. Tampouco pode o presidente do conselho de administração ou da diretoria, quando decidindo assuntos de sua competência de forma colegiada, computar os votos dos membros da administração contrários às disposições do acordo de acionistas.

Aspecto importante a ser observado com relação a votos contrários ao acordo de acionistas é que a sociedade, ou qualquer de seus acionistas, não poderá substituir a declaração de vontade emanada pelo acionista vinculado ao referido acordo. Para que prevaleçam os termos deste instrumento, e a obrigação de seu signatário seja cumprida conforme contratado, deverá ser feita a sua execução específica por meio de procedimento judicial ou arbitral, conforme disposto no artigo 118 da Lei nº 6.404/76.

No entanto, o parágrafo 9º do referido artigo permite que, em caso de ausência na assembleia geral ou de abstenção em qualquer votação por parte de signatário do acordo de acionistas, outro acionista vinculado ao referido instrumento vote com as ações do acionista ausente ou omissor. O mesmo se aplica a voto de membro do conselho de administração ou da diretoria eleito nos termos do acordo de acionistas, possibilitando a outro membro dos referidos órgãos, eleito também de acordo com o referido instrumento, votar no lugar do ausente ou omissor.

Apesar do referido dispositivo legal, a doutrina diverge sobre a aplicação desse dispositivo, defendendo José Edwaldo Tavares Borba que:

“O §9º do art. 118, também acrescentado pela Lei nº 10.303/01, consagra, porém, uma aberração, ao permitir que uma das partes do acordo de acionistas possa votar pela outra que não compareceu ou se absteve de votar. Essa norma conflita com vários outros preceitos e princípios da própria lei das sociedades anônimas,

primeiro porque dessocia o voto da ação, e depois porque afeta a questão da responsabilidade pelo voto, que é pessoal e intransferível.

(...)

Deve-se, pois, entender que, a despeito do §9º, a ausência ou abstenção de voto por parte de acionista integrante de acordo de acionista somente podem ser supridas mediante execução específica, a ser obtida judicialmente.³⁶

Já Verçosa argumenta que:

“Nos casos em que o acionista participante de acordo de acionistas não comparecer à assembleia geral ou à reunião do órgão de administração na qual seu voto deverá ser proferido ou, ainda, se, embora presente, ele vier a abster-se de votar, então a parte prejudicada (qualquer outro membro do acordo ou o membro do conselho de administração eleito com os votos do infrator) tem o direito de votar com as ações do primeiro.

Na medida em que a lei usa a expressão ‘direito de votar’, ela, em princípio, concederia tão-somente uma prerrogativa aos favorecidos com a medida em tela. Esta interpretação ‘casa’ com a regra do § 3º acima examinado, onde a lei estabelece a *faculdade*, por parte dos demais participantes do acordo, de ‘promoverem a execução específica das obrigações assumidas’. É o que se pode esperar do legislador no tocante à tutela de direitos disponíveis.³⁷

Além disso, o parágrafo 7º do mesmo dispositivo legal estabelece que a procuração outorgada conforme os termos e condições de acordo de acionistas para o exercício do direito de voto em deliberações da assembleia geral poderá ter validade superior ao prazo de um ano fixado no parágrafo 1º do artigo 126 da mesma lei, o qual já foi abordado anteriormente.

Proferido voto de acordo com os termos e condições estabelecidas no Acordo de Acionistas, seu signatário não poderá invocar referido pacto para eximir-se de responsabilidade pelos danos causados em função de seu direito de voto ou de seu poder de controle, conforme prevê o parágrafo 2º do artigo 118 acima mencionado.

2.3 TAG ALONG

Tag Along, conforme ensina Verçosa:

³⁶ *Direito Societário*, pp. 361 e 362.

³⁷ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial 3 - A sociedade por Ações - A Sociedade Anônima - A sociedade em comandita por Ações*, pp. 327 e 328.

“No caso do *tag along*, os sócios minoritários terão a prerrogativa de acompanhar o controlador na venda de suas ações ou quotas ao adquirente do controle societário, pelo preço previamente estabelecido, o qual, normalmente, representará um valor porcentualmente menor do que aquele pago pela cessão do controle. Desta forma, de um lado, tanto o adquirente do controle quanto os minoritários não serão obrigados a conviver uns com os outros em uma situação indesejada.”³⁸

Assim, o *Tag Along* é um direito por meio do qual os minoritários poderão vender suas ações juntamente com as ações pertencentes ao grupo de controle da companhia, por um preço preestabelecido. Isto visa a proteger os minoritários em caso de alienação do controle da companhia, de forma que eles não sejam obrigados a ficar à mercê de um novo e desconhecido controlador.

A Lei nº 6.404/76 prevê expressamente em seu artigo 254-A o direito do *tag along* para acionistas minoritários em caso de alienação de controle de companhia aberta, sem que haja necessidade de previsão em acordo de acionistas ou em seu estatuto social. Nesse caso, o acionista adquirente do controle deverá fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto pertencentes aos demais acionistas da companhia, por um preço não inferior a 80% do valor pago pelas ações pertencentes ao grupo de controle.

Importante notar que a alienação de controle poderá se dar tanto de forma direta como de forma indireta. Portanto, neste último caso, se o sócio controlador da sociedade A, que é acionista controladora da companhia aberta B, alienar sua participação societária na sociedade A, deverá o adquirente fazer uma oferta pública de aquisição das ações pertencentes aos demais acionistas da sociedade A e B, que não participam do grupo de controle.

Não obstante, como também determina o artigo em questão, alienação de controle pode ainda ser representada pela transferência de valores mobiliários conversíveis em ações com direito de voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direito relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que resultem na transferência de controle acionário.

Referido dispositivo legal oferece a alternativa ao adquirente do controle da companhia de oferecer aos acionistas minoritários a opção de permanecerem na sociedade

³⁸ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial*, volume 2 – Teoria Geral das Sociedades – As Sociedades em Espécie do Código Civil, p. 166.

mediante o pagamento de um prêmio correspondente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor integral pago pelas ações pertencentes ao grupo de controle.

2.4 DRAG ALONG

Drag Along é um direito que o acionista controlador tem de obrigar os sócios minoritários a vender suas ações juntamente com as dele, de forma que o adquirente do controle seja o único sócio da companhia e não seja, portanto, obrigado a conviver com sócios que não conheça e dos quais não tenha interesse em ser sócio.

2.5 CALL OPTION

É um direito estabelecido por acordo entre sócios de uma sociedade por meio do qual uma parte pode obrigar a outra a vender para a primeira suas ações. Este mecanismo visa a atender aos interesses do controlador que, por exemplo, esteja negociando a venda da empresa e não deseja interferência dos minoritários ou que simplesmente não deseja permanecer tendo como sócio um acionista minoritário que esteja atrapalhando e interferindo no desenvolvimento da sociedade.

Dessa forma, o acionista controlador, por meio do *call option*, pode obrigar o acionista minoritário a vender suas ações para o próprio acionista controlador, retirando-se do quadro de acionistas da companhia.

2.6 PUT OPTION

É um direito estabelecido por acordo entre sócios de uma sociedade por meio do qual uma parte pode obrigar a outra a comprar suas ações. Este mecanismo visa proteger a

parte que não desejar permanecer na sociedade, seja por se sentir ameaçada pela outra parte, por desinteresse nos negócios desenvolvidos pela sociedade, ou por qualquer outro motivo.

Dessa forma, o acionista minoritário pode obrigar o acionista controlador ou outro acionista a comprar suas ações, de forma que ele possa se retirar do quadro de acionistas da companhia.

2.7 EXECUTIVIDADE

Primeiramente, há de se observar que o parágrafo 9º do artigo 118 da Lei das Sociedades por Ações estabelece um caso de autotutela, no qual, um acionista signatário de acordo de acionistas profere o voto em nome de outro signatário do mesmo acordo que não tenha comparecido à assembleia geral ou que tenha se absterido de votar qualquer deliberação da ordem do dia, ao invés de exigir judicialmente a substituição da vontade do acionista, proferindo o voto em questão em consonância com os termos do referido acordo, conforme ensina Modesto Carvalhosa³⁹.

Fábio Ulhoa Coelho⁴⁰ entende também que o acordo de acionista pode ser um título executivo extrajudicial, desde que preencha dois requisitos: (i) contenha a assinatura dos acionistas, se por instrumento público, ou a assinatura dos acionistas acompanhada da assinatura de duas testemunhas, se por instrumento particular, conforme estabelecido pelo inciso II do artigo 585 do Código de Processo Civil; e (ii) não existirem condições resolutivas ou suspensivas ou outro contrato que possa prejudicar o direito da parte exequente, de forma que a obrigação do acordo de acionistas seja líquida, certa e exigível, nos termos do artigo 586 do referido diploma legal. Na ausência de qualquer desses requisitos, a parte prejudicada deverá promover antes da execução a ação de conhecimento com o fim de obter sentença declaratória da existência de seu direito.

³⁹ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, p.546.

⁴⁰ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 321.

Modesto Carvalhosa aborda a questão com um enfoque diverso ao discorrer sobre o caráter mandamental da tutela jurisdicional referente a execução específica do acordo de acionistas prevista em lei:

“O §3º do art. 118 faz referência à ‘execução específica das obrigações assumidas’. Nesse contexto, é importante salientar que, tecnicamente, a tutela específica é de forma ordinária propiciada, num primeiro momento, mediante sentença condenatória portadora de um comando para que o sujeito *faça* ou *não faça*. O juiz, se entender que determinada conduta omissiva ou comissiva é ilegal, concluirá por emitir uma *sentença condenatória* por essa obrigação *de fazer* ou *de não-fazer*.
 (...) À sentença proferida para cumprimento de obrigações de fazer é atribuído um conteúdo de *mandamentalidade*, que a caracteriza *como um comando*. O juiz *manda* que *faça* ou que *se abstenha*, e agora, por força do art. 461 do Código de Processo Civil, dispõe de meios severos e relativamente informais para impor a efetivação do comando emitido em continuação do processo de conhecimento e sem a instauração do processo executivo.”⁴¹

Ainda neste sentido, ao abordar a técnica jurídica do parágrafo 3º do artigo 118 acima mencionado, Modesto Carvalhosa argumenta que, na questão de voto em contradição com o acordo de acionista, não há execução propriamente dita, mas uma substituição da vontade do acionista infrator de forma a produzir os efeitos como se referido voto tivesse sido proferido pelo próprio acionista titular no momento da deliberação em assembleia, sem que haja necessidade de qualquer ato complementar. Assim, aduz que:

“O dispositivo ora comentado afirma que a sentença judicial ou a decisão proferida pelo juízo arbitral substituirão a vontade do acionista que não proferir seu voto nos termos do acordo, valendo como tal, ou seja, produzindo ‘todos os efeitos do voto não proferido’.
 Não se trata de *execução* do acordo de acionistas e tampouco de sentença ou decisão *condenatória*. O que existirá é um *comando judicial ou arbitral* substitutivo da vontade da parte (sentença ou decisão constitutiva), o qual dispensará qualquer ulterior processo executivo.
 (...)
 Ocorre que, como referido, o legislador não foi técnico ao elaborar a redação do referido dispositivo, uma vez que se está diante de uma sentença constitutiva que: 1) reconhece o direito da parte à alteração pedida; e 2) realiza a própria alteração. Não se trata de uma sentença condenatória visando à coercibilidade do acionista em proferir o seu voto em consonância com o acordo dos acionistas.
 (...)
 Como se vê, no caso de acionista da companhia que, havendo celebrado *acordo de voto*, nega-se a votar em assembleia pelo modo convencionado, está incorreto afirmar que haverá a ‘execução específica das obrigações assumidas’, conforme

⁴¹ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, p.533.

está dito no §3º do art. 118. No caso, a sentença valerá, por si própria, como um voto, produzindo os efeitos independentemente de qualquer ato de execução coercitiva do acionista.

(...)

Isto posto, a sentença constitutiva substitui o voto proferido em sentido contrário ao acordo de acionistas fuge à regra geral e produz os efeitos *ex tunc*, ou seja, retroage à data da ação ou de omissão do acordante remitente, já que, segundo premissa maior, não haveria nenhuma prejudicialidade em relação às outras relações jurídicas e principalmente perante terceiros, tendo em vista a vinculação decorrente do acordo de acionistas.”⁴²

Portanto, o acordo de acionistas é dotado de execução específica, sendo uma parte na forma de autotutela e outra obtida mediante tutela jurisdicional. Quanto a esta última, discute-se a natureza da sentença que dá uma solução à lide, se condenatória, mnadamental ou constitutiva. Fato é que, descumprido o acordo de acionistas, a legislação estabeleceu meios para que se verifique o cumprimento das obrigações ali assumidas pelas partes.

⁴² *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, pp.534-536.

3. ACIONISTA CONTROLADOR

3.1. Conceito

Acionista controlador, conforme o artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, é a pessoa física, jurídica ou grupo de pessoas, ligadas por um acordo de votos ou sob controle comum, que possuam, em caráter permanente, a maioria dos direitos de voto nas assembleias gerais e, conseqüentemente, o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia. Além disso, devem efetivamente utilizar esse poder para dirigir as atividades da companhia e orientar o funcionamento de seus órgãos.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho⁴³, existem quatro formas de poder de controle que estão perfeitamente abrangidas pelo referido dispositivo legal: totalitário, majoritário, minoritário e gerencial.

O poder de controle totalitário consiste no fato de o acionista controlador ser o titular de quase a totalidade das ações representativas do capital social votante da companhia. Em relação a esse tipo de controle, Rubens Requião⁴⁴ afirma que essa situação demonstra um alto grau de confiança e comprometimento dos acionistas, evidenciando-se a *affectio societatis* existente, onde cada pessoa tem seu papel e sua importância para o atingimento dos objetivos da sociedade. Essa é a razão pela qual esse tipo de controle é muito encontrado nas sociedades fechadas e também nas familiares.

Já no controle majoritário, o acionista controlador é detentor de mais da metade do capital social com direito de voto na companhia. Ensina o Professor Rubens Requião⁴⁵ que, por meio desse tipo de controle, o acionista ou grupo controlador tem quase todos os poderes que o controle totalitário dá ao seu titular. Isso faz com que surjam disputas dentro da companhia, como uma queda de braço entre minoritários e majoritário. O primeiro tentando fazer valer seus direitos e ganhar mais espaço dentro da companhia, enquanto este

⁴³ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, pp. 278 e 279.

⁴⁴ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, p. 144.

⁴⁵ *Ibid.*, p. 144.

último tenta exercer um controle cada vez maior de forma a se beneficiar de todas as maneiras possíveis.

O controle minoritário, por sua vez, é aquele exercido por uma única pessoa que, embora não possua a maioria das ações com direito de voto, consegue dirigir os negócios da companhia, elegendo a maioria dos administradores e determinando os rumos que a empresa deve tomar.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho⁴⁶, esta hipótese somente é possível em uma companhia de capital aberto cujas ações estejam muito dispersas no mercado, de forma a tornar demasiadamente difícil reunir todos os seus acionistas em uma assembleia geral que pudessem representar um número maior de votos do que o do acionista que exerce o controle.

Neste sentido, Rubens Requião argumenta que:

“...nem sempre, como se viu, é a maioria de acionistas que controla a sociedade, podendo perfeitamente esse controle ser detido pela minoria, capaz, diante da dispersão e do desinteresse dos acionistas especuladores e rendeiros, de aglutinar maior número de ações inclusive através de procurações.”⁴⁷

Por último, o controle gerencial é caracterizado pelo fato de a dispersão das ações da companhia no mercado ser tão alta a ponto de os administradores exercerem o poder de controle da companhia, uma vez que se perpetuam nos respectivos cargos de direção. No entanto, Rubens Requião⁴⁸ entende que este último caso enquadra-se na hipótese de controle descrita como minoritária.

José Edwaldo Tavares Borba menciona ainda um outro tipo de controle, o externo, no qual o controlador não seria acionista da companhia, mas teria influência suficiente para determinar sua orientação geral e decidir algumas situações. Referido autor o descreve da seguinte forma:

“O controle externo caberia a entidades estranhas ao capital social, basicamente credores da sociedade ou dos acionistas controladores, às quais, por força de cláusula contratual, se asseguraria o poder de influir em certas deliberações da sociedade. É claro que o acionista, ao se vincular contratualmente a essa espécie de compromisso, não se libera de seus deveres para com a sociedade, aos quais

⁴⁶ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 278.

⁴⁷ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, p. 142.

⁴⁸ *Ibid.*, p. 144.

terá que atender precipuamente. Quer-me parecer que o chamado controle externo não é propriamente uma forma de controle, mas sim um processo de influência sobre o controle. De qualquer forma, envolverá responsabilidades evidentes, posto que algumas decisões dependerão da vontade desses terceiros. Quando o chamado controle externo é estabelecido em favor de bancos credores, o descumprimento da recomendação do banco costuma acarretar o vencimento antecipado dos empréstimos contratados. Em certas situações, essa condição poderá representar uma verdadeira 'vis compulsiva'.⁴⁹

Alterando o foco de visão ao abordar o exercício do poder de controle, Rubens Requião⁵⁰ menciona que ao acionista ou grupo controlador pode não interessar o exercício dos cargos da administração, mas apenas a eleição dos diretores e a definição da orientação geral da companhia a ser seguida pela administração. Esse, aliás, é o tipo mais frequentemente verificado atualmente.

Em contraposição, o poder de controle pode ser verificado pela situação em que o acionista ou grupo controlador exerce diretamente os cargos da administração da companhia. Quando existe apenas um acionista controlador, este se elege como presidente ou diretor geral da sociedade. Quando o controle é exercido por um grupo de acionistas, este grupo elege seus membros para ocupar os cargos da administração.

Dessa forma, além dos dividendos e do poder de decisão nas deliberações das assembleias, o controlador age diretamente em nome da empresa, tendo um maior poder de decisão nas questões a ela atinentes, bem como tornando-se apto ao recebimento de grandes gratificações e bonificações em função do exercício da administração da sociedade.

Existem também alguns instrumentos na própria Lei das Sociedades por Ações que permitem, por exemplo, exercício do poder de controle com um menor investimento na companhia. Um destes instrumentos é a possibilidade de emissão de ações preferenciais sem direito de voto na proporção de até 50% do capital social da sociedade. Com isso, um acionista poderá ser controlador da companhia sendo titular de apenas 25% de suas ações.

Na hipótese acima, considerando ainda que a legislação aplicável estabelece referido percentual de 50% com base no número de ações e não no valor do capital social, o acionista controlador poderá ser titular de 25% das ações, que representam, por exemplo, 10% do capital social da companhia. Dessa forma, o acionista conseguiu ser o controlador

⁴⁹ *Direito Societário*, p. 349.

⁵⁰ *Curso de Direito Comercial*, 2º volume, pp. 143 e 144.

com um investimento relativamente pequeno em comparação ao total de recursos investidos na empresa.

Outros instrumentos são o acordo de votos, as debêntures perpétuas, a limitação do número de votos por acionista, sistemas de captação e renovação de procurações de minoritários.

Por fim, é importante mencionar que as ações que fazem parte do poder de controle, isto é, aquelas ações que garantem ao acionista ou grupo de acionistas o controle da sociedade, possuem um valor maior que as demais ações da mesma companhia. Isso porque, conforme mencionado acima, o acionista controlador tem o maior número de votos na assembleia geral, elege os administradores, fixa-lhes a remuneração, determina a orientação dos negócios da sociedade, participa dos lucros obtidos pela sociedade, entre outros direitos. Por tudo isso se paga um valor maior.

3.2. Deveres e responsabilidades

Qualquer pessoa, ao ingressar em uma sociedade, seja como quotista, acionista ou sócio, torna-se titular de direitos e deveres que deverão ser respeitados e que servirão de balizadores do relacionamento com os demais sócios e com a própria sociedade.

Quanto à responsabilidade perante as obrigações sociais, cada um dos acionistas tem a sua responsabilidade limitada à integralização da parte do capital social da companhia que foi por ele subscrita. Com o aporte de bens ou dinheiro no valor total da emissão das ações de sua titularidade, nenhuma outra responsabilidade lhe será imputada. Da mesma forma, essa é a única responsabilidade do acionista controlador, ou seja, ele não possui mais responsabilidades do que os demais sócios pelo fato de exercer o controle da companhia.⁵¹

Quando se referem a alguma responsabilidade do acionista controlador diversa da acima mencionada, pelo fato de ele exercer esta posição na estrutura societária, pressupõe-se a existência de algum ilícito por parte dele ou do administrador por ele eleito, tais como

⁵¹ Fábio Ulhoa COELHO, *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 284.

a violação de algum dever atinente à posição de acionista, abuso do poder de controle ou fraude.⁵²

Neste sentido, o artigo 117 da Lei das Sociedades por Ações estabelece a responsabilidade do acionista controlador pelo abuso de seu poder em tal situação. No entanto, essa responsabilidade restringe-se ao plano interno da companhia, apenas para ressarcimento a ser exigido pela própria companhia ou por seus demais acionistas, sem que haja qualquer legitimidade de ação neste sentido por qualquer terceiro, que deverá demandar a própria companhia para reparação de danos, conforme observam Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho:

“É verdade que é prevista a responsabilidade do controlador por 'abuso do poder' (art. 117 da Lei nº 6.404/76). Trata-se, no entanto, de uma norma de responsabilidade interna, aplicável aos interesses internamente reconhecidos, e não de uma regra de responsabilidade *externa corporais*, i.e., aplicável a interesses não reconhecidos como internos. Uma interpretação extensiva do art. 117, que procure atribuir aos credores legitimidade para a propositura de demanda ressarcitória no interesse da sociedade, não encontra fundamento no direito positivo. Tratar-se-ia de hipótese de legitimação extraordinária, que requereria precisão legal expressa (CPC, art. 6º. Essa previsão não existe. Ao contrário, o art. 26, §1º, da Lei das sociedades anônimas, ao atribuir legitimidade para a demanda ressarcitória, refere-se apenas aos acionistas.”⁵³

Portanto, terceiros deveriam demandar a sociedade por prejuízos verificados, e esta, por sua vez, deveria buscar por meio de seus demais acionistas o devido ressarcimento por parte do acionista controlador que provocou aquela perda.

Assim, é importante a conscientização do acionista controlador de que existem outros acionistas e muitas outras pessoas ligadas à companhia e que quanto maior o poder, maior a responsabilidade por seus atos. Dessa maneira, tendo o poder de decidir a maioria das deliberações feitas em assembleia geral, o controlador responde por tais decisões e por suas consequências, como ensina Verçosa:

“O sócio controlador, ou o grupo de controle, tem deveres e responsabilidades inerentes a esta posição. Como majoritário no tocante ao capital da sociedade, desta não é dono, embora este seja um sentimento muitas vezes encontrado na vida real, frequentemente causador de problemas e gerador de disputas judiciais. No Direito moderno, como se sabe, não tem mais lugar a expressão “proprietário da empresa” ou “da sociedade”, no sentido de *dono*, com poder absoluto sobre ela.

⁵² Fábio Ulhoa COELHO, *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 284.

⁵³ Fábio Konder COMPARATO e Calixto SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, p. 529.

(...)

Ampliando-se os círculos concêntricos de deveres do controlador, este necessitará ter em conta os direitos dos empregados, segundo as leis próprias, bem como os direitos da comunidade dentro da qual a sociedade exerce sua atividade – tratando-se estes últimos, portanto, de deveres postos perante um sujeito passivo difuso.

Dentro deste contexto, o controlador responderá pelos danos causados por abuso de poder de controle, tanto internamente na sociedade, perante os sócios minoritários, quanto externamente, diante de empregados e da comunidade afetada por problemas causados pela sociedade sob as determinações do seu controlador (danos ao meio ambiente, por exemplo).”⁵⁴

Diante disso, cabe aqui abordar os deveres fundamentais que se aplicam a todos os acionistas de qualquer sociedade, os quais devem agir sempre de acordo com os interesses da sociedade, promovendo os interesses de seus acionistas, de seus empregados e da comunidade em que desenvolve suas atividades, sobre a qual exerce grande influência.

O primeiro dever fundamental dos sócios é a contribuição para a formação do capital social. Isto pode ser feito por meio do aporte em bens, moeda ou pela prestação de serviços, os quais devem estar ligados ao escopo de atividade da sociedade de forma que ela possa atingir seus objetivos sociais. No caso da sociedade por ações, existe proibição expressa da Lei 6.404 de 1976, em seu artigo 280, da contribuição em serviços, de forma que esta contribuição deverá ser feita apenas em moeda ou em bens.

Na hipótese de o acionista não efetuar a integralização da parcela do capital social por ele subscrita na forma e prazo estabelecidos no estatuto e no respectivo boletim de subscrição, será considerado automaticamente em mora. Se referidos instrumentos não tenham estabelecido prazo ou forma para a integralização, caberá aos diretores da companhia efetuar chamadas, por meio de avisos publicados no Diário Oficial da União ou dos Estados e em um jornal de grande circulação local, por pelo menos três vezes, fixando prazo para pagamento do valor subscrito não inferior a trinta dias.

O acionista que não efetuar o pagamento das prestações a que se obrigou ao ingressar na sociedade para a formação de seu capital social ficará sujeito à incidência de juros, correção monetária e multa determinada pelo estatuto social, que não poderá ser superior a 10% da prestação devida, conforme disposto no artigo 106 e parágrafos da Lei nº 6.404/1976.

⁵⁴ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial*, volume 2, p. 168.

O artigo 107 da referida norma faculta à companhia mandar o acionista remisso vender as ações em bolsa de valores, a sua própria conta e risco, ou promover a execução do acionista em mora juntamente com aqueles que forem com ele solidariamente responsáveis pela integralização do capital social, servindo o boletim de subscrição e o aviso de chamada publicado, conforme acima mencionado, como títulos executivos extrajudiciais.

Importante notar que, na hipótese de a companhia mandar o acionista remisso vender as ações, serão descontados ainda os juros, correção monetária e multa, caso previsto no estatuto social, ficando o saldo à disposição do antigo acionista para retirar na sede da sociedade, nos termos da lei.

A lei ainda possibilita à sociedade, caso não obtenha sucesso nas opções acima mencionadas, declarar caducas as ações, tomando para si os aportes feitos pelo sócio remisso até aquele momento, e integralizar as ações do sócio remisso com lucros e reservas, as quais deverão ser colocadas à venda no mercado de ações. Se não dispuser de lucros ou reservas suficientes ou não encontrar comprador, após um ano, a companhia deverá convocar a assembleia geral que efetuará a redução de seu capital social proporcionalmente a essas ações do sócio remisso.

Outro dever fundamental é o dever de lealdade, o qual se estabelece entre o sócio e a sociedade. Portanto, ao votar os assuntos relacionados à sociedade, o sócio deverá votar de acordo com os interesses da sociedade, e não em favor de seus interesses particulares. Caso haja conflito de interesses, como em uma contratação, pela sociedade, de uma empresa em que seu sócio também integre o quadro social, este sócio deverá abster-se de votar sobre essa contratação. Outro exemplo é a aquisição pela sociedade de bem do sócio ou de terceiro com o qual este esteja de conluio para obter vantagem econômica em função desta venda para a sociedade.

Não obstante, atuar no mesmo mercado de atuação da sociedade em concorrência a ela configura quebra do dever de lealdade pelo sócio na medida em que este, além de possuir informações confidenciais da sociedade e utilizá-las para beneficiar outra empresa em concorrência desleal, ao disputar a clientela, pode apropriar-se de parte desta, diminuindo os rendimentos da sociedade. Com isso, o sócio atua em prejuízo da sociedade,

dificultando ou impossibilitando que a sociedade empresária atinja seu objetivo social, o lucro.

3.3. Abuso do poder de controle

Como controlador da companhia, o acionista pode legitimamente exercer diversos direitos, ou mais especificamente poderes, que não cabem aos demais acionistas. Neste sentido, ele pode eleger administradores, fixar-lhes a remuneração, escolher a destinação dos lucros, alterar diversos dispositivos do estatuto social, decidir sobre a emissão de novas ações ou de debêntures de forma a capitalizar a empresa, determinar as políticas e estratégias de investimento e desenvolvimento das atividades da sociedade.

Além disso, poderá eleger a si mesmo como membro do conselho de administração ou como diretor da companhia, lidando diretamente com os negócios quotidianos da sociedade e inclusive negociando com fornecedores, investidores, parceiros e clientes. Tudo isso de forma legítima e legalmente amparada.

No entanto, como acima mencionado, todos os acionistas e principalmente o acionista controlador deverá agir no interesse da sociedade, de forma que qualquer desvio de sua conduta configurará abuso do poder de controle.

Neste sentido, Modesto Carvalhosa aduz que:

“O *abuso de direito* dar-se-á quando alguém, no exercício ou no uso de seus direitos subjetivos, desvirtue, sem um motivo legítimo ou com inobservância do princípio da boa-fé, a finalidade econômica ou social do instituto jurídico de que deriva o seu direito. Cabe ao agente indenizar os prejudicados, sejam pessoas, seja a própria comunidade.

O *desvio de poder* ocorrerá quando o agente, embora observando as formalidades e não cometendo violação alguma expressa em lei, exerce o seu poder com uma finalidade diversa daquela para a qual lhe foi conferida essa prerrogativa. Trata-se, com efeito, de figura típica do direito público.

Entende-se configurado o *abuso de poder* quando o agente não exerce com moderação a prerrogativa que lhe é legalmente atribuída, fazendo-o contrariamente ao interesse de terceiros e com o objetivo de causar-lhes danos, seja cerceando-lhes o exercício de seus direitos, seja visando a alcançar, com o abuso, enriquecimento ilícito ou vantagem sem justa causa.

(...)

O abuso do poder de controle resulta da causa ilegítima de decisões tomadas com a única finalidade de prejudicar uma categoria de acionistas ou para satisfazer os interesses exclusivamente pessoais de alguns deles. Nessa hipótese, o controle é desviado de sua finalidade legítima, ou seja, assegurar a acumulação do patrimônio social e a prosperidade da empresa. Em consequência, o abuso do poder de controle, que engloba duas outras categorias, caracteriza-se pela prática de uma infração no exercício da prerrogativa legal de controle.”⁵⁵

Além disso, referido autor diz que o abuso do poder de controle somente se caracterizará se não houver o atendimento do interesse público e societário, ocorrendo, ao contrário, o benefício do interesse do próprio acionista controlador, de forma que haja danos para a sociedade e para quaisquer pessoas a ela relacionadas. Para se verificar isso, existem três elementos: o exercício do direito de controle, a antijuridicidade desse exercício e o prejuízo ocorrido desse ato.⁵⁶

Diante disso, a lei 6.404/76 estabeleceu em seu artigo 117 a responsabilidade do acionista controlador em caso de abuso do poder de controle, descrevendo ainda algumas hipóteses que configuram o exercício abusivo desse poder de controle.

A primeira delas é fixar a orientação da companhia para fim estranho ao seu objeto social ou lesivo ao interesse nacional, levar a sociedade a favorecer outra sociedade em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional.

Orientar a companhia para fim estranho ao seu objeto social significa desviar recursos e esforços para uma atividade para a qual a sociedade não foi constituída. Neste sentido, os administradores da sociedade passam a atuar em desconformidade com o estatuto social da companhia. Tudo isso configura um ilícito, pelo qual acionista controlador e administradores serão responsabilizados.

A quebra dessa disposição do estatuto social, para o investidor, representa um grave problema, pois não era aquela atividade na qual ele investiu. Além disso, seu investimento foi baseado na expectativa de sucesso de determinado serviço ou produto. Com o desvio da empresa para atividade diversa, o acionista vê seus riscos aumentados contra a sua vontade.

⁵⁵ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, pp.508 e 509.

⁵⁶ *Ibid.*, pp.511 e 512

Quanto à lesão ao interesse nacional, qualquer atividade que vá contra os interesses do país representa um desvio de seu objeto social. No entanto, a questão pode ser mais problemática na medida em que podemos considerar a situação de uma empresa cujo controlador decida continuar exportando seus produtos para país inimigo. Tendo em vista que a cessação das exportações àquele país pode significar a falência dessa empresa, surge a questão se seria possível o enquadramento dessa atuação do acionista controlador como abusiva, mesmo não existindo qualquer proibição legal.⁵⁷

Levar a sociedade a favorecer outra sociedade em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia remete à situação em que o acionista controlador aprova ou influencia para que seja aprovada operação da companhia com outra sociedade da qual ele ou pessoa a ele ligada participe indiretamente, fato este que não foi revelado aos demais acionistas, em condições que não correspondem às de mercado, o que leva a um prejuízo do patrimônio da sociedade e do acervo que caberia aos acionistas minoritários. Neste caso, fica claramente caracterizado o conflito de interesses e o abuso de direito por parte do acionista controlador, que age em benefício próprio ou de terceiro em prejuízo à companhia da qual é sócio.

Essa mesma hipótese abrange o abuso do poder de controle do acionista ao deliberar o aumento de capital da sociedade sem que haja qualquer necessidade de referida providência visando a diluir e a isolar sócios minoritários, os quais podem não dispor de capital suficiente para a subscrição das ações que lhes cabiam para acompanhar o aumento de capital. Assim, esses acionistas podem passar a deter menor participação no capital social da companhia. Com isso, o acionista controlador concentra ainda mais o controle da sociedade e diminui qualquer poder de negociação dos minoritários, que não terão forças para atuar na sociedade ou exercer seus direitos de acionistas.

Outra hipótese é a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

⁵⁷ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial*, volume 3, p. 289.

Conforme diz Modesto Carvalho⁵⁸ sobre abuso do poder, falta a esta decisão do acionista controlador a legitimidade da causa, sendo o único objetivo do acionista controlador o prejuízo dos acionistas minoritários ou o benefício próprio ou de terceiro, uma vez que a sociedade estava em boas condições econômicas, podendo desenvolver ainda mais suas atividades, proporcionar maiores lucros e beneficiar a todos.

Estabelece ainda o artigo 117, como abuso do poder de controle, promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia.

Neste tópico, há de se verificar o dolo do acionista controlador que toma decisões com a intenção de prejudicar acionistas, empregados e investidores. Tudo isso ocorre também sempre visando, em contrapartida, à obtenção de favorecimento do próprio acionista controlador ou pessoa a ele ligada.⁵⁹

Outra modalidade de abuso do poder de controle é eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente. Todo acionista deve atuar e tomar decisões no interesse da sociedade. A eleição de pessoa inapta para determinado cargo, quais sejam os motivos que o levam a esta decisão, claramente vai contra os interesses da sociedade e de qualquer forma poderá prejudicar o principal objetivo da sociedade e seus acionistas, o lucro, ou até mesmo causar sua falência. O desempenho das atividades e o desenvolvimento de uma empresa dependem de administradores e fiscais competentes técnica e moralmente. Não obstante, uma administração de boa qualidade e transparente é um ótimo atrativo para investidores e uma importante fonte de financiamento das atividades da companhia.

Além disso, segundo a lei, é abuso do poder de controle induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos na legislação aplicável e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembleia-geral. Seja por ameaça, seja por promessa de benefícios, ou por qualquer outra forma de indução, comete ato abusivo do poder de controle o acionista

⁵⁸ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2º volume, pp.508 e 509.

⁵⁹ Haroldo Malheiros Duclerc VERÇOSA, *Curso de Direito Comercial*, volume 3, p. 290.

controlador que tenta fazer com que os administradores atuem contra a lei ou o estatuto e que ainda tenta ratificar tais atos em assembleia geral.

Outra hipótese de abuso de poder configura-se no fato de aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade. Neste caso, é importante atentar para o dever e a responsabilidade do acionista controlador na condução da companhia, no controle da administração e de seus membros, na maioria por ele eleitos, fiscalizando e investigando possíveis irregularidades, fraudes e somente aprovar contas que comprovem a conformidade com a lei e a moralidade da administração da sociedade.

Também representa abuso do poder de controle a subscrição de ações para aumento de capital, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia. Isto é, se a companhia desenvolve determinada atividade, é justo que os bens conferidos ao seu capital social sejam correspondentes àquela atividade. De nada servirão bens que a sociedade não possa utilizar para atingir seu objetivo social. Poderão ter, inclusive, o efeito contrário, gerando apenas custos e não benefícios para a sociedade. Portanto, verifica-se que a conferência dos bens foi apenas em prejuízo da sociedade e também de seus acionistas minoritários.

Abordadas as hipóteses previstas no artigo 117, é importante ter em mente que elas são meramente exemplificativas, sendo ainda todas comissivas. Dessa forma, apesar de não haver previsão legal, existe a possibilidade de abuso do poder de controle de forma omissiva. Neste sentido, Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho argumentam ainda que:

“Nota-se, ainda, completa ausência de previsão do abuso por omissão no exercício dos poderes de direção das atividades sociais e na orientação do funcionamento dos órgãos da companhia. Todas as hipóteses contempladas no §1º do art. 117 são comissivas. No entanto, a fórmula genérica do art. 116, parágrafo único, comporta, evidentemente, um dever ativo do controlador, e é este princípio que deve prevalecer, não se podendo interpretar isoladamente esses dispositivos legais.

Observa-se, ainda, que todas as modalidades abusivas descritas no §1º do art. 117 são dolosas, sendo que algumas delas (alíneas *b* e *c*) exigem do agente dolo específico. Em certos casos, o intento fraudulento ou predatório do controlador é facilmente desumível dos fatos. Em outras hipóteses, porém, a prova do elemento subjetivo revela-se diabólica, a não ser recorrendo a presunções *hominis*,

fundadas em indícios e circunstâncias; ou então admitindo, para efeitos civis, que a culpa grave ao dolo se equipara.”⁶⁰

Nesta linha, o abuso do poder de controle pode ser exercido e verificado de diversas formas. Em termos gerais, sempre que o controlador desrespeitar os seus deveres e, conseqüentemente, causar prejuízos, estará agindo com abuso de seu poder de controle, devendo ser responsabilizado por isso.

Um dos meios de exercício abusivo do poder de controle é o direito de voto. Nesta situação o acionista controlador vota contra os interesses da sociedade e em favor de interesses próprios ou de terceiros, o que poderá causar prejuízos à própria sociedade e, conseqüentemente, aos demais acionistas e a todas as partes que possuem relações com a sociedade, os *stakeholders*. Como exemplo, podemos citar uma situação em que o acionista seja proprietário direta ou indiretamente de um imóvel e participe, votando favoravelmente, da deliberação da sociedade para adquirir ou alugar o referido imóvel, mesmo que aquela não seja a melhor localização para os fins sociais da empresa.

Verçosa afirma, neste sentido, que:

“De maneira geral, o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da sociedade da qual faz parte. Será considerado como abusivo o voto manifestado com o fim de causar dano à sociedade ou a outrem – vantagem a que não faz jus o acionista e do qual resulte ou possa resultar prejuízo para a sociedade ou para os demais sócios.”⁶¹

Referido autor aborda também outra forma de exercício abusivo do direito de voto:

“O voto é um direito, e não um dever. Desta forma, o sócio de um lado, não está obrigado a comparecer às assembleias para exercer tal direito e, de outra parte, se a elas comparecer, não estará obrigado a votar, podendo abster-se. Contudo, a abstenção e o uso do direito de voto podem ser considerados como expressões abusivas da manifestação omissiva ou comissiva de sócios em circunstâncias particulares da vida da sociedade, caso possa ser provado que ações ou omissões em tal sentido estejam revestidas de dolo.”⁶²

Diante de tudo isso, uma possível consequência para o exercício abusivo do poder de controle é a descon sideração da personalidade jurídica para se atingir os bens do acionista controlador para restabelecimento do *status quo ante*, pagando todas as dívidas referentes

⁶⁰ Fábio Konder COMPARATO e Calixto SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, pp. 392 e 393.

⁶¹ Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, *Curso de Direito Comercial*, volume 2, p. 142.

⁶² *Ibid.*, p. 142.

aos prejuízos causados por exercício abusivo do poder de controle da sociedade, como se pode verificar no acórdão da Quinta Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, ao julgar Agravo de Instrumento nº 2008.002.03939, em 08 de abril de 2008:

“No que concerne aos requisitos da desconsideração da personalidade jurídica de uma sociedade, o ordenamento jurídico, em algumas circunstâncias, admite a aplicação do determinado instituto para que o patrimônio do sócio responda por suas obrigações.

O abuso de poder por parte dos sócios ou o exercício desse poder com o fim específico de causar prejuízos à sociedade ou a terceiros e obter vantagem pessoal, caracterizados pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, configuram possibilidades de desconsideração da personalidade jurídica.”

Dessa forma, verifica-se que o poder de controle tem seus balizadores na legislação societária brasileira, atuando sempre o acionista controlador no interesse da sociedade. Qualquer desvio desses limites fará com que o acionista controlador seja responsabilizado por todos os prejuízos causados por seus atos, chegando inclusive à desconsideração da personalidade jurídica em determinados casos em que tal medida se faça necessária.

4. GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança corporativa significa a administração de empresas balizada pela maior transparência, independência dos órgãos da administração e de seus membros, maior controle da administração e dos demais aspectos da companhia, bem como pelo respeito a todas as pessoas que, de alguma forma, estão ligadas e relacionadas à sociedade, sendo direta ou indiretamente por ela influenciadas, os “stakeholders”.

Esse conceito representa atualmente uma das principais fontes de valorização e capitalização das empresas ao redor do mundo. Isso porque o investidor busca tomar conhecimento da maior quantidade de dados e informações sobre qualquer negócio no qual pretenda investir. Além disso, é importante que haja mecanismos de fiscalização e de controle do negócio para que o capital investido não fique à mercê de seus administradores, tampouco fique o investidor sem constante retorno dessa gestão ou sem que ele saiba qual o rumo que seu dinheiro está tomando.

Verifica-se, portanto, que a governança corporativa fornece segurança ao investidor. Assim, essas empresas tornam-se alvo de investimentos cada vez maiores, sendo valorizadas por sua postura transparente, organizada e respeitosa com todos aqueles a elas relacionados. E maior investimento significa maior valorização e maior capitalização, ou seja, mais recursos disponíveis para que a empresa possa desenvolver suas atividades e expandir seus negócios.

Essa prática, nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho⁶³, representa uma revitalização dos mecanismos de financiamento da empresa. Isso porque, em um ambiente de desconfiança sobre a seriedade, honestidade e competência das pessoas responsáveis pela administração e liderança das companhias, os investidores retiram seus recursos das bolsas de valores e aplicam em investimentos mais seguros. Como consequência, as empresas são obrigadas a buscar financiamento de suas atividades nos bancos, que emprestam os recursos captados desses investidores ao oferecer investimentos mais seguros em alternativas às bolsas de valores. Com isso, acresce-se a esse financiamento o valor da

⁶³ *Curso de Direito Comercial – Direito de Empresa*, volume 2, p. 324.

intermediação dos bancos, de forma que todo o processo produtivo torna-se mais caro e o retorno ao acionista torna-se menor e em maior prazo.

Esses fatores de valorização e capitalização, por seus resultados, foram os principais motivadores para que as empresas adotassem esse conceito, muito mais do que obrigados pela força da lei ou de regulamentações de órgãos públicos.

No Brasil, foi criado em 1999 o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (“IBGC”) e, no mesmo ano, foi publicado o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, que tem diversas recomendações para as empresas que desejam adotar o conceito de governança corporativa. Em 2000, foi criado o Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (“Bovespa”), que exige um alto grau de governança corporativa para que a companhia possa estar nele listada. Em 2001, 2004 e 2009, o IBGC lançou novas edições do referido código, revisadas e ampliadas, abrangendo questões que surgiam no mercado e deixando outras para que o próprio amadurecimento do mercado possibilitasse sua regulamentação e inclusão nesse instrumento.

Dentre essas práticas, destacam-se primeiramente seus princípios: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. No primeiro, deve haver a disponibilização de todas as informações de interesse de qualquer parte interessada e não apenas fornecer aquelas impostas pela lei. Essa transparência também não se deve ater às demonstrações financeiras, mas abranger todos os outros fatores que constituem a administração da sociedade. Na equidade, existe um tratamento justo de todos os sócios e demais partes interessadas, sem qualquer discriminação. Com relação à prestação de contas, os agentes de governança, incluindo sócios, administradores, membros do conselho fiscal e auditores, deverão prestar contas de suas atuações, assumindo as respectivas responsabilidades por seus atos. Quanto à responsabilidade corporativa, esta é representada pela sustentabilidade da companhia, incluindo a sua conscientização social e ambiental para definição de seus negócios e desenvolvimento de suas atividades.

No tocante às recomendações podemos destacar que a convocação da assembleia geral deverá se dar de forma a proporcionar o comparecimento do maior número de acionistas da companhia, com tempo para se prepararem adequadamente para cada deliberação colocada em pauta. O IBGC considera ainda boa prática a utilização de meios que possibilitem o acesso mais fácil dos acionistas à assembleia geral, como *webcast* e

procurações, sendo ainda permitido a qualquer acionista solicitar a interrupção do prazo de convocação em caso de maior complexidade da matéria a ser tratada, pedido este que não poderá ser injustificadamente negado.

Além disso, é recomendado o estímulo à comunicação da empresa com seus acionistas para receber propostas de assuntos que eles eventualmente queiram incluir na pauta, podendo ainda solicitar informações e devendo recebê-las em tempo hábil para participação na assembleia.

Neste sentido, ainda, recomenda-se que as companhias e seus acionistas abstenham-se de utilizar instrumentos jurídicos que, embora sejam legais, violem o princípio da equidade dos acionistas, conforme abordado acima.

Com relação a dividendos, a companhia deverá divulgar sua política de distribuição de dividendos, contendo a periodicidade de sua revisão, periodicidade de pagamento dos dividendos, os critérios utilizados para definição do valor a ser distribuído, procedimentos internos para aprovação da distribuição de dividendos, e as situações que podem afetar as decisões concernentes a este assunto.

É mister mencionar neste ponto que o conselho de administração tem um papel muito importante nas práticas de governança corporativa, pois ele é a ligação entre os acionistas e a administração de sociedade, orientando e supervisionando as relações da diretoria que está à frente das atividades da sociedade com as demais partes interessadas. Em vista desse papel principal, toda companhia deverá ter um conselho de administração eleito pelos acionistas, que será o guardião do objeto social da empresa e de seu sistema de governança corporativa, tendo ainda como competência a prevenção e administração de conflitos de interesses e divergências de opiniões.

Ainda, conforme recomendado pelo IBGC, o membro do conselho de administração deverá sempre decidir de acordo com os interesses da sociedade, independentemente de qualquer orientação do acionista que o elegeu. Dessa forma, também não poderão os acordos de acionistas vincular ou restringir o direito de voto dos membros do conselho de administração, que deverão cumprir fielmente seu dever de lealdade e diligência com a sociedade.

Outra recomendação cuja adoção é cada vez mais perceptível no mercado é um canal de fácil acesso das partes interessadas para efetuarem reclamações, críticas, sugestões e denúncias, sempre com a confidencialidade de seus usuários, tomando as providências necessárias e o retorno com resposta a estes usuários, de forma a demonstrar a atenção e consideração que a empresa tem com suas partes interessadas.

Não obstante esses controles internos que são recomendados às sociedades, devem ainda as empresas ser auditadas por auditores independentes, constituindo, portanto, um controle externo das demonstrações financeiras e sua adequação à realidade da sociedade e das atividades por ela desenvolvidas. Essa prática e a responsabilidade destes auditores independentes garantem a transparência e segurança acerca da informação sobre a saúde financeira da sociedade.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa ainda requer que os conflitos entre acionistas e administradores e entre estes e a companhia deverão ser resolvidos por meio de mediação e, quando não for possível, por meio de arbitragem, o que é recomendado que esteja previsto no estatuto social.

Tudo isso, acrescido de todas as demais recomendações feitas pelo referido código, visa a proporcionar a maior transparência e confiabilidade da empresa perante o mercado em que atua. Com essa clareza, evita-se o abuso do poder de controle e garante os direitos de todas as partes envolvidas, pois a organização e institutos colocados em prática pela empresa, contando ainda com a fiscalização pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) dos aspectos relevantes dessa empresa, não permitem que as decisões sejam tomadas em benefício dos interesses de uma ou outra parte que não seja a própria companhia, evitando-se a falta de legitimidade de causa para referidas decisões.

Dessa forma, as partes interessadas têm acesso a mais informações do que apenas àquelas obrigatoriamente divulgadas por força de lei ou regulamento, sendo o que precisam para acompanhar seus investimentos, conhecer a empresa com quem estão fazendo negócios, parcerias, atraindo, conseqüentemente, cada vez mais fornecedores, clientes, investidores e parceiros interessados em atuar em conjunto com essa sociedade.

CONCLUSÃO

Pela análise que nos propusemos, verificamos que muitos são os direitos que visam a proteger o acionista, seja controlador, seja minoritário, dispondo de mecanismos para fiscalizar a administração, votar nas deliberações sociais, proteger sua posição acionária, receber os lucros a que tem direito, retirar-se da sociedade quando houver alguma alteração substancial que o faça não mais querer participar da sociedade ou que, de alguma forma, aumente ou altere os riscos que assumiu ao ingressar em sua estrutura societária.

Percebemos também que a doutrina não é unânime quanto à possibilidade de restrição ou suspensão dos direitos dos acionistas para exigir o cumprimento de suas obrigações sociais, como, por exemplo, a integralização das ações subscritas, defendendo alguns autores que os direitos essenciais são intocáveis, enquanto outros entendem que todo direito pode ser restringido ou suspenso até que a obrigação assumida seja cumprida.

Descrevemos também os acordos que os acionistas podem fazer para exercer algum direito, manter sua posição acionária ou exercer seu poder de controle. Abordamos ainda suas implicações e executividade nas hipóteses em que ele está ou não arquivado na sede da companhia.

Outro ponto importante que abrangemos foi a possibilidade de sujeição à arbitragem de conflitos envolvendo questões de acordos de acionistas ou questões relacionadas à companhia, embora existam algumas divergências doutrinárias quanto à sua aplicação ao acionista que não aceitou expressamente a respectiva cláusula. Isso se mostra como uma alternativa, apesar de ainda muito cara, a um judiciário demasiadamente moroso, cuja resolução pode perder eficácia em função do tempo que leva para chegar a um julgamento definitivo.

Além disso, ficou claro que tudo isso não é suficiente para se evitar abuso do poder de controle por parte do acionista ou grupo de acionistas que exerce este poder na companhia, sendo necessária a utilização de outros mecanismos para coibir essa prática.

Nesse sentido, abordamos o assunto da governança corporativa, que procura por meio de seus princípios e recomendações garantir uma maior transparência da empresa e de sua administração. Essas melhores práticas pregam a maior independência dos membros do conselho de administração e a menor influência dos acionistas no âmbito dessa gestão cotidiana, definindo a competência de cada órgão da organização interna da sociedade, cabendo à assembleia geral a decisão sobre assuntos mais gerais.

Dessa forma, existe uma maior exposição da companhia, que também é fiscalizada pela CVM, dificultando ou impedindo o exercício abusivo de qualquer poder, principalmente o de controle. Consequentemente, oferecendo essa maior segurança no mercado, maior o número de investidores aportando seus recursos nesta sociedade que poderá expandir muito seus negócios e proporcionando maiores lucros aos seus investidores.

Diante disso, a governança corporativa pode ser uma forma a mais para assegurar os direitos não apenas dos acionistas e investidores, mas também de todas as partes interessadas, os stakeholders, quais sejam, fornecedores, clientes, a comunidade em que a companhia desenvolve suas atividades. Assim, pode-se coibir o abuso do poder de controle dando maior segurança a todas essas partes relacionadas.

BIBLIOGRAFIA

BARBOSA FILHO, Marcelo Fortes. *Sociedade Anônima Atual: Comentários e anotações às inovações trazidas pela lei nº 10.303/01 ao texto da lei nº 6.404/76*. São Paulo: Atlas, 2004.

BERTOLDI, Marcelo M. *Curso Avançado de Direito Comercial*. 4 ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 8 ed. rev. aument. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: artigos 75 a 137, Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n. 9.457, de 5 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001, 2º vol.* 4 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas: artigos 206 a 242, Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007, 4º vol, tomo I.* 4 ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. *A nova lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2002.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa, vol. 2.* 10 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007.

COMPARATO, Fábio Konder e SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*. 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

LAMY FILHO, Alfredo e PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coord.), *Direito das Companhias, Vol. I.* 1 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

LEITE, Leonardo Barém. “A Lei das Sociedades Anônimas, 30 anos depois! Uma breve análise da evolução da legislação e da realidade do mercado brasileiro, chegando-se ao momento atual – em tempos de Governança Corporativa, ‘IPOs’ e ‘Sarbanes-Oxley

Act””. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de & ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.), *Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, pp. [°].

MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Direito societário, sociedades simples e empresárias*, vol. 2. São Paulo: Atlas, 2004.

MARTINS, Fran, *Curso de Direito Comercial: Empresa Comercial, Empresários Individuais, Microempresas, Sociedades Comerciais, Fundo de Comércio*. Ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Empresa Contemporânea e Direito Societário: Poder de Controle e Grupos de Sociedades*. 1 ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*, 2º vol. 24 ed. atual. por REQUIÃO, Rubens Edmundo. São Paulo: Saraiva, 2005.

RIBEIRO, Milton Nassau. *Aspectos Jurídicos da Governança Corporativa*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 3 ed. rev. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2006.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. “A Arbitragem na Lei das Sociedades Anônimas”, In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de & ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.), *Sociedade Anônima – 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

TOMAZETTI, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Teoria geral e direito societário*, vol I. São Paulo: Atlas, 2008.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de Direito Comercial: Teoria Geral das Sociedades. As Sociedades em Espécie do Código Civil*, vol 2. São Paulo: Malheiros, 2006.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc e PEREIRA, Alexandre Demetrius. *Curso de Direito Comercial: A sociedade por Ações. A Sociedade Anônima. A sociedade em comandita por ações. O Exercício Social e as Demonstrações Financeiras. Os lucros, as reservas e os dividendos*, atualizado de acordo com a lei 11.638, de 28.12.2007, vol 3. São Paulo: Malheiros, 2008.