

COORDENADORES

ALFREDO LAMY FILHO

JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

DIREITO DAS COMPANHIAS

2ª edição

atualizada e reformulada

Autores: Alberto Venancio Filho • Alfredo Lamy Filho • Ary Azevedo Franco Neto • Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira • Carlos Augusto da Silveira Lobo • Francisco José Pinheiro Guimarães • José Luiz Bulhões Pedreira • Luciano de Souza Leão Jr. • Luis Eduardo Bulhões Pedreira • Luiz Alberto Colonna Rosman • Luiz Antonio de Sampaio Campos • Luiz Carlos Piva • Manoel Vargas • Marcelo Barbosa • Marcelo Lamy Rego • Paulo Penalva Santos • Ricardo Tepedino • Sergio I. Eskenazi Pernidji

De acordo com o
Novo CPC
e a Lei 13.363/2016



- A EDITORA FORENSE se responsabiliza pelos vícios do produto no que concerne à sua edição (impressão e apresentação a fim de possibilitar ao consumidor bem manuseá-lo e lê-lo). Nem a editora nem o autor assumem qualquer responsabilidade por eventuais danos ou perdas a pessoa ou bens, decorrentes do uso da presente obra.

Todos os direitos reservados. Nos termos da Lei que resguarda os direitos autorais, é proibida a reprodução total ou parcial de qualquer forma ou por qualquer meio, eletrônico ou mecânico, inclusive através de processos xerográficos, fotocópia e gravação, sem permissão por escrito do autor e do editor.

Impresso no Brasil – Printed in Brazil

- Direitos exclusivos para o Brasil na língua portuguesa

Copyright © 2017 by

EDITORA FORENSE LTDA.

Uma editora integrante do GEN | Grupo Editorial Nacional

Travessa do Ouvidor, 11 – Térreo e 6º andar – 20040-040 – Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3543-0770 – Fax: (21) 3543-0896

faleconosco@grupogen.com.br | www.grupogen.com.br

- O titular cuja obra seja fraudulentamente reproduzida, divulgada ou de qualquer forma utilizada poderá requerer a apreensão dos exemplares reproduzidos ou a suspensão da divulgação, sem prejuízo da indenização cabível (art. 102 da Lei n. 9.610, de 19.02.1998). Quem vender, expuser à venda, ocultar, adquirir, distribuir, tiver em depósito ou utilizar obra ou fonograma reproduzidos com fraude, com a finalidade de vender, obter ganho, vantagem, proveito, lucro direto ou indireto, para si ou para outrem, será solidariamente responsável com o contrafator, nos termos dos artigos precedentes, respondendo como contrafatores o importador e o distribuidor em caso de reprodução no exterior (art. 104 da Lei n. 9.610/98).

- Capa: Danilo Oliveira

- Fechamento desta edição: 05.01.2017

- CIP – Brasil. Catalogação-na-fonte.
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

D635

Direito das companhias / coordenação Alfredo Lamy Filho, José Luiz Bulhões Pedreira. – 2. ed., atual. e ref. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

Inclui bibliografia e índice
ISBN 978-85-309-5229-7

1. Direito empresarial – Brasil. I. Lamy Filho, Alfredo. II. Pedreira, José Luiz Bulhões.

16-38418.

CDU: 347.7(81)

SOBRE OS AUTORES

Alberto Venancio Filho (AVF) – Advogado no Rio de Janeiro.

Alfredo Lamy Filho (ALF) (*in memoriam*).

Ary Azevedo Franco Neto (AAFN) – Advogado no Rio de Janeiro.

Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira (BBA) – Advogado em São Paulo.

Carlos Augusto da Silveira Lobo (CASL) – Advogado.

Francisco José Pinheiro Guimarães (FJPG) – Advogado em São Paulo; Mestre em Direito (LLM) pela Columbia University; Membro da New York Bar.

José Luiz Bulhões Pedreira (JLBP) (*in memoriam*).

Luciano de Souza Leão Jr. (LSLJ) – Advogado no Rio de Janeiro; Mestre em Direito, Harvard LLM, 1981.

Luis Eduardo Bulhões Pedreira (LEBP) – Advogado no Rio de Janeiro; Mestre em Direito pela Duke University School of Law.

Luiz Alberto Colonna Rosman (LACR) – Advogado no Rio de Janeiro.

Luiz Antonio de Sampaio Campos (LASC) – Advogado.

Luiz Carlos Piva (LCP) – Advogado.

Manoel Vargas (MV) – Advogado no Rio de Janeiro; Professor Adjunto de Direito Comercial da PUC-Rio; Mestre em Direito Comparado (M.C.L.) pela University of Illinois; Bacharel em Direito pela PUC-Rio.

Marcelo Barbosa (MB) – Advogado.

3. Poder, da Assembleia, de Orientar os Administradores – Na interpretação e aplicação da lei brasileira, não cabe questionar se a Assembleia Geral pode orientar o funcionamento dos órgãos administrativos, nem afirmar que o administrador da companhia é “autônomo” no exercício de suas funções, no sentido de que ao exercer as suas atribuições está submetido exclusivamente às normas da lei e não tem o dever de observar a orientação recebida dos ocupantes dos cargos a que está subordinado na estrutura hierárquica da companhia. A tarefa do intérprete da Lei há de ser resolver os conflitos, aparentes ou reais, entre o poder da Assembleia Geral e os deveres legais do administrador – distinguindo entre os aspectos de legalidade e conveniência das deliberações da Assembleia.

Segundo o artigo 158 da Lei, o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão, salvo se agir com violação da lei e do estatuto, e responde pelos prejuízos que causar; e os artigos 153 a 157 enumeram diversos deveres dos administradores.

Na hipótese de conflito entre deliberação da assembleia e o preceito legal de não violar a lei ou estatuto, este há de prevalecer. É inquestionável que a Assembleia Geral não pode validamente dar instruções ilegais aos administradores e que estes não têm apenas a faculdade – mas o dever – de não cumprir ordens ilegais. Mas nem sempre a ilegalidade de uma ordem é manifesta, ou incontrovertida, e toda empresa de algum porte mantém serviço de assistência jurídica, de que se valem os administradores para se assegurarem da legalidade de seus atos. O administrador conserva, evidentemente, a liberdade de agir segundo suas convicções, e se não consegue convencer os serviços jurídicos ou a maioria da assembleia da ilegalidade da ordem, deve recusar-se a cumpri-la; mas o fato de assim agir não impede que a Assembleia Geral exerça o poder de destituí-lo.

O possível conflito entre ordem de superior hierárquico e dever prescrito por lei não é peculiar à estrutura da companhia, mas comum a todas as estruturas hierarquizadas reguladas por lei, e não serve para fundamentar a proposição de que há uma incompatibilidade entre o poder supremo da Assembleia Geral e a definição legal dos deveres e atribuições dos administradores.

Na maioria das deliberações ou atos dos órgãos sociais da companhia não se colocam, todavia, questões de legalidade, e sim de adequação ao interesse da companhia, ou de conveniência. Nesses casos, há de prevalecer o princípio da estrutura hierárquica – de que o subordinado tem o dever de cumprir as ordens recebidas de seus superiores – porque se há opiniões diferentes sobre qual a deliberação ou o ato mais conveniente para a companhia, são os órgãos hierarquicamente superiores que têm competência para decidir. Seria um contrassenso se a opinião do administrador que não responde pelas obrigações sociais nem pelos prejuízos causados pelos seus atos regulares pudesse prevalecer sobre a dos proprietários do capital da companhia.

Ressalvada a hipótese de ordem manifestamente ilegal, a prevalência do princípio da estrutura hierarquizada é fundamental para o funcionamento eficiente tanto da companhia quanto da sua empresa, e o interesse geral na eficiência do modelo de companhia como forma de organização da grande empresa requer essa prevalência, pois não há es-

trutura hierarquizada que funcione com eficiência se o ocupante de um papel subordinado puder descumprir as ordens de quem tem competência para orientar sua ação.

Tal como observado quanto ao aspecto da legalidade, ou não, da ordem recebida, o administrador que está convicto de que a ordem não atende à conveniência ou ao interesse da companhia, e não consegue convencer seus superiores hierárquicos da sua opinião, pode deixar de cumpri-la, ficando sujeito a ser destituído pelo órgão competente.

Seção III

Princípio Majoritário e Acionista Controlador

§ 235 – Princípio Majoritário

1. Conceito – Princípio majoritário é a regra do regime de funcionamento dos órgãos de deliberação colegiada da companhia segundo a qual as deliberações são tomadas por maioria de votos e, quando conformes com a lei e o estatuto social, vinculam todos os membros, ainda que ausentes ou dissidentes.

A LSA dispõe, no artigo 129, que “as deliberações da Assembleia Geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco”; o item IV do artigo 140 dispõe que o Conselho de Administração deliberará por maioria de votos; e embora a lei seja omissa quanto às deliberações da diretoria (de que trata o § 2º do artigo 143) e do Conselho Fiscal, o princípio se aplica, por analogia, a esses órgãos.

A deliberação por maioria vincula todos os membros do órgão, embora ausentes da reunião de deliberação ou dela dissidentes, porque é ato coletivo, organizado segundo normas que regulam a reunião e deliberação do órgão, o que fundamenta a imputação da deliberação ao órgão como conjunto organizado de pessoas. Esse efeito, próprio da natureza do ato, é confirmado pelo § 5º do artigo 1.072 do Código Civil, ao regular as deliberações das assembleias de quotistas da sociedade limitada.

A extensão do princípio majoritário às deliberações da Assembleia Geral que modificam o estatuto social implicou a derrogação, em relação às companhias, do princípio fundamental do direito contratual de que as estipulações do contrato ajustadas pelas partes contratantes somente podem ser alteradas por novo consenso dos contratantes, o que foi, inclusive, referido a princípio como uma das características da companhia (v. § 16-2).

2. Origem e Fundamento – O direito romano não conhecia o princípio majoritário na comunhão, ou copropriedade de bens, e quando o admitia (no direito público e nos direitos corporativos), recorria à ficção de que a maioria dos deliberantes representava a totalidade (LUDOVICO BARASSI, 1931, p. 88).

No direito canônico, o princípio somente se afirmou a partir do século XII: anteriormente a única forma de deliberação coletiva era a unanimidade. O Código Civil napoleônico não o admitia no condomínio, ao contrário de outros códigos modernos (a princípio o prussiano e o austríaco, e depois o alemão e o suíço).

A lei francesa de 1867, que liberou a constituição de companhias, não previa o princípio majoritário, e durante algum tempo predominou a interpretação de que, tal como em qualquer outro contrato, o de companhia somente podia ser modificado por unanimidade. A jurisprudência francesa criou e a lei de 1913 sancionou a teoria das bases essenciais, segundo a qual a maioria da assembleia podia modificar o estatuto social, salvo naqueles aspectos que os fundadores da companhia tivessem considerado como essenciais; mas outra lei, de 1930, dispôs que o princípio majoritário é de ordem pública e o estatuto social não pode exigir a unanimidade.

A doutrina procurou, durante algum tempo, definir um fundamento para a vinculação à deliberação dos acionistas ausentes da reunião da Assembleia Geral e dos dissidentes, mas segundo LUDOVICO BARASSI (ob. cit., p. 92) “é necessário abandonar toda tentativa de justificar o princípio na lógica jurídica. Ele é uma pura exigência prática, e não lógica: é, portanto, direito singular, determinado pela necessidade de prover a boa gestão de um estado de comunhão”. E acrescenta: quando há divergência de ideias e não se aceita a paralisia, que é danosa à coisa comum, e se quer evitar a intervenção imediata da autoridade judiciária, não há escolha senão a razão da maioria, porque a opinião do maior número tem maior probabilidade de ser a boa (p. 93). O princípio majoritário é uma exigência do interesse social, que não pode ser prejudicado pelos egoísmos individuais; e é natural e lógico que a vontade do maior número (especialmente dos interessados, segundo o critério objetivo do interesse real) venha a prevalecer; se uma vontade deve decidir, e a unanimidade não é possível, é melhor a de muitos do que a da minoria (p. 95).

No mesmo sentido opina BRUNETTI (1948, v. II, p. 295), quando afirma: “O princípio (...) é informado por razões práticas e lógicas, quais sejam, a impossibilidade de alcançar com o sistema de unanimidade a formação da vontade social e a coincidência dessa vontade com a de cada um”.

Entre essas razões práticas e lógicas está a consideração de que o princípio de deliberação por unanimidade implica assegurar a cada um dos membros do grupo o poder de veto de qualquer deliberação coletiva.

Sobre a fundamentação do princípio majoritário, vide também PIETRO TRIMARCHI (1958, p. 15); GALGANO (1960, p. 31 e segs.); OTTO VON GIERKE (1961, p. 1103 e segs.); GIUSEPPE SENA (1961, p. 2 e segs.); ALDO MAISANO (1968, p. 10 e segs.); ANTONIO PAVONE LA ROSA (1969, v. III, p. 1.446 e segs.); DOMINIQUE SCHMIDT (1970, p. 24 e segs.).

3. Deliberação Coletiva – A deliberação social por votos é espécie do gênero “deliberação coletiva”, e a natureza desse tipo de fenômeno social justifica o princípio majoritário.

Deliberação é processo de decisão sobre ato voluntário, mas a palavra é usada também para significar o resultado ou efeito desse processo. Deliberação individual é processo mental do agente; a coletiva é processo social – conjunto de atos de dois ou mais indivíduos interligados por relações próprias de um grupo ou sistema social.

O processo de deliberação coletiva pressupõe – por natureza – um grupo de pessoas e um procedimento que organize em ato coletivo os atos de vontade dessas pessoas. O

efeito desse procedimento é a formação da vontade social do grupo – expressão que não significa vontade de um ser substancial distinto dos membros do grupo social, mas conjunto organizado de atos de vontade que é imputado a todo o grupo.

O que distingue o agregado de atos individuais de vontade da deliberação coletiva é que nesta os atos individuais são organizados pelo procedimento de formação da vontade social. Assim, por exemplo, se um pesquisador pergunta a todos os sócios de uma sociedade qual deva ser a decisão da sociedade sobre determinada questão, o conjunto das respostas que recebe é um agregado de atos individuais, não uma deliberação coletiva: ainda que todos se manifestem no mesmo sentido, essas manifestações não são imputáveis ao grupo, como expressão da vontade social.

Para que exista deliberação social é necessário que os sócios se manifestem sobre proposta de deliberação na qualidade de membros do grupo e com o fim de definir a vontade social, o que pressupõe um procedimento que organize seus atos. Esse procedimento precisa compreender ao menos (a) a comunicação, a todos os sócios, da instauração do processo de deliberação e da proposta a ser votada, (b) a manifestação dos sócios sobre a proposta com o fim de formar a vontade social, e (c) a coleta dos votos e proclamação da deliberação social.

4. Unidade do Ato Coletivo de Deliberação – O que fundamenta a imputação da deliberação coletiva a todo o grupo é a natureza unitária do ato coletivo criado pelo procedimento de deliberação, que transforma a multiplicidade de atos de vontade individuais em um único ato coletivo, que é ato do grupo – como todo – porque resulta de ação comum. Sem o procedimento que estrutura em sistema os atos de vontade individuais pode haver igualdade de opiniões dos sócios, mas não deliberação coletiva: ainda que todos os sócios, encontrando-se em reunião social, manifestem igual opinião sobre assunto de interesse da sociedade, não haverá deliberação coletiva a não ser que acordem em considerar a reunião em curso como procedimento de deliberação e que o resultado desse procedimento seja ali proclamado. Mesmo na deliberação unânime é a unidade do ato coletivo – e não a igualdade dos votos – que fundamenta a imputação da deliberação ao grupo.

A unidade do ato coletivo criada pelo procedimento de deliberação explica a imputação, ao grupo, da deliberação de que não participam todos os sócios, e nesse caso a vontade social é determinada pela maioria de votos, e não por unanimidade. O princípio majoritário diz respeito à determinação do conteúdo do ato coletivo, mas não modifica a unidade do ato. Por isso, o ato coletivo criado pelo procedimento de deliberação – com o conteúdo determinado pela maioria dos votos – é ato de todo o grupo.

A norma que regula o procedimento de deliberação pode também estabelecer que a maioria não é determinada por referência ao número de votos de todos os membros do grupo, mas dos manifestados em reunião, ou por qualquer outro modo. Nesse caso, a essencialidade do procedimento é ainda mais evidente: o que legitima a imputação a todo o grupo da deliberação formada com o voto de apenas alguns dos seus membros é a oportunidade que as normas que organizam o grupo asseguram a todos de tomar parte na deliberação, proferindo seu voto. Aqueles que não comparecem à reunião, ou que se

abstêm de manifestar o voto, ficam tão vinculados pela deliberação quanto a maioria e a minoria dos votantes porque todos desempenham os papéis do processo social do qual resulta a deliberação, como um único ato coletivo.

§ 236 – Maioria da Assembleia Geral

1. Conceito – A Assembleia Geral é o órgão supremo da estrutura da companhia, e como é órgão colegiado, que delibera por maioria de votos dos seus membros, o poder supremo na companhia é exercido pelo conjunto dos titulares dos votos que formam a maioria na Assembleia Geral.

Em cada deliberação da Assembleia, a maioria é constituída pelos titulares de direito de voto que votam pela aprovação da proposta de deliberação e, por conseguinte, determinaram o seu conteúdo. Se a titularidade dos direitos de sócio se acha pulverizada entre muitos acionistas, cada um com pequena porcentagem do total, os acionistas que formam a maioria podem variar em cada deliberação da Assembleia; e como esta somente se reúne, necessariamente, uma vez por ano, durante os períodos em que não está reunida somente podemos nos referir à maioria como o conjunto que determinou deliberações ocorridas no passado ou a se formar em reunião futura da Assembleia, constituído de titulares de direito de voto não necessariamente identificáveis *a priori*.

Durante muito tempo a doutrina concebeu a “maioria dos acionistas” como conjunto de pessoas que somente existe e pode ser identificado durante as reuniões da Assembleia Geral e cujos membros podem variar – e efetivamente variam – em cada deliberação do órgão. A maioria dos acionistas, segundo essa concepção, somente exerce o poder político durante as reuniões da Assembleia Geral: enquanto esta não se acha reunida, os administradores não são submetidos ao poder de acionistas e sua permanência no cargo depende de uma maioria – a se formar na próxima reunião da Assembleia – constituída de acionistas que não são necessariamente os que formaram a maioria na última reunião de Assembleia.

2. Pré-Constituição da Maioria – O regime legal dos órgãos da companhia foi originalmente construído para as sociedades cujos acionistas eram pessoas naturais, possuindo, cada uma, pequena porcentagem do total. A evolução das companhias a partir do fim do século XIX foi marcada pela admissão de pessoas jurídicas como acionistas, a difusão das sociedades holdings, o processo de concentração industrial e a formação de grupos de sociedades, que contribuíram para criar e generalizar o fenômeno da pré-constituição da maioria nas Assembleias Gerais, no sentido de que ela passa a existir antes e independentemente das reuniões da Assembleia: um acionista torna-se titular de ações em quantidade suficiente para determinar as deliberações da Assembleia Geral, ou dois ou mais acionistas se organizam para formar a maioria mediante exercício de seus votos de modo uniforme. Esse acionista ou grupo de acionistas passa a comandar os órgãos administrativos da companhia de modo permanente – independentemente de reunião da Assembleia – pois tem a segurança de que a próxima Assembleia ratificará suas ordens; e os

administradores aceitam os comandos do controlador porque sabem que ele pode a qualquer momento convocar a Assembleia Geral e destituí-los de seus cargos.

A lei define como acionista controlador a pessoa, ou grupo de pessoas, titulares de direito de sócio que formam essa maioria pré-constituída, e o poder exercido pelo acionista controlador é designado poder de controle (v. § 237).

A observação do funcionamento das companhias, no país ou no exterior, mostra que na maioria delas há um acionista controlador ou um grupo de acionistas que exerce o poder de controle.

3. Importância do Acionista Controlador – A presença do acionista controlador é fundamental na criação, no desenvolvimento e para a continuidade da empresa porque é ele quem assegura estabilidade administrativa, sem a qual nenhuma empresa prospera e sobrevive. A única exceção é a macroempresa institucionalizada, com a propriedade das ações pulverizada entre grande número de acionistas do mercado, cujo controle é exercido por administradores que se mantêm nos cargos com base em procurações dos acionistas. Mas essa espécie de companhia – de que até pouco tempo não havia exemplo no Brasil – tem características inteiramente diferentes da companhia fechada, ou da companhia aberta cuja dimensão permite a existência de um acionista controlador.

§ 237 – Acionista Controlador

1. Definição Legal – O artigo 116 da LSA define o acionista controlador como “a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”.

Nessa definição legal, o conceito de “acionista controlador” compreende tanto uma pessoa singular, natural ou jurídica, quanto um grupo de pessoas; mas quando nos referirmos ao acionista controlador que é grupo de pessoas, usamos também a expressão “grupo controlador”.

A pessoa ou grupo de pessoas somente é acionista controlador, no conceito legal, quando coexistem quatro requisitos: (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, (b) de modo permanente, (c) a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e (d) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Desde a regulação da companhia como sociedade comercial, no século XIX, as companhias são controladas por um acionista, ou grupo de acionistas, cujo objetivo é exercer em sua maioria, a função de empresário, e não apenas de investidor de capital, mas o fenômeno do controle da companhia somente passou a ser estudado a partir da

década de 1930; e até a LSA nenhuma legislação havia reconhecido a existência do acionista controlador e regulado sua função.

A disciplina legal do acionista controlador atribui a este, em razão do poder empresarial que detém, deveres para com a comunidade em que atua a empresa, os que nela trabalham e os demais acionistas. Visou, assim, tanto à proteção dos direitos de minoria quanto à preservação da função social do empresário. Na “Exposição Justificativa” com que o projeto da LSA foi remetido ao Congresso, essa disciplina legal do acionista controlador foi assim justificada: “ocorre que a empresa, sobretudo na escala que lhe impõe a economia moderna, tem poder e importância social de tal maneira relevante na comunidade que seus dirigentes devem assumir a primeira cena na vida econômica, seja para fruir do justo reconhecimento pelos benefícios que geram, seja para responder pelos agravos a que dão causa”.

A LSA dispõe sobre o acionista controlador na Seção IV do Capítulo X, relativo aos acionistas, porque cria normas especiais (por referência às normas gerais aplicáveis a todos os acionistas) para o acionista que detém o poder de controle da companhia.

Essas normas especiais são expostas no presente capítulo porque: (a) na companhia em que há acionista (ou grupo de acionistas) que detém o poder de controle, ocorre modificação de fato na estrutura dos órgãos sociais pelo acréscimo de um cargo que se sobrepõe à Assembleia Geral; (b) o poder de controle é o poder hierárquico da estrutura da companhia; e (c) a natureza e as funções do acionista controlador são mais facilmente compreendidas na perspectiva dessa estrutura.

2. Titular de Direitos de Sócio – O acionista controlador, em regra, tem a qualidade de acionista porque os direitos de voto são conferidos pelas ações a seus proprietários, mas a lei usa a expressão “titular de direitos de sócio” para abranger a hipótese de esses direitos serem exercidos pelo usufrutuário das ações. O direito de voto não pode ser transferido separadamente da propriedade da ação (v. § 103-6), mas a lei admite que o instrumento que institui usufruto possa atribuir o direito de voto ao usufrutuário, ao nu-proprietário, ou distribuí-lo entre ambos (v. § 103-2); e como é controvertido se o usufrutuário é acionista, a lei refere-se a titular dos direitos de sócio para não deixar dúvida de que o usufrutuário que exerce o direito de voto (e o poder de controle) tem os deveres e responsabilidades de acionista controlador.

O grupo controlador somente se configura quando os titulares de direito de voto que o compõem se acham vinculados por acordo de voto, ou sob controle comum, e somente caracteriza o grupo controlador o acordo pelo qual os acionistas se obrigam a exercer os seus direitos de voto como instrumento para deterem em comum ou compartilhar o poder de controle. A interpretação da lei já conduzia à conclusão de que o acordo de acionistas pode ter por objeto o controle da companhia, o que foi confirmado pela nova redação do *caput* do artigo 118 dada pela Lei nº 10.303/2001, ao incluir expressamente o exercício do poder de controle como objeto dos acordos de acionistas.

A referência da lei ao grupo de controle formado por pessoas “sob controle comum” visa a abranger a hipótese de pessoas jurídicas de direito público ou de direito privado

que não tenham a forma de sociedade e não estejam, portanto, compreendidas na definição de sociedade controladora constante do § 2º do artigo 243.

3. Poder Permanente – O requisito de que os direitos de voto assegurem o poder “de modo permanente” nas Assembleias Gerais exclui do conceito de acionista controlador os titulares de direito de voto que formam eventualmente a maioria nas deliberações de uma ou algumas reuniões da Assembleia Geral: o fato de diversos acionistas votarem no mesmo sentido na Assembleia Geral não configura, por si só, acionista controlador, pois permanente significa contínuo, ininterrupto ou constante.

O controle é dito absoluto quando o acionista controlador possui a maioria absoluta (metade mais um) dos votos conferidos por todas as ações do capital social, e relativo quando o número de votos de que o acionista é titular, embora não assegure a maioria absoluta, é suficiente para garantir a maioria dos acionistas que comparecem às reuniões da Assembleia, uma vez que, em regra, nem todos participam das reuniões. Para a lei é acionista controlador tanto o titular da maioria absoluta de votos quanto o que exerce, regular e permanentemente, direitos de voto suficientes para formar a maioria dos acionistas presentes nas Assembleias. A Resolução do Conselho Monetário Nacional de nº 401, de 22.12.76, que regulamentou o artigo 254, que constava no texto da LSA aprovado em 1976, sobre alienação do controle de companhia aberta, considerou como acionista controlador “a pessoa, ou o grupo de pessoas, vinculadas por acordo de acionistas, ou sob controle comum, que é titular de ações que lhe asseguram a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas assembleias gerais da companhia”, desde que se trate de companhia na qual não exista acionista controlador que detenha a maioria absoluta dos votos do capital social.

4. Poder de Eleger a Maioria dos Administradores – O requisito de que os votos assegurem, além da maioria nas deliberações na Assembleia Geral, o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia se explica porque o poder de controle se exerce na Assembleia Geral e sobre os órgãos da administração e é possível que, devido a disposições estatutárias ou estipulações de acordo de acionistas, um grupo de acionistas tenha a maioria nas deliberações da Assembleia Geral mas não eleja a maioria dos administradores.

5. Exercício Efetivo do Poder de Controle – O requisito de que a pessoa (ou grupo de pessoas) exerça efetivamente o poder de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia se explica porque a definição do artigo 116 da Lei abrange pessoas naturais, e a experiência mostra que há pessoas naturais que, embora sejam titulares da maioria dos votos, não exercem efetivamente o poder de controle, como no caso da viúva do empresário que o sucede na maioria dos direitos de voto mas deixa a administração da companhia entregue aos administradores profissionais em que o marido confiava, sem exercer efetivamente o poder de controle.

Cabe destacar que a Lei não inclui esse requisito na definição de sociedade controladora, constante no § 2º do artigo 243, porque a sociedade existe para realizar seu objeto e, se este inclui a participação em companhias, ela exerce seus direitos de sócio.

6. Cargo de Acionista Controlador – O acionista controlador exerce o poder supremo na companhia: como é capaz de determinar as deliberações da Assembleia Geral, dirige todas as atividades sociais e orienta o funcionamento dos órgãos da companhia na certeza de que suas decisões serão formalmente confirmadas pela Assembleia – transformar-se-ão em “lei” para a sociedade.

Na companhia em que a maioria da Assembleia é pré-constituída, o poder político é exercido pelo acionista ou grupo controlador dentro e fora das reuniões da Assembleia. Sua ação configura, portanto, cargo de administrador supremo, que se sobrepõe aos órgãos formais da companhia, e que dirige os órgãos administrativos.

É o que explica COMPARATO (1983, p. 107): “Na economia da nova sociedade anônima, o controlador se afirma como seu mais recente órgão, ou, se preferir a explicação funcional do mecanismo societário, como o titular de um novo cargo social. Cargo, em sua vasta acepção jurídica, designa um centro de competência, envolvendo uma ou mais funções. O reconhecimento de um cargo, em qualquer tipo de organização, faz-se pela definição de funções próprias e necessárias. Ora, tais funções existem vinculadas à pessoa do controlador, pelo menos do acionista controlador. No vigente direito acionário brasileiro, elas podem resumir-se no poder de orientar e dirigir, em última instância, as atividades sociais; ou, como se diz no art. 116, alínea “b”, da Lei nº 6.404, no poder de “dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos demais órgãos da companhia” (com o reconhecimento implícito de que o acionista controlador é um dos órgãos da companhia). Trata-se de um feixe de funções indispensáveis ao funcionamento de qualquer entidade coletiva – como assinalamos anteriormente – e especialmente da sociedade anônima. Poderia, sem dúvida, o legislador manter essas prerrogativas funcionais diluídas no corpo acionário, tal como ocorria no passado. Preferiu, no entanto, desde a Lei nº 6.404, localizá-las no “titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia”.

Na legislação brasileira, a LSA define essas funções como deveres e responsabilidades do acionista controlador.

As leis estrangeiras silenciam sobre esse cargo, o que se explica porque ele não existe necessariamente em todas as companhias e não é criado formalmente no estatuto social, mas surge do fato de um acionista ou grupo de acionistas tornar-se titular de bloco de ações que assegura o poder de controle; e assim como surge, deixa de existir com a dissolução desse bloco, ou por efeito de modificação no número de ações em que se divide o capital social que transforme em minoritários os titulares das ações do bloco.

A existência desse cargo não altera as atribuições legais e estatutárias dos órgãos sociais previstos na Lei: o acionista controlador não pode praticar atos que, de acordo com a lei ou o estatuto, competem à Assembleia Geral, ao Conselho de Administração, à Diretoria ou ao Conselho Fiscal, mas tem o poder de determinar as deliberações da Assembleia Geral e de orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, instruindo seus membros sobre o exercício dos cargos.

O fenômeno do controle da companhia existe, é estudado e referido na doutrina e na jurisprudência de todos os países, mas a Lei brasileira inovou o regime legal que importamos dos

países da Europa continental ao reconhecer a existência do acionista controlador e da sociedade controladora para atribuir-lhes deveres e cobrar-lhes responsabilidade por abuso do poder que exercem.

A LSA foi elaborada e promulgada quando todas as companhias abertas existentes no Brasil – com exceção de duas ou três – estavam sob controle de um acionista ou grupo de acionistas. Desde aquela época, essas companhias também passaram a ter maioria pré-constituída, e somente mais recentemente têm surgido companhias abertas sem acionista controlador. A Lei brasileira foi elaborada para regular essa realidade, e somente pode ser corretamente interpretada com o reconhecimento das peculiaridades do modelo que resulta dos seus dispositivos, e não por referência a um tipo de companhia que não existe no Brasil.

Na maioria das legislações dos países europeus continua a prevalecer modelo de companhia em que a Assembleia Geral tem menos atribuições que na lei brasileira, os órgãos administrativos são considerados autônomos, e não há disciplina legal do poder de controle. Daí não se infira, todavia, que naqueles países não exista poder hierárquico de acionistas sobre os administradores. É fácil encontrar na doutrina estrangeira a confirmação de que a realidade não é ali diferente da brasileira. Assim, GALGANO (1960, p. 37-38) observa: “O fato de a assembleia não poder mais, como no passado, dar ordens aos administradores, produz esta única diferença com relação ao passado: o grupo de comando pode hoje dar ordens aos administradores fora da assembleia e, portanto, fora de qualquer controle da minoria. Isto não ocorre mais oficialmente, mas secretamente ou, se se preferir, confidencialmente”.

A influência dos acionistas majoritários sobre os administradores é também reconhecida por PAOLO CECCHI (1999, p. 342): “... é de fato notório que as instruções dos sócios majoritários aos administradores que esses exprimem representam um fenômeno normal e é pacífico que um tal comportamento seja totalmente legítimo”. “Na dinâmica normal da vida societária é frequente que os administradores mantenham contato com os sócios majoritários de que são expressão. Seria ilusório admitir que as relações entre administradores e grupo majoritário dos sócios devam ser mantidas em uma total e recíproca indiferença” (p. 697).

Também no direito inglês – onde igualmente vigora o princípio de que o Conselho de Administração (“Board of Directors”) tem competência ampla para dirigir e decidir sobre todas as questões que interessam às atividades sociais, ressalvadas as matérias especificamente cometidas, pelos atos constitutivos, à assembleia geral de acionistas – há o reconhecimento, pela doutrina, da subordinação, de fato, dos administradores às determinações dadas pelos acionistas controladores, como se verifica do seguinte trecho do livro “Shareholders Agreements”, de GRAHAM STEDMAN e JANET JONES (1998, p. 60): “Os tribunais não executarão um acordo de acionistas (...) contra a companhia em relação a uma matéria particular, se a responsabilidade por tal matéria tiver sido delegada aos administradores na forma de um dispositivo de lei como o Regulamento 70 (...). Tais matérias estão fora do âmbito de controle dos acionistas, embora esteja sempre aberto a eles alterar os estatutos (ou, se o Regulamento 70 for adotado, dar determinações aos administradores por uma resolução especial), alterando assim o escopo da autoridade delegada, ou exercer seus poderes para remover do cargo os administradores existentes e apontar novos administradores que estejam dispostos a exercer a autoridade delegada de acordo com os desejos dos membros (da assembleia)”.

7. Poder de Orientar os Administradores – As normas legais sobre o acionista controlador não permitem dúvida de que, no direito brasileiro, ele pode validamente orientar a ação

dos administradores. Na interpretação e aplicação da Lei brasileira não cabe invocar a doutrina de países estrangeiros nos quais a assembleia geral somente tem a competência expressamente prevista nas normas legais e estatutárias e os administradores – que só podem ser destituídos por motivo justo – são considerados autônomos, no sentido de que exercem suas funções com base unicamente naquelas normas.

Cabe, todavia, destacar que mesmo nos países em que prevalece essa interpretação, a doutrina reconhece que o acionista controlador orienta os administradores. A realidade é, portanto, a mesma observada no Brasil, com a diferença de que a Lei brasileira reconhece a existência do acionista controlador e regula sua responsabilidade, como contrapartida do poder que exerce.

A Lei brasileira regula também as atribuições de todos os órgãos sociais, e um órgão não pode validamente praticar ato que cabe a outro; mas essa distribuição de competências não impede que o acionista controlador oriente a ação dos administradores, enquanto – evidentemente – suas deliberações não infringem a lei nem o estatuto: os administradores não se eximem da responsabilidade pelo descumprimento de seus deveres (art. 158) com a alegação de que observaram deliberação da Assembleia Geral ou ordem do acionista controlador que viola a lei ou o estatuto, e não têm apenas a faculdade, mas o dever, de descumpri-la.

É inquestionável, portanto, que segundo a Lei brasileira o acionista controlador pode validamente orientar a ação dos administradores, o que é pressuposto necessário dos deveres e da responsabilidade que a Lei lhe atribui.

Na hipótese de conflito entre ordem de superior hierárquico e o preceito legal de não violar a lei ou estatuto, este há de prevalecer (v. § 234-3); e para reforçar a resistência do administrador a ordens ilegais do controlador a LSA define como modalidade de abuso do poder de controle “induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal” (art. 117, § 1º, “e”), e dispõe que nessa hipótese o administrador ou fiscal que pratica ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador. Não pode o administrador, portanto, alegar a obediência a ordem superior como excludente de responsabilidade.

8. Competência para Definir o que é de Interesse da Companhia – Na maioria das deliberações ou atos dos órgãos sociais da companhia não há questões de legalidade, mas de adequação ao interesse da companhia, ou de conveniência. Nesses casos, prevalece o princípio da estrutura hierárquica (v. § 234, 3).

O que justifica a Lei legitimar o poder da maioria da Assembleia Geral e do acionista controlador para determinarem a orientação dos administradores da companhia é o fato de que os acionistas são os únicos que contribuem para o capital social indispensável ao funcionamento da companhia e da sua empresa e correm o risco de perder esse capital em caso de prejuízo.

Essa ponderação de bom senso é assim afirmada por BERARDINO LIBONATI (1993, p. 22): “É simplesmente fora do mundo imaginar que os administradores sejam completamente estranhos à linha de ação decidida pelos sócios que os designam em um tipo de abstração gerencial perigosíssima – como muitas vezes destacado pela doutrina – para o equilíbrio societário, no qual, não importa o que se diga, são os sócios (e não os administradores) que arriscam seu investimento”.

A decisão final em qualquer assunto há de caber ao titular do poder político na companhia, como destaca COMPARATO (1983, p. 306-307): “Não há dúvida que o poder de apreciação e decisão sobre a oportunidade e a conveniência do exercício da atividade empresarial, em cada situação conjuntural, cabe ao titular do poder de controle, e só a ele. Trata-se de prerrogativa inerente ao seu direito de comandar, que não pode deixar de ser reconhecida, como salientamos, em homenagem a uma concepção anárquica, ou comunitária, da sociedade por ações”.

A decisão final em qualquer assunto há de caber ao titular do poder político na companhia, como destaca COMPARATO (1983, p. 306-307): “Não há dúvida que o poder de apreciação e decisão sobre a oportunidade e a conveniência do exercício da atividade empresarial, em cada situação conjuntural, cabe ao titular do poder de controle, e só a ele. Trata-se de prerrogativa inerente ao seu direito de comandar, que não pode deixar de ser reconhecida, como salientamos, em homenagem a uma concepção anárquica, ou comunitária, da sociedade por ações”.

9. Orientação do Conselho de Administração – A proposição de que os membros do Conselho de Administração são autônomos no exercício das atribuições legais daquele órgão resulta de uma leitura do artigo 142, I, como dispositivo isolado, com abstração do restante da lei, e sem levar em conta que a estrutura hierárquica da companhia varia conforme tenha ou não acionista controlador.

Na companhia em que a Assembleia Geral não exerce todo o poder que a Lei lhe confere, ou que não tem acionista controlador, o Conselho de Administração detém, de fato, o poder supremo na direção das atividades sociais e fixa a orientação geral dos negócios da companhia, com fundamento no disposto no inciso I do artigo 142; mas se a Assembleia Geral exerce seus poderes de decidir todos os negócios relativos ao objeto social e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento (art. 121), ou se a companhia tem acionista controlador que usa do poder, que lhe reconhece o artigo 116, de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, o Conselho de Administração não tem autonomia para fixar soberanamente a orientação geral dos negócios da companhia, pois somente exerce a atribuição do inciso I do artigo 142 segundo a orientação definida pela Assembleia ou pelo acionista controlador.

A mesma observação cabe em relação às demais atribuições legais do Conselho de Administração. Não faz sentido sustentar, por exemplo, que o Conselho de Administração tem autonomia para eleger e destituir diretores, fixar sua remuneração, convocar a Assembleia Geral ou emitir ações e bônus de subscrição (se a companhia tem capital autorizado) contrariando as instruções recebidas do acionista controlador.

§ 238 – Controle da Companhia

1. Conceito – A expressão “controle de companhia” é ambígua – é empregada com os significados de “poder de controle” e “bloco de controle”, que são conceitos distintos.

Não obstante a quantidade de estudos sobre o poder de controle, FLETCHER (1993, v. 12-B, § 5.762, p. 81) ainda afirma que o conceito de “controle” é nebuloso.

O controle da companhia é fenômeno referido em diversos dispositivos da LSA, e a análise desses dispositivos confirma a ambiguidade da expressão.

A noção de poder de controle consta dos artigos 116 e 243, § 2º, da lei, que definem “acionista controlador” e “sociedade controlada”; e embora a expressão “poder de controle” apareça somente no § 2º do artigo 118, a lei se refere ao controle como modalidade de “poder” em diversos outros dispositivos: explicitamente, nos artigos 116, 117 e 118, e, implicitamente, ao usar as expressões “assegurar o controle” (no § 2º do art. 257 e no item III do art. 271), “exercer o controle” (no § 1º do art. 265) e “sociedade sob controle” (no § 3º do art. 168, no parágrafo único do art. 236, no parágrafo único do art. 269 e no art. 278).

A lei também usa a expressão “controle” com o significado de “conjunto de ações” que está na origem do poder de controle, usualmente referido como bloco das ações de controle, ou simplesmente bloco de controle, nos seguintes dispositivos: (a) no artigo 254-A, ao regular a alienação de controle da companhia aberta; (b) no artigo 255, ao regular a “alienação do controle de companhia aberta que dependa de autorização do governo para funcionar”; (c) no artigo 256, ao regular “a compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil”; e (d) no artigo 257, ao regular a oferta pública para “aquisição de controle de companhia aberta”.

Os itens seguintes analisam esses conceitos de poder de controle e bloco de controle.

2. Poder de Controle – Poder de controle é o poder supremo da estrutura hierárquica da companhia exercido pelo acionista controlador – titular da maioria pré-constituída dos votos na Assembleia Geral.

Controlar significa governar, dirigir ou pilotar, o que explica a designação do poder exercido pelo acionista controlador.

Na acepção mais ampla, a palavra “poder” denota a capacidade de um agente de intencionalmente fazer algo ou produzir um resultado, e essa capacidade pressupõe (a) uma relação entre o agente que detém o poder e o objeto a ele submetido e (b) uma fonte do poder.

Poder social é modalidade de poder peculiar às relações sociais, e consiste na capacidade de um agente de alterar, determinar ou causar a ação ou o comportamento de outro ou outros agentes. Pressupõe relação social em que um dos agentes tem sua ação subordinada à de outro, no sentido de que age segundo os comandos ou determinações recebidos.

A fonte do poder pode ser individual ou social. São exemplos de fonte individual o atributo ou qualidade de quem exerce o poder (como a força física, o dom da palavra, a capacidade de liderança, o carisma etc.) ou o recurso à sua disposição (como arma, dinheiro, propriedade, crédito, conhecimento, informação etc.). A fonte é social quando o poder tem origem no grupo social do qual o indivíduo é membro, que pode ser (a) a vontade ou consentimento da maioria do grupo social e (b) sua organização normativa, especialmente o ordenamento jurídico.

Em todo grupo social do tipo societário podemos identificar uma estrutura hierarquizada e uma modalidade de poder, que designamos de modo diferente. Assim, por exemplo, falamos do pátrio poder do chefe de família, do poder empresarial do chefe da empresa, do poder de direção ou administração em qualquer tipo de associação ou corporação, e do poder disciplinar de qualquer organização formal.

O poder próprio da sociedade – no conceito sociológico de unidade de organização social mais abrangente – é denominado “político”, e por isso a expressão “poder político” é também usada para significar o poder supremo em qualquer unidade de organização social – que compreende a capacidade de alocar e distribuir poder dentro da unidade.

A companhia é grupo social do tipo societário, formado por pessoas que se associam com o fim de exercer a função empresarial, e, como todo grupo desse tipo, apresenta uma estrutura hierarquizada: o órgão supremo é a Assembleia Geral, à qual competem as decisões mais importantes e a escolha dos administradores; e os órgãos da administração são subordinados à Assembleia Geral, que pode a qualquer tempo destituir os administradores.

Segundo o modelo legal de organização, o poder político (ou supremo) na companhia compete à Assembleia Geral e – dentro desse órgão – à maioria dos acionistas com direito de voto: (a) Assembleia Geral é a reunião – regularmente convocada e instalada – dos acionistas; (b) o direito de voto conferido pelas ações é instrumento para que cada acionista possa participar das deliberações sociais e contribuir, com a expressão de sua vontade, para a formação da vontade social; (c) as deliberações da Assembleia Geral são tomadas por maioria de votos; e (d) por conseguinte, o poder político na companhia é exercido pelo conjunto dos acionistas que formam a maioria nas reuniões da Assembleia Geral.

O poder de controle existe quando a maioria da Assembleia Geral é pré-constituída mediante reunião na mesma pessoa, ou grupo de pessoas, da titularidade de direitos de voto que asseguram permanentemente a maioria nas reuniões da Assembleia Geral.

Cada ação do capital social é objeto distinto de direito de propriedade, que não se altera pelo fato de um acionista possuir diversas ações: a concentração de várias ações no patrimônio do mesmo acionista não tem qualquer efeito sobre a identidade de cada ação como objeto de direito, nem modifica os direitos de participação por ela conferidos (ressalvados os direitos conferidos por uma quantidade mínima de ações).

A possibilidade de um acionista ser proprietário de várias ações (ou de diversos acionistas se obrigarem a exercer no mesmo sentido os votos de que são titulares) está na origem do poder de controle da companhia. Como em regra: (a) a cada ação cabe um voto na Assembleia Geral; (b) as deliberações sociais e a escolha dos dirigentes são determinadas pela maioria de votos; e (c) o mesmo acionista pode ser titular de várias ações, a pessoa (ou o conjunto de pessoas) que se torna titular de direitos de voto em número suficiente para formar a maioria na Assembleia Geral passa a deter o poder político na companhia, pois adquire a capacidade de: (a) determinar as deliberações da Assembleia Geral; (b) eleger e destituir os administradores da companhia (ou, ao menos, a maioria deles), e, por conseguinte; (c) orientar ou determinar os atos que praticam no exercício de suas funções.

Nas companhias em que a propriedade das ações com direito de voto se acha pulverizada entre grande número de pessoas, a maioria dos acionistas somente existe e pode ser identificada durante as reuniões da Assembleia Geral; e seus membros variam em função da polarização dos acionistas ao exercerem o direito de voto a favor ou contra cada proposta submetida à deliberação do órgão. Essa pulverização da propriedade das ações não existe, todavia, na maioria de sociedades anônimas concretas, nas quais um

acionista (ou um grupo de acionistas ligados entre si por outras relações que não as de sócio da companhia) é titular de direitos de voto que lhe asseguram, de modo permanente, a formação da maioria nas deliberações da Assembleia Geral. Praticamente todas as companhias brasileiras apresentam essa característica.

3. Bloco de Controle – A expressão “controle da companhia” é empregada também para significar o conjunto de ações de propriedade do acionista controlador, referido como “bloco de controle”: “bloco” porque esse conjunto é considerado como coisa coletiva, e “de controle”, porque é fonte do poder de controle.

Na expressão “venda ou alienação de controle”, objeto da venda é o bloco de controle, que confere o poder de controle.

A existência do bloco de controle pressupõe, por definição, a vinculação das ações que asseguram a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral. A forma mais simples e usual dessa vinculação é a reunião das ações num mesmo patrimônio – de pessoa natural ou jurídica – mas o artigo 116 prevê duas outras hipóteses: (a) o bloco de controle pode nascer de acordo de acionistas que se obrigam a exercer em conjunto os votos das ações que lhes pertencem; e (b) a propriedade das ações pode pertencer a duas ou mais pessoas sob controle comum, como no caso de uma pessoa jurídica de direito público e sua autarquia.

O bloco de controle é uma universalidade de fato – é considerado coisa coletiva apenas em razão da identidade da pessoa (ou grupo de pessoas) titular das ações que o compõem: (a) as ações são coisas simples que somente podem ser desdobradas ou agrupadas mediante alteração do estatuto social, observados os preceitos da lei; (b) o titular de duas ou mais ações possui cada uma delas como objeto distinto de direito; e (c) o bloco de controle somente existe enquanto as ações são de propriedade da mesma pessoa (ou de grupo de pessoas vinculadas por acordo de acionistas).

A fonte do poder de controle é o bloco de controle, como coisa coletiva, e não as ações que o compõem (consideradas singularmente) nem os direitos de voto por elas conferidos (considerados isoladamente).

A lei define como fonte do poder de controle a titularidade da maioria dos direitos de voto nas deliberações da Assembleia Geral (e não a propriedade das ações) porque, embora em regra o direito de voto caiba ao acionista, o voto da ação gravada por usufruto pode ser atribuído ao usufrutuário, e não ao nu-proprietário. O titular do poder de controle pode ser, portanto, tanto o nu-proprietário quanto o usufrutuário das ações.

4. Poder de Fato – O poder de controle é poder de fato, e não poder jurídico.

O poder social pode ser jurídico ou de fato, conforme tenha – ou não – sua fonte na organização jurídica. O poder jurídico é conferido ou assegurado por sistemas jurídicos, e seu titular pode obter a tutela do Estado para fazer com que o outro sujeito da relação de poder a ele se submeta. Exemplo típico de poder jurídico é o direito subjetivo – poder que o sistema jurídico reconhece à pessoa para que o exerça no seu interesse.

O poder de controle da companhia não é poder jurídico contido no complexo de direitos da ação: cada ação confere apenas o direito (ou poder jurídico) de um voto. O poder de controle nasce do fato da reunião na mesma pessoa (ou grupo de pessoas) da quantidade de ações cujos direitos de voto, quando exercidos no mesmo sentido, formam a maioria nas deliberações da assembleia geral. Não é, portanto, bem do patrimônio, no sentido de objeto de direito subjetivo apreciável economicamente.

Essa natureza do poder de controle fica evidente quando se considera que (a) não há norma legal que confira ou assegure o poder controle: ele nasce do fato da formação do bloco de controle e deixa de existir com a sua dissolução, (b) o poder de controle não é objeto de direito: não pode ser adquirido, nem transferido independentemente do bloco de controle, que é a sua fonte e (c) o poder de controle não é direito subjetivo: o acionista controlador não pode pedir a tutela do Estado para obter que esse poder seja respeitado, a não ser quando se manifesta por meio do exercício regular do direito (ou poder jurídico) de voto nas deliberações da Assembleia Geral.

O acionista controlador (pessoa natural ou jurídica) não é, portanto, “sujeito ativo” de poder de controle: tem ou detém esse poder enquanto é titular (ou sujeito ativo) de direitos de voto em número suficiente para lhe assegurar a maioria nas deliberações da assembleia geral.

5. Aquisição, Transferência e Perda do Controle – A aquisição do poder de controle pressupõe a do bloco de controle, mas os dois conceitos não se confundem: adquirir o poder de controle é obter, assumir ou passar a ter o poder de fato de controlar a companhia; adquirir o bloco de controle é tornar-se proprietário das ações que o compõem (ou, ao menos, usufrutuário titular do direito de voto por elas conferidas).

A aquisição do poder de controle pode ser originária ou derivada.

É originária quando resulta da formação, no patrimônio do acionista controlador, de bloco de controle que não existia – como universalidade – no patrimônio de outra pessoa. A aquisição originária pode ocorrer, por exemplo, quando o acionista que possuía ações em número insuficiente para assegurar o poder de controle adquire quantidade adicional de ações que, também consideradas separadamente, não atribuem esse poder, mas cuja agregação às anteriormente possuídas cria o bloco de controle. Nesse caso, as ações adicionais são adquiridas como coisas singulares, e não como bloco de controle, e este nasce – originalmente – no patrimônio do acionista pelo fato da agregação das ações novas e antigas.

A formação de grupo controlador mediante acordo de acionistas ou constituição de sociedade *holding* são outros modos de aquisição originária de poder de controle. A oferta pública para aquisição de controle é negócio típico, regulado na lei, de formação originária de bloco de controle; e essa formação pode ter origem também em subscrição de aumento de capital.

A aquisição do poder de controle pode, inclusive, ocorrer sem aquisição de ações: devido à sua natureza de poder de fato, a formação do bloco de controle depende tanto do número de

ações possuídas pelo acionista quanto da concentração ou dispersão da propriedade nas demais ações da companhia, e o acionista pode adquirir – até involuntariamente – o poder de controle se a sociedade resgata ou reembolsa ações de outros acionistas, ou se bloco de controle que era possuído por outro acionista desfaz-se mediante repartição da propriedade das ações entre duas ou mais pessoas.

A aquisição derivada do poder de controle pressupõe sua transferência por pessoa que o detenha, e como o controle é poder de fato fundado no bloco de controle, sua transferência entre pessoas pressupõe a transmissão da propriedade do conjunto de ações, que é a fonte desse poder. Para que possa ocorrer a transferência do poder de controle é indispensável, portanto, (a) a existência do bloco de controle, como universalidade, no patrimônio de uma pessoa (ou grupo de pessoas), e (b) fato jurídico cujo efeito seja a transmissão da propriedade desse conjunto de ações.

A perda do poder de controle é – tal como sua aquisição ou transferência – modificação de situação de fato que pode ocorrer independentemente de negócio jurídico de transmissão de ações: o acionista que controla a companhia com menos da metade das ações com direito de voto (porque as demais são possuídas por diversos acionistas) pode tornar-se minoritário se outros acionistas formam originalmente novo bloco de controle mediante acordo de acionistas ou concentração das suas ações no patrimônio de uma única pessoa (natural ou jurídica).

A aquisição, transferência e perda do poder de controle não são, portanto, negócios jurídicos, mas acontecimentos que, por sua importância para a organização jurídica da companhia, são reconhecidos e conceituados pela lei para efeito de enunciar normas de comportamento cujos destinatários são as pessoas que ocupam as posições jurídicas da estrutura da sociedade.

Aquisição, transferência e perda do bloco de controle são expressões que têm significado jurídico preciso e unívoco: o bloco de controle é um conjunto de ações, e as ações da companhia – como valores mobiliários – são consideradas pela lei objetos de direito, na categoria das coisas móveis. Adquirir, transferir ou perder o bloco de controle é adquirir, transferir ou perder a propriedade das ações, coisas singulares que formam o bloco de controle, como universalidade de fato.

A análise da hipótese de sucessão *causa mortis* no controle da companhia confirma essas conclusões: (a) é impossível suceder poder de controle dissociado de bloco de controle: somente adquire o poder de controle o herdeiro ou legatário que adquire a propriedade do bloco de controle; (b) o poder de controle não é bem distinto do patrimônio do *de cujus*, ao qual os herdeiros necessários tenham igual direito; (c) o herdeiro tem direito a um quinhão do valor da herança e pode ter direito a parte das ações do bloco de controle, mas se há dois ou mais herdeiros, nenhum deles tem direito ao bloco de controle, como coisa coletiva; (d) o poder de controle não é coisa, ou bem material, que possa ser dividido em partes: não faz sentido, portanto, falar-se em “partilha do poder de controle” entre dois ou mais herdeiros; e (e) o bloco de controle pode ser sucedido, como qualquer outro bem do patrimônio, e o herdeiro ou legatário que o adquirir sucede o *de cujus* no poder de controle; mas se o bloco for dividido em dois ou mais conjuntos de ações, apenas um deles continua a ser fonte do poder de controle (se é suficientemente grande para assegurar a maioria dos votos na As-

sembleia Geral) ou nenhum dos conjuntos é bloco de controle (caso em que o poder de controle se extingue, sem sucessão).

6. Modificação da Estrutura da Companhia – A formação do bloco de controle não modifica a estrutura formal da companhia, na qual o poder político continua a ser exercido pela Assembleia Geral, deliberando pela maioria dos sócios. Nada obstante, modifica de fato – e de modo importante – a distribuição do poder na companhia, pois: (a) o poder político, que segundo a lei somente se manifesta por ocasião das reuniões da Assembleia Geral, passa a ser exercido – de modo permanente – pelo acionista controlador; (b) o acionista controlador passa a exercer – de fato – a função de administrador supremo da companhia, ainda que não ocupe cargo dos órgãos da administração; e (c) o acionista controlador pode tomar decisões sobre os negócios da companhia independentemente da reunião da Assembleia Geral porque a titularidade dos direitos de voto lhe assegura que suas decisões serão formalmente ratificadas pela Assembleia.

A formação do bloco de controle tem por efeito, por conseguinte, acrescentar à estrutura formal da companhia (definida na lei) um novo cargo, que pode ser desempenhado permanentemente, e cujo ocupante detém o poder político na sociedade.

7. Controle Interno e Externo – Segundo essa análise, o poder de controle da companhia é modalidade de poder próprio da estrutura interna da companhia e seu fundamento são os direitos de voto conferidos pelas ações, por isso é também referido como “controle acionário”, “controle da sociedade” ou “controle interno”.

A doutrina elaborou, e algumas legislações estrangeiras utilizam, a distinção entre controle “interno” e “externo”: o interno, próprio da estrutura da companhia, enquanto o “externo” é modalidade de influência dominante sobre a companhia com fundamento em contratos desta com terceiros ou de poder cuja fonte são as relações de participação nos mercados.

COMPARATO (1983, p. 68 e segs.), na sua conhecida obra “O Poder de Controle na Sociedade Anônima”, depois de ressaltar o emprego da expressão “influência” e não “poder” para representar o chamado “controle externo”, enumera como fundamentos dessa influência (a) o endividamento da sociedade, inclusive garantido com a caução das ações do bloco de controle, (b) o depósito à vista em instituições financeiras, (c) a emissão de debêntures, (d) a sociedade em conta de participação, (e) a concessão de vendas com exclusividade, e (f) o *franchising*. ORCESI DA COSTA (1981, p. 70-75) divide o controle externo contratual em tecnológico ou técnico, comercial e financeiro.

A simples relação das hipóteses de “controle externo” identificadas pela doutrina deixa evidente que há uma diferença essencial entre o poder do acionista controlador e a influência que pode ser exercida por aqueles que se encontram nas situações compreendidas no conceito de “controle externo”: (a) o poder de controle da companhia funda-se no exercício dos direitos de participação do acionista, enquanto a influência nas situações do chamado “controle externo” resulta de direitos de crédito contra a companhia ou em relações nos mercados; (b) o poder de controle é capacidade de dirigir ou determinar toda a atividade da companhia, enquanto a influência do chamado “controle externo” é sempre

limitada a alguns negócios ou aspectos da sua atividade; e (c) o fenômeno do poder de controle é peculiar às companhias e outros tipos associativos em que a vontade social é definida por maioria de votos, enquanto o chamado “controle externo” pode ser exercido por qualquer pessoa jurídica, e mesmo pessoa natural, que exerça a função empresarial.

ORCESI DA COSTA (ob. cit., p. 75) assim destaca a diferença essencial entre controle interno e externo: “Em suma, o controle interno (natureza associativa) redundando no exercício de uma soberania, enquanto que o controle externo (natureza contratual) outorga ao credor o exercício de um poder naturalmente contratual ou às vezes legal de constrição, o que implica tão somente na possibilidade de responsabilização do controlador externo, por danos causados à sociedade em geral, quando e se houver agido além de seus limites contratuais”.

A LSA dispõe apenas sobre o controle interno da companhia, e não trata do controle externo. Opina nesse sentido COMPARATO (1993, p. 40); CARVALHOSA (1997, v. 2, p. 431); GUILHERME DÖRING CUNHA PEREIRA (1995, p. 17) e ORCESI DA COSTA (ob. cit., p. 75).

8. Valor do Controle – O mercado em regra atribui ao bloco de controle valor maior do que a soma do valor das ações que o integram, mas esse valor somente pode ser quantificado – e ter sua existência confirmada – mediante alienação no mercado do bloco de controle.

O valor que o mercado atribui ao poder de controle é essencialmente distinto do valor econômico das ações, consideradas cada uma *per se*: não é a soma do valor das ações, como coisas singulares, mas do bloco de controle como coisa coletiva, e seu fundamento não é o valor econômico das ações, mas o poder de dirigir a companhia.

A ação, como objeto de direito, tem (no patrimônio do seu proprietário) valor econômico, cujo fundamento são os três direitos essenciais de acionista que podem ser fontes de ingresso no patrimônio de quantidades de dinheiro (ou de bens que tenham valor em dinheiro): (a) o direito de participar nos lucros sociais fundamenta o valor de rentabilidade da ação, que é igual ao valor presente (descontado) do fluxo de caixa que no futuro caberá à ação; esse valor depende, portanto, da perspectiva de rentabilidade da companhia e da fração do lucro que é objeto do direito de participação conferido pela ação; (b) o direito de participar do acervo líquido em caso de liquidação fundamenta o valor de patrimônio líquido da ação, que é igual ao valor total do patrimônio líquido da companhia dividido pelo número de ações do seu capital social; e (c) o direito de dispor da ação, contido na sua propriedade, fundamenta seu valor de troca, ou de mercado, que é o preço pelo qual pode ser vendida pelo acionista; esse valor depende, em cada momento, das condições de oferta e demanda, que são influenciadas por muitos fatores; mas, em condições normais, ele traduz o juízo coletivo dos investidores do mercado sobre o valor de rentabilidade e de patrimônio líquido da ação.

O valor do poder de controle conferido pelo bloco de controle é, por definição, a diferença entre o valor econômico das ações que o compõem e o preço que o mercado se dispõe a pagar pelo bloco de controle. Sem negociação no mercado do bloco de controle não há, portanto, como determinar a existência e a dimensão do valor do poder de controle.

O bloco de controle vale mais do que a soma do valor das ações porque, como coisa coletiva, assegura o poder de controle; e o mercado atribui valor a esse poder porque ele constitui, para o investidor, fator de segurança do seu investimento: o aplicador de capital

que admite exercer a função de controlar a companhia está disposto a pagar pelo bloco de controle valor maior do que a soma do valor das ações porque adquire a capacidade de influir decisivamente – mediante determinação das deliberações sociais e escolha dos administradores – na sorte do seu investimento, em vez de ficar na posição de assistir impotente a que essa sorte seja função da competência e diligência de outro acionista controlador, ou de administradores escolhidos por terceiros.

9. Controle Direto e Indireto – A lei se refere a duas modalidades de controle – direto e indireto.

O conceito de poder de controle que resulta do artigo 116 da lei representa o controle direto da companhia, exercido por seu acionista ou grupo de acionistas, e tem fonte, exclusivamente, nos direitos de voto conferidos pelas ações da companhia.

O § 2º do artigo 243 da lei refere-se, todavia, a “controle indireto”, que é outra espécie de controle, peculiar ao grupo de sociedades.

A vinculação de duas ou mais sociedades mediante relações de participação societária dá origem a uma estrutura de sociedades, e quando essa estrutura é hierarquizada (ou seja, uma sociedade detém o poder de controlar outra ou outras), é designada “grupo de sociedades”.

A análise do controle indireto mostra que ele se distingue, sob diversos aspectos, do direto.

Controle direto é modalidade de poder própria da estrutura interna da sociedade: a relação de poder se estabelece entre o papel de acionista controlador (que é elemento dessa estrutura) e os órgãos da sociedade. A fonte de poder é o bloco de controle, formado por ações de emissão da própria sociedade, e o acionista controlador exerce o poder diretamente sobre os órgãos da sociedade.

Controle indireto é modalidade de poder própria de um grupo ou estrutura de sociedades. A relação de poder não é parte da organização interna de uma das sociedades, mas do grupo, pois vincula o papel de acionista controlador de uma sociedade aos órgãos sociais de outra. A fonte de poder são as relações societárias entre as sociedades, e o poder é exercido indiretamente – por meio dos órgãos sociais de outra sociedade.

O controle indireto é analisado juntamente com o grupo de sociedades.

§ 239 – Exercício do Poder de Controle

1. Modos de Exercício e Disciplina Legal – O poder de controle pode ser exercido por diversos modos e se manifesta por diferentes espécies de atos: (a) nas matérias de competência privativa da Assembleia Geral, ou submetidas à sua deliberação, sob a forma de voto; (b) se o acionista controlador cumula suas funções com as de administrador, como atos de administração; e (c) ainda que não seja administrador eleito, sob a forma de ordens ou instruções aos órgãos de administração ou fiscalização.

Essas formas de exercício do poder de controle deixam evidente que, embora fundado no direito de voto, a posição jurídica do acionista controlador é essencialmente di-

ferente da dos acionistas não controladores: a capacidade destes se resume a contribuir com seu voto na Assembleia Geral para a formação da vontade social, enquanto o acionista controlador determina as deliberações da Assembleia Geral, dirige as atividades sociais e orienta o funcionamento dos órgãos da companhia. Essa diferença explica a orientação da lei de submeter o acionista controlador a regime próprio, distinto do dos demais acionistas: (a) os únicos deveres que a lei impõe aos acionistas não controladores são os de integralizar o preço de emissão das ações subscritas (art. 106) e exercer o direito de voto na Assembleia Geral no interesse da companhia (art. 115), mas o acionista não é obrigado nem a comparecer à Assembleia Geral nem a exercer o direito de voto; (b) o acionista controlador tem o dever de usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social; tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (art. 116, par. único); e diversas outras normas da Lei criam regras de comportamento para o acionista controlador, que responde por atos praticados com abuso de poder (art. 117).

A Lei regula o poder de controle sem distinguir o modo de seu exercício, e o que importa destacar, para efeito de interpretação da LSA, é que o regime legal do controle regula ambas as manifestações desse poder – tanto no exercício do direito de voto na Assembleia Geral quanto fora dela; e compreende normas que são especiais por referência às normas gerais aplicáveis aos demais acionistas.

2. Deveres do Controlador – O artigo 116 da LSA reconhece a existência do acionista controlador como cargo da estrutura da companhia e prescreve a seu ocupante, ainda que não exerça cargo de órgão administrativo, comportamento que compreende, segundo a enumeração das modalidades de abuso do poder de controle constante do § 1º do artigo 117, os seguintes deveres: (a) não orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, e não levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional (art. 117, § 1º, alínea “a”); (b) não promover 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 (art. 117, § 1º, “b”); (c) não 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 (art. 117, § 1º, “c”); (d) não eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente (art. 117, § 1º, “d”); (e) não induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal nem, descumprindo seus deveres definidos na LSA e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela Assembleia Geral (art. 117, § 1º, “e”); (f) não contratar com a companhia, diretamente ou por meio de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas (art. 117, § 1º, “f”); (g) não aprovar ou fazer aprovar contas ir-

regulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade (art. 117, § 1º, “g”); e (h) não subscrever ações em aumento do capital social com a realização de bens estranhos ao objeto social da companhia (art. 117, § 1º, “h”).

No caso da alínea “e” acima, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador (art. 117, § 2º).

A Lei prescreve ao acionista controlador deveres muito mais amplos do que aos administradores: estes devem exercer suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa (art. 154); o acionista controlador, porque detém o poder político da companhia, tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas, os que trabalham na empresa e a comunidade em que esta atua.

Em regra o controlador exerce um dos cargos da administração, mas seja qual for esse cargo, ou ainda que não exerça cargo da administração, comanda toda a estrutura administrativa da companhia pois os administradores são – todos ou na maioria – por ele escolhidos e podem ser por ele destituídos a qualquer tempo.

Como destacado no § 236, o artigo 116, ao definir o acionista controlador, incluiu o requisito de que use “efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia” (alínea “b”). Se o acionista pessoa natural não usa esse poder não é, na definição da Lei, acionista controlador e não tem os deveres e responsabilidades deste. Esse requisito não existe, todavia, se o controle da companhia é detido por outra sociedade porque na definição de sociedade controladora a lei requer apenas a titularidade dos direitos de voto, já que a sociedade existe para realizar seu objeto.

O acionista, pessoa natural que assume o cargo de acionista controlador e exerce o poder de controle, assim como a sociedade controladora, tem o dever de usar o poder com os fins previstos na lei; responde, por conseguinte, tanto por ação quanto por omissão no exercício do cargo.

Cabe referir ainda, que o § 3º do artigo 117 dispõe que “o acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo”, definidos em outros artigos da Lei (arts. 153 a 160).

3. Função Social da Companhia – O acionista controlador tem o dever legal de fazer com que a companhia, além de realizar seu objeto (que é explorar atividade de produção e venda de bens e serviços com o fim de obter resultados e distribuí-los aos acionistas), cumpra sua função social (art. 116, par. único). A companhia, como toda sociedade empresária e todo empresário individual, exerce a função de criar, expandir e dirigir empresa e prover o capital de risco de que necessite, e a empresa é instituição fundamental na organização econômica e social das economias de mercado. A função precípua da empresa é produzir bens econômicos, mas devido às suas características, desempenha funções tanto na produção quanto na circulação econômica e na repartição de renda, e de agente da poupança e do investimento (v. § 13).

O princípio de que os direitos subjetivos com que a ordem jurídica organiza a economia social devem ser exercidos de modo compatível com a função social que desempenham seus titulares, ou com os institutos jurídicos, difundiu-se modernamente e entre nós, informam o preceito constitucional sobre função social da propriedade em diversas leis, como a LSA, e, mais recentemente, o preceito do Código Civil de que “a liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato” (art. 421). Os direitos patrimoniais e a proteção jurídica das diversas modalidades de poder são instrumentos da organização social assegurados aos agentes para que possam desempenhar com eficiência seus papéis sociais, e não privilégios ou prerrogativas instituídos em benefício dos sujeitos ativos; o exercício desses direitos e poderes somente é legítimo, portanto, enquanto ajustado à função social que os explica e justifica.

O poder empresarial nas companhias não se exerce apenas *interna corporis*, mas se projeta sobre a comunidade na qual vive a empresa. O funcionamento das unidades de produção, especialmente as de grande porte, não diz respeito, apenas, aos acionistas titulares das ações: os empregados que nela trabalham, os fornecedores que lhe vendem seus insumos, seus financiadores, os distribuidores, os consumidores dos bens que produz, e a própria economia do país, todos estão, ou podem estar, alcançados pela ação da empresa.

As primeiras observações sobre o problema foram feitas por WALTER RATHENAU, na Alemanha ([1917], 1960, p. 912-947), que sustentava que a companhia não deve agir para realizar o interesse egoístico dos sócios, mas, sim, o interesse transcendente da “empresa em si”, que se identifica com o interesse da coletividade nacional. Na mesma linha de pensamento, KEYNES (1928, p. 314) observava que há uma tendência à socialização da grande empresa. Os donos do capital (acionistas), quase dissociados da administração, ficam satisfeitos com dividendos convencionalmente adequados e deixam os administradores mais voltados para prevenir críticas do público e satisfazer a clientela.

Dizia DOUGLAS (então *Chairman* da *Securities & Exchange Commission*) que todas as companhias possuem um “elemento de interesse público”, e que o administrador de uma sociedade não deve pensar, apenas, em termos de acionistas, mas também dos interesses múltiplos atingidos por sua ação (cf. – “EUGENE V. ROSTOW, in MASON ([1959] 1975, p. 66). A extensão, e relevância, desse “elemento de interesse público”, deverá indicar a responsabilidade social a ser cobrada da companhia, como contrapartida do poder que exerce.

Na observação de SCHMITTHOFF; THOMPSON (1981, p. 36), a companhia está saindo da idade do *laissez-faire*, em que era apenas um instrumento de maximização do lucro, utilizado para o benefício exclusivo dos acionistas, para ingressar na “idade da responsabilidade social”. Passou a ser geralmente reconhecido que a companhia, como unidade econômica, consiste na combinação de vários interesses, quais sejam, os dos acionistas (como fornecedores do capital), dos empregados (que entram com o trabalho), dos credores e do público em geral.

Sobre a matéria, os estudiosos ainda estão divididos por pontos de vista diversos. Entendem uns que as esferas pública e privada têm funções distintas; os administradores da empresa privada devem esforçar-se por manter a lucratividade no máximo, embora sem prejudicar suas obrigações contratuais para com os empregados, consumidores, credores e o meio ambiente.

Num ângulo ainda estritamente societário, arguem, outros, que a destinação de uma parcela de lucros da companhia para benefício geral, ou o atendimento de finalidades de ordem pública, significa, a longo prazo, uma maximização de lucros da empresa; assim, o elemento de interesse público, que existe na atividade empresarial, identifica-se, de maneira geral, com os estritos interesses privados de sobrevivência e expansão das empresas.

O acionista controlador da companhia exerce a função de empresário, e o poder de controle é modalidade de poder empresarial (v. § 15-5). A norma do parágrafo único do artigo 116 da lei deveria, a rigor, constar do Código Civil ao regular a função de empresário.

4. Na Assembleia Geral – O acionista controlador exerce o controle na Assembleia Geral determinando, com os votos de que é titular, as deliberações do órgão social. Como já referido, a lei disciplina o poder de controle sem distinguir se exercido mediante voto na Assembleia ou fora dela, e cabe verificar se e quando as normas gerais do artigo 115 da lei sobre exercício do direito de voto pelo acionista se aplicam ao controlador, e se as normas especiais dos artigos 116 e 117 prevalecem sobre as gerais.

O artigo 115 da lei regula o voto como direito subjetivo do acionista, que pode exercê-lo ou não, conforme for de seu interesse, embora quando o exerça deva fazê-lo no interesse da companhia (v. § 104-1). Os artigos 116 e 117 regulam o poder de fato de dirigir a atividade social, e a lei prescreve ao acionista controlador o dever de usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social. O controlador pode, portanto, ser responsabilizado por omissão no cumprimento do seu dever de exercer o poder de controle, enquanto os demais acionistas não são responsáveis por omissão no exercício do direito de voto.

Algumas das modalidades de abuso de poder de controle constantes das alíneas do § 1º do artigo 117 estão compreendidas na norma do artigo 115, que prescreve ao acionista o exercício do direito de voto no interesse da companhia, mas a responsabilidade do acionista controlador no exercício do poder de controle é bem mais ampla do que a do acionista no exercício do direito de voto, como deixam evidente as normas que conceituam como modalidades de abuso do poder de controle eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente; induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal; promover a ratificação, pela Assembleia Geral, de ato ilegal do administrador e aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal (art. 117, § 1º, alíneas “d”, “e” e “g”).

Na disciplina do poder de controle a Lei não contém, todavia, normas simétricas às do artigo 115, que proíbem o exercício do direito de voto em determinadas situações ou declaram anulável o voto proferido em situação de conflito de interesses. Essa diferença se explica porque as situações de impedimento ou conflito de interesses no exercício do direito de voto previstas no artigo 115 são esporádicas, enquanto o exercício do poder de controle é permanente, e a norma que vedasse ao acionista controlador exercer o direito de voto por conflito de interesses seria incompatível com o dever legal de exercer o controle, além de conflitar com o princípio majoritário, que é fundamental para o funcionamento eficiente da companhia.

Em matéria de contratação com a companhia, que é um dos mais frequentes – senão o mais frequente – casos em que pode ocorrer conflito de interesses, a Lei admite implicitamente a contratação, desde que em condições de não favorecimento ou equitativas (art. 117, § 1º, “f”).

Por essas razões, as normas do artigo 115 sobre proibição do direito de voto e conflito de interesses somente se aplicam ao exercício do direito de voto pelo acionista controlador enquanto compatíveis com as atribuições deste, o que não implica, evidentemente, que não possa ser responsabilizado se exerce o voto, em qualquer caso, com violação das normas que regulam o exercício do poder de controle.

5. Importância do Administrador Profissional – A submissão dos administradores ao controlador não os transforma, todavia, em autômatos.

A observação da realidade das empresas na economia contemporânea, especialmente das grandes empresas, mostra a crescente importância do técnico e do administrador profissional que ocupam os cargos da administração da companhia. O acionista controlador os elege e pode destituí-los, mas deles depende para o sucesso da empresa. A experiência demonstra que, apesar do poder do acionista controlador, os administradores profissionais têm influência decisiva na direção da empresa.

Em artigo publicado quando da elaboração da Lei, os autores do anteprojeto assim se expressaram (JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA; ALFREDO LAMY FILHO, 1996, v. I, p. 195-196): “À proporção que cresce a empresa, e sua administração se torna mais complexa, o controlador perde a capacidade de administrá-la. Se, a princípio, podia tomar todas as decisões, (...) a pouco foi sentindo a necessidade de mobilizar especialistas em cada uma das técnicas utilizadas pela empresa e sobretudo, de buscar o administrador profissional – capaz de organizar ou reorganizar os fatores de produção, em busca da otimização dos resultados. Não o fez nem o faz por munificência, mas obrigado, em regime de competição, a “melhorar e crescer” para sobreviver. Essa evolução – tão conhecida e repetida entre os estudiosos – é que fez ascender ao primeiro plano do *status* social o administrador, numa evolução que cumpre acelerar. Entre o empregado antigo – acessório da máquina, de que o capitalista era dono – e o administrador profissional da grande empresa, a importância dobrou-se em favor da equipe humana, sem a qual não funciona a máquina. O administrador tem, por tudo, um lugar, cada vez mais importante na grande, e mesmo na média ou pequena empresas. Na empresa moderna o poder do acionista controlador perdeu, por isso, a sua discricionariedade, limitado, que está, pelo imperativo técnico da presença do administrador profissional”.

§ 240 – Responsabilidade do Controlador

1. Abuso do Poder de Controle – O artigo 117 da lei dispõe que “o acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder”.

A enumeração exemplificativa de modalidades de exercício abusivo de poder, constante do § 1º do artigo 117, deixa evidente que o conceito de “abuso de poder” usado nesse dispositivo abrange as noções de “abuso de direito” e “desvio de poder”.

O abuso do poder de controle é mais frequente, mais sutil e mais prejudicial à minoria do que o abuso do direito de voto pela maioria eventual. Dispondo do comando permanente da máquina social, elegendo ou destituindo os administradores, transformando interesses próprios e desejos individuais em deliberações assembleares, e complementando-as com atos administrativos, usando a sociedade como bem seu para obter ou trocar favores – o acionista controlador, muita vez, é induzido, pelas facilidades que se lhe abrem, a confundir o interesse próprio com o da sociedade que domina. Julga-se ser a própria companhia, ao exercer o “poder soberano”, como diz COMPARATO, implantando, com frequência, a “tirania da maioria”, irresponsável perante os demais acionistas, e tentando todos os expedientes e aventuras para conservar ou ampliar seu poder.

É levado, assim, o controlador, a violar o seu dever básico, primordial – como gestor, que é, de bens alheios – de decidir no interesse comum dos sócios, esquecido de que o poder de que frui é admitido pela lei apenas para esse fim, e dentro desse limite.

Essas razões explicam por que o abuso do acionista controlador reveste, de comum, a forma de uma sequência de atos, praticados no âmbito fechado da administração, cuidadosamente preparados para o *placet* assemblear, cuja obtenção lhe é antecipadamente assegurada pela maioria que detém. Nesses casos, o vício da deliberação é evidenciado não apenas pelo ato em si, pela decisão que não consulta aos interesses comuns dos sócios, ao interesse da companhia (o que seria suficiente para invalidá-la), mas ainda porque se fecha como um elo necessário numa cadeia de procedimentos que vão lograr um resultado, que é a satisfação do interesse próprio.

Nessas hipóteses, impõe-se romper o elo da deliberação abusiva, para que a fraude não prospere, e o abuso não se consume.

A Lei disciplina o exercício do poder de controle observando rigorosamente o esquema conceitual da responsabilidade civil por ato ilícito: (a) enuncia regra de conduta a ser observada pelo acionista, impondo-lhe o dever de exercer o poder de controle para realizar o objeto da companhia; (b) define como abusivo o exercício do poder de controle com outros fins; e (c) cria para o acionista o dever de reparar os danos causados por atos praticados com abuso de poder.

Nos sistemas jurídicos em que a lei não prescreve ao acionista determinada conduta no exercício do direito de voto ou do poder de controle, a jurisprudência e a doutrina são obrigadas, para coibir abusos do acionista e definir limites ao poder da maioria, a construir, a partir de diferentes institutos jurídicos, ou de princípios jurídicos, fundamentos para a anulabilidade do ato ou a obrigação de indenizar prejuízos, como – por exemplo – as teorias do “abuso de direito”, “excesso ou desvio de poder”, “relatividade do voto”, “fraude contra a minoria”, “fairness”, “relação fiduciária”, “ultra vires” e natureza “institucional” da companhia.

Depois da LSA não cabe invocar no direito brasileiro essas construções estrangeiras nem buscar justificação ou orientação em outros institutos, porque a solução da Lei é direta e simples, segundo os princípios gerais da responsabilidade civil por ato ilícito: (a) o acionista tem o dever legal de observar determinada conduta; (b) o ato que viola a regra

legal de conduta é ilícito e, portanto, anulável; (c) do ato ilícito nasce para o acionista, por força da lei, o dever de reparar os danos que tenha causado.

2. Anulabilidade do Ato Abusivo – Em todos os sistemas jurídicos, a sanção primeira e básica do abuso de direito no exercício do voto é a anulação da deliberação da Assembleia Geral, que os autores chamam de “reparação *in natura*”.

Ensina DOMINIQUE SCHMIDT (1970, p. 184): “em se tratando de reparar prejuízo resultante de uma deliberação abusiva, a anulação se apresenta como a sanção mais natural e mais adequada. Ela suprime a causa mesma do prejuízo, restabelecendo os associados na sua situação anterior”. E adiante: “trata-se de uma sanção necessária e completa. Necessária porque a deliberação social deve corresponder ao objeto da assembleia e não às motivações pessoais dos dirigentes; e completa porque anula exatamente o efeito sem ir além: a deliberação majoritária não seria a vontade social”. Para concluir: “Assim, o abuso de maioria é sancionado pela ausência de efeito obrigatório da deliberação majoritária”.

A lei alemã (§ 293) e a italiana (arts. 2377 e 2379), são textuais ao prever, para o caso, a nulidade ou anulabilidade da deliberação. O mesmo ocorre com o sistema inglês, o americano e quantos mais construíram a proteção da minoria. É que não seria aceitável qualquer conclusão que validasse uma deliberação ilegítima, viciada por abuso da maioria, em qualquer de suas formas. Como diz ASCARELLI na lição invocada por CHIOMENTI, “o voto é um poder no interesse social. Consequentemente, toda vez que o voto não tiver sido exercitado em conformidade com o interesse para o qual foi conferido, a deliberação por ele determinada pode ser anulada”.

A LSA é expressa, no artigo 117, quanto à responsabilidade do controlador pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. Não declarou, por supérfluo, que tais atos, sempre que violadores da lei, importam anulabilidade – o que é consequência da ilicitude que os vicia.

Assim, não há dúvida de que se o controlador leva a empresa a praticar ato “lesivo ao interesse nacional”, ou “em prejuízo da economia nacional”, seria injurídico sustentar sua validade, como em casos de filiais de empresas estrangeiras que sub ou superfaturassem para suas matrizes, fizessem operações ilegítimas de câmbio etc.

Como se pode concluir, nosso direito positivo não apenas consagra as normas vigentes em outros sistemas jurídicos para a sobrevivência da minoria contra o abuso da maioria, como leva seu cuidado a extremos pioneiros – certo de que sem tais normas seria impossível, como é, prosperar qualquer sistema anônimo. Essa a pedra angular do conjunto de normas que regem as sociedades por ações, a requerer de todos estrita observância.

3. Reparação das Perdas e Danos – A sanção primeira e natural é a anulação da deliberação da Assembleia Geral estranha ao interesse da companhia. Pode ocorrer, no entanto, que o ato abusivo não comporte tal sanção (como quando, por exemplo, não reveste a forma de deliberação) ou que ela (anulação) não baste para compor os prejuízos causados à sociedade e aos minoritários. E, como destaca DOMINIQUE SCHMIDT (ob. cit., p.

184), acontece, em alguns casos, que a anulação, “esta projeção do passado no futuro”, não desfça os efeitos danosos da deliberação até o dia de sua anulação.

Dá a sanção da reparação das perdas e danos – inegavelmente difíceis de apurar –, que complementa, sempre que possível, a anulação, ou a substitui quando não há deliberação a anular.

A prestação da obrigação nascida – por força de lei – do ato ilícito consiste em reparar danos. A ocorrência do dano é, portanto, requisito necessário à existência da obrigação, do mesmo modo que a avaliação do dano é requisito necessário para determinar a prestação.

VALVERDE o confirma com toda clareza (1953, v. II, n. 636): “Sem prejuízo não há responsabilidade civil. Diz-se, por isso, que a existência do prejuízo é da essência da responsabilidade civil e é o que a distingue da responsabilidade moral ou penal. O prejuízo deve ser de ordem patrimonial, é certo, pouco importando que o seu montante não seja desde logo possível fixar-se. A sociedade, os acionistas, ou os terceiros, conforme o caso, só podem acionar os diretores quando os atos ilícitos por estes praticados lhes tenham causado prejuízo. Cumpra-lhes, pois, provar o prejuízo”.

Na disciplina do poder de controle a Lei enumera exemplos (nas alíneas do § 1º do art. 117) de atos abusivos; em alguns desses exemplos (alíneas “a” e “c”) o prejuízo é expressamente mencionado como requisito do próprio conceito de ato ilícito; em outros, não há referência a prejuízo, mas os atos descritos – por sua natureza – causam ou podem causar prejuízos.

A conceituação do ato como ilícito somente requer dano nos casos em que este é um dos termos da definição legal de abuso de direito ou poder. A anulabilidade do ato ilícito pode, portanto, independer de prejuízo; mas o dever de indenizar pressupõe sempre a ocorrência de dano emergente ou lucro cessante causado pelo ato ilícito.

4. Responsabilidade Administrativa – O acionista controlador de companhia aberta está sujeito ainda a sanções impostas pela Comissão de Valores Mobiliários no exercício de suas atribuições de fiscalizar os mercados de valores mobiliários.

A Lei nº 6.385/1976 dispõe (no art. 4º) que a CVM exercerá as atribuições previstas na lei para o fim de “proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra (...) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas (IV, b).

O artigo 9º dispõe que compete à CVM “apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do Conselho Fiscal e acionistas de companhias abertas” (V) e aplicar aos autores dessas infrações as penalidades previstas no artigo 11 da lei, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal (VI).

O artigo 11 da lei enumera, dentre outras, as seguintes sanções: advertência, multa, suspensão do exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, a inabilitação temporária, até o máximo de vinte anos, para o exercício desses cargos, a proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta

ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

As penalidades somente serão impostas com observância de processo precedido de etapa investigativa, nos termos do § 2º do artigo 9º da lei, cabendo, das sanções impostas, recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.

§ 241 – Modalidades de Abuso do Poder de Controle

1. Enumeração da Lei – O § 1º do artigo 117 da LSA enumera, em oito alíneas, modalidades de abuso de poder cuja função é explicitar, para o acionista controlador e o intérprete da Lei, o significado da norma do parágrafo único do artigo 116, que prescreve ao acionista controlador o dever de “usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”.

A enumeração legal é meramente exemplificativa. Qualquer outro ato praticado pelo acionista controlador que viole a norma do parágrafo único do artigo 116 da LSA pode configurar abuso do poder de controle. A enumeração legal, compreendendo as modalidades mais usuais de abuso, aumenta a eficácia do regime de responsabilidade do acionista controlador, ao eliminar possíveis dúvidas ou questionamentos sobre o caráter abusivo da ação do controlador nas hipóteses enumeradas na Lei.

Na verdade, o dispositivo da alínea “a” do § 1º do artigo 117 (assim como outras alíneas do mesmo parágrafo) conceitua atos do controlador que são ilícitos porque praticados com desvio do poder, ou seja, com fins ou objetivos estranhos ao interesse da companhia.

As hipóteses de abuso do poder de controle enumeradas na lei em regra pressupõem atos ilícitos dos órgãos sociais: esses atos podem ser do próprio acionista controlador, ao participar da Assembleia Geral ou exercer cargo de administração, ou de administradores ou fiscais que obedecem às ordens do controlador. A exceção é a da alínea “c” do § 1º do artigo 117, que abrange a tentativa do controlador de induzir o administrador ou fiscal a praticar ato ilegal. O acionista controlador pode, todavia, ser responsabilizado por qualquer ato praticado no exercício do poder de controle, como por exemplo, ordens ou instruções a seu mandatário na Assembleia Geral ou aos administradores da companhia.

2. Orientação da Companhia – É modalidade de exercício abusivo de poder de controle “orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional” (art. 117, § 1º, “a”).

3. Favorecimento de Outra Sociedade – É modalidade de exercício abusivo de poder de controle levar a companhia “a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional” (art. 117, § 1º, “a”).

4. Liquidação de Companhia Próspera – É modalidade de abuso de poder de controle “promover a liquidação de companhia próspera (...) 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” (art. 117, § 1º, “b”).

5. Transformação, Incorporação, Fusão e Cisão – É modalidade de exercício abusivo do poder de controle “promover (...) 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” (art. 117, § 1º, “b”).

6. Alteração Estatutária – É modalidade do exercício abusivo do poder de controle “promover alteração estatutária (...) 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” (art. 117, § 1º, “c”).

7. Emissão de Valores Mobiliários e Aumento do Capital Social – É modalidade de exercício abusivo do poder de controle “promover (...) emissão de valores mobiliários (...) que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízos a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia (art. 117, § 1º, “c”).

Uma das modalidades de exercício abusivo de poder compreendidos nesse dispositivo legal é o aumento de capital social mediante subscrição de ações. É bastante difundida a ideia equivocada de que todo aumento de capital é – por definição – de interesse da companhia, pois aumenta a quantidade dos seus recursos próprios; porém toda modificação do capital social é, além de fato financeiro de aumento do patrimônio líquido da companhia, uma reorganização dos direitos – patrimoniais e políticos, de todos os acionistas.

Constitui, por isso, um dos fatos mais graves que podem ocorrer na vida da sociedade, já que seus efeitos não se resumem aos aspectos financeiros de alteração do montante de recursos que os acionistas vinculam de modo permanente ao patrimônio social, mas incluem a reestruturação das relações internas entre os sócios, com a possibilidade de profundas alterações dos seus direitos patrimoniais e políticos. Nas sociedades de pessoas, alterações dessa natureza somente são admitidas pelo consenso de todos os sócios. Na companhia, a modificação do capital social pode ser deliberada pela maioria de votos e imposta aos minoritários e dissidentes.

A observação das práticas usuais das sociedades empresárias confirma essa opinião sobre a importância do aumento de capital: a subscrição de ações é sempre considerada o último recurso a utilizar e é limitada ao mínimo indispensável aos negócios sociais. Essa orientação traduz o reconhecimento de que: (a) os acionistas associam-se na companhia para auferir renda do capital investido nas ações que adquirem; (b) qualquer alteração no capital social é uma mudança na estrutura social, um novo sacrifício a ser exigido dos sócios, que, na operação, têm ameaçada sua posição política, o que obriga ao reexame da conveniência de “recontratar” a sociedade; (c) o esforço de capitalização pedido aos acionistas é ônus que não se

distribui igualmente por todos eles, porque varia com a capacidade individual de acompanhar o aumento de capital; e (d) frequentemente o acionista que não subscreve o aumento na proporção das ações que possui sofre prejuízo, porque a redução da sua participação importa perda de valor econômico.

Essas considerações deixam evidente que a possibilidade de modificar o capital social – e, portanto, alterar os direitos de participação de todos os sócios – por deliberação da maioria presta-se ao abuso do direito de voto, e dos mais graves, em relação à minoria. E, pior, dos mais frequentes: é o caminho usual seguido pelo controlador que deseja esmagar o minoritário, afastar o incômodo de prestar contas ao terceiro que lhe confiou a administração de sua parte no negócio, ou, ainda, que pretende tornar sua posição inatingível, para colocar a empresa a serviço de interesses que conflitam com os da sociedade. Senhor da hora e vez de deflagrar a operação, o controlador prepara, de costume, com a antecedência que lhe aprouver, o mecanismo financeiro destinado a atender à sua própria necessidade de subscrever novas ações, e procura votar o aumento quando julga que os demais sócios não possam ou não queiram aumentar sua contribuição para a sociedade. Para ele, controlador, que detém a administração, os recursos que ingressam ficam sob seu poder, e sempre lhe será fácil obter, mediante troca de favores, financiamento para a aventura que consolidará sua posição. Do ângulo do minoritário, sua posição concorre para tornar mais fácil o abuso: quanto mais inescrupuloso ou inidôneo o controlador, menos será a minoria levada a acompanhar aumentos do capital social e entregar ao controlador a administração de mais bens de sua propriedade. E tudo sob a aparência de interesse da sociedade em ter mais capital. Aí está aberto o caminho da fraude, da “tirania da maioria”, do abuso de direito, da prevalência de interesses conflitantes com os da sociedade – o que, convalidado, poria em risco a própria viabilidade das sociedades anônimas.

Sobre o aumento abusivo do capital social, vide o § 341, itens 1 e 2.

A doutrina e a jurisprudência universais estão pojadadas de referências a esses casos, os mais frequentes, mas nem por isso os mais fáceis de caracterizar. Com efeito, muita vez, só a investigação “ousada” e pertinaz do juiz – como refere a doutrina – consegue, por meio de indícios e provas circunstanciais, caracterizar o ilícito num ato que reveste toda a aparência de interesse social.

8. Políticas ou Decisões – É modalidade de abuso do poder de controle promover a 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 (LSA, art. 117, § 1º, “c”).

Política, no sentido em que a palavra é empregada nesse dispositivo, significa conjunto de orientações que informam determinada atividade ou programa de ação. Com o mesmo significado a palavra é usada nas expressões política econômica, monetária, fiscal, comercial, administrativa etc.

O que a Lei define como abuso do poder do controlador é a ação de promover a adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia. Promover significa fomentar, causar ou provocar, e adotar política significa por em prática ou em uso, seguir ou aplicar uma orientação. Para que ocorra a hipótese de abuso de poder conceituada na Lei são necessárias, portanto, duas ordens de atos: (a) atos do acio-

nista controlador que promovem a adoção de política que não tenha por fim o interesse da companhia; e (b) atos dos órgãos sociais que adotem, ou ponham em prática essa política.

O abuso de poder do controlador somente pode existir, ser conhecido e ter efeitos jurídicos, quando se manifesta sob a forma de atos dos órgãos sociais: a Lei não dispõe sobre ilicitude de uma política, considerada abstratamente, ou apenas formulada, mas de atos concretos que são ilícitos porque orientados para fins extrassociais; o *caput* do artigo 117 é expresso em declarar que o acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder, e não pela formulação de políticas globais cuja execução ou adoção não se manifesta sob a forma de atos ilícitos.

9. Eleição de Administrador ou Fiscal Inapto – É modalidade de exercício abusivo do poder de controle “eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente” (art. 117, § 1º, “d”).

10. Atos Ilegais de Administrador ou Fiscal – É modalidade de exercício abusivo de poder “induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal ou, descumprindo seus deveres definidos nesta lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela Assembleia Geral” (art. 117, § 1º, “e”).

O § 2º do artigo 117 dispõe que o administrador ou fiscal que praticar ato ilegal induzido pelo acionista controlador responde solidariamente com este.

11. Contratos com a Companhia – É modalidade de exercício abusivo de poder “contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas” (art. 117, § 1º, “f”).

12. Aprovação de Contas de Administradores – É modalidade de exercício abusivo de poder “aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal” (art. 117, § 1º, “g”).

13. Apuração de Denúncias – É modalidade de abuso de poder de controle “deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade” (art. 117, § 1º, “g”).

14. Subscrição de Ações em Bens – Constitui exercício abusivo do poder de controle subscrever em bens estranhos ao objeto social da companhia ações do seu capital em aumento mediante subscrição pública ou particular (art. 117, § 1º, “h”).

Este dispositivo, acrescentado pelo artigo 1º da Lei nº 9.457/1997, foi inspirado em exemplos de aumento de capital em que o controlador subscreve ações integralizando-as com imóveis que não se destinam ao uso da companhia nem têm liquidez, conseguindo, por esse modo, manter a sua participação no capital social sem contribuir com dinheiro, enquanto os demais acionistas são obrigados a fazê-lo para evitar a diluição de suas participações.

A redação do dispositivo não foi feliz, pois o critério para distinguir a subscrição em bens legítima da abusiva não é a relação entre o bem e o objeto social da companhia, mas sim que a subscrição seja efetuada no interesse da companhia. Ainda que o bem contribuído pelo acionista controlador seja máquina utilizada pela companhia no seu processo industrial, o aumento pode ser abusivo se a companhia não precisa expandir sua capacidade de produção, a máquina é obsoleta ou outra razão técnica ou de mercado deixa evidente que o aumento não é do interesse da companhia; e o aumento de capital com um terreno pode ser do interesse da companhia, por exemplo, se esta está em estado pré-falimentar e somente poderá obter empréstimo indispensável à sua sobrevivência se tiver bens imóveis para dar em garantia.

15. Apuração da Intenção do Controlador – Em alguns dos dispositivos legais acima transcritos os atos de exercício abusivo de poder são definidos em função da intenção do acionista controlador.

§ 242 – Grupo Controlador

1. Conceito – Grupo controlador é o conjunto de pessoas titulares de direito de voto organizado para criar maioria pré-constituída na Assembleia Geral e exercer o poder de controle da companhia.

A definição de acionista controlador do artigo 116 da lei compreende “o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto”, e a esse grupo se aplicam as disposições da Lei sobre o acionista controlador; mas o exercício do poder de controle por grupo controlador apresenta algumas peculiaridades, que são referidas neste parágrafo.

As formas usuais de organização de acionistas para exercerem em comum o controle da companhia são as sociedades *holdings* e o acordo de acionistas, mas o grupo controlador pode também ser organizado como sociedade *holding*, para qual os acionistas transferem suas ações, complementada por acordo de acionistas.

Na sociedade *holding*, as relações entre os membros do grupo controlador são definidas pelo estatuto ou contrato social da sociedade que se interpõe, como pessoa jurídica, entre a companhia e os membros do grupo: quem comparece às reuniões da Assembleia Geral e se comunica com os administradores é a *holding*, representada por diretores ou gerentes; e a vontade coletiva do grupo é formada por deliberação da Assembleia Geral ou, se os sócios da *holding* são partes em acordo de acionistas, da reunião prévia dos acionistas contratantes.

Cabe destacar, todavia, que um acionista pode ser parte do acordo dos acionistas que controlam a companhia e não ser acionista controlador, por não participar do poder de controle. É o que ocorre quando o acordo de acionistas é meio para que o titular ou titulares do bloco de controle garantam alguns direitos a acionista minoritário estratégico, como conferir-lhe direito de veto em algumas matérias, mas sem lhe conceder o direito de participar, em conjunto com os controladores, na eleição da maioria dos administradores, na direção das atividades sociais e na orientação do funcionamento dos órgãos sociais.

Esta hipótese é assim explicada por WALD (1998, p. 13): “38. A *contrario sensu*, mesmo celebrando o acordo com o acionista controlador, o signatário de uma convenção de acionistas poderá não estar, de fato, no comando da sociedade em relação à qual o controle é exercido pela via de acordo de acionistas. O fato pode ocorrer porque, muito embora represente um forma de organização do controle societário, as cláusulas contratuais do acordo de acionistas podem simplesmente ser meio de conciliar os interesses do acionista controlador e dos sócios minoritários, atribuindo a estes o direito de voto ou de veto, em relação a certas matérias, especificamente previstas no instrumento contratual, mas não chegam a conferir a estes acionistas contratantes o comando efetivo da sociedade, que se configura, de fato, através da titularidade permanente de direitos de voto, capaz de determinar a condução das principais deliberações sociais e de eleger a maioria dos administradores”.

A LSA não requer, para caracterizar o controle acionário, o poder de eleger todos os administradores, mas apenas a maioria, porque é usual que o controlador contrate com sócios minoritários titulares de participações relevantes assegurar-lhes representação nos órgãos de administração, e a própria LSA procura garantir essa representação através (a) do voto múltiplo na eleição do Conselho de Administração (art. 141); (b) do § 4º do mesmo artigo, que assegura aos titulares de ações ordinárias minoritárias e de ações preferenciais direito de eleger membros do Conselho; e (c) do direito conferido a ações preferenciais de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração (art. 18).

2. Acordo de Acionistas Sobre Exercício do Poder de Controle – A expressão “acordo de acionistas” representa gênero de contratos pelos quais acionistas criam direitos e obrigações relativos ao exercício de direitos conferidos por ações, e o acordo sobre exercício do poder de controle é modalidade de acordo sobre exercício do direito de voto, que é o fundamento do poder de controle (v. § 136). O artigo 118 da LSA não se referia, originalmente, ao exercício do poder de controle, mas sua interpretação já conduzia à conclusão de que o acordo de acionistas pode ter por objeto o exercício do poder de controle. A Lei nº 10.303/2001 deu nova redação ao *caput* do artigo 118 para confirmar essa interpretação.

3. Uniformidade dos Votos na Assembleia Geral – A estipulação essencial do acordo de acionistas que organiza grupo de controle é a que cria para todos os membros do grupo a obrigação de exercer seus direitos de voto de modo uniforme, pois é o fato de esses votos serem exercidos no mesmo sentido que cria e mantém o poder de controle.

A existência do grupo de controle depende dessa uniformidade de votos. Se é organizado em sociedade *holding*, quem comparece à Assembleia Geral são os diretores da sociedade, que cumprem deliberação da assembleia ou reunião dos sócios; se organizado mediante acordo de acionistas e seus membros não são representados na assembleia da controlada pelo mesmo mandatário, a existência do controle fica na dependência do adimplemento, por todos os membros do grupo, das obrigações de comparecer à assembleia geral e de votar segundo a deliberação da maioria.

Para que o controle seja exercido por um grupo de pessoas é, portanto, logicamente necessário que: (a) os acionistas que são partes do acordo detenham, em conjun-

to, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral; (b) que esses votos sejam exercidos como expressão da vontade de todo o grupo, e não de cada um de seus membros; (c) que o acordo institua reuniões prévias dos membros do grupo, com a definição do modo de sua convocação, o número de votos de cada membro na formação de deliberação coletiva e do requisito para a formação da vontade coletiva (unanimidade ou maioria de votos), pois a manifestação de vontade de um grupo de pessoas é, por natureza, ato coletivo, que pressupõe procedimento de deliberação do grupo que organize em deliberação coletiva as manifestações individuais dos membros; (d) o acordo defina o modo de representação do grupo nas Assembleias Gerais, por meio de um dos seus membros ou de procurador, que exerça os votos de todo o grupo segundo as deliberações prévias; ou, (e) que os membros do acordo se obriguem a comparecer a todas as reuniões da Assembleia e a nelas exercer seus direitos de voto segundo as deliberações prévias.

A eficácia de obrigação dos membros do acordo de votarem de modo uniforme foi reforçada pelo § 8º acrescido ao artigo 118 da LSA pela Lei nº 10.303/2001, ao prescrever ao Presidente da Assembleia que não compute o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado.

4. Controle em Comum e Compartilhado – Se as estipulações do acordo de acionistas estabelecem que todas as deliberações são determinadas pela maioria dos seus membros na Assembleia Geral da *holding*, ou na reunião prévia dos membros do grupo, inclusive a escolha da maioria dos administradores da companhia, o poder de controle é exercido em comum pelos membros do grupo.

A execução da política de desestatização das empresas públicas mediante alienação, pelo Estado, do controle de sociedades de economia mista, levou à difusão, entre nós, da formação de grupos controladores que ficaram conhecidos como “de controle compartilhado”, nos quais, embora o poder de controle na Assembleia Geral continue a ser exercido por todo o grupo, por meio de deliberações prévias, o poder de eleger membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria é partilhado entre seus membros. Essa solução foi adotada para conseguir reunir grandes empresas e fundos de investimento em consórcios com capacidade financeira para participar de leilões dos blocos de controle de sociedades de economia mista, cujo valor excedia em muito a capacidade de cada grupo empresarial ou fundo.

No grupo de controle compartilhado, a escolha dos administradores não cabe a todos os membros do grupo controlador, mas cada membro tem o direito de escolher e demitir determinados administradores; o grupo continua a eleger formalmente todos ou a maioria dos administradores porque cada membro se obriga a votar em chapa formada com as pessoas indicadas pelos demais; e, a fim de assegurar que prevaleçam as deliberações do grupo controlador, o acordo de acionistas prevê as obrigações de cada membro (a) de fazer com que os administradores por ele indicados votem, no Conselho de Administração e na Diretoria, segundo as deliberações prévias do grupo controlador, e (b) de destituir o administrador que vota diferentemente.

5. Poder do Grupo Controlador de Orientar as Deliberações do Conselho de Administração – A pessoa que exerce a função de acionista controlador faz com que os membros do Conselho de Administração sigam sua orientação porque tem o poder de os eleger e destituir, mas se o controle é exercido por grupo de acionistas que dividem entre si o poder de indicar a destituir os conselheiros, o acordo de acionistas precisa regular a ação dos seus membros nessa matéria mediante estipulação pela qual os acionistas se obriguem a fazer com que os conselheiros por eles indicados observem as deliberações do grupo e a destituir os que as descumprirem.

A validade dessas obrigações às vezes é contestada com a alegação da autonomia dos administradores, conceito que é incompatível com a lei brasileira. E para comprová-lo basta considerar que essas obrigações apenas regulam o exercício em comum, pelo grupo, do poder de eleger e destituir administradores que a lei atribui à maioria da assembleia geral e ao acionista controlador, como detentor dessa maioria.

O acordo de acionistas, em princípio, não produz efeitos em relação a terceiros, inclusive aos membros do Conselho de Administração; mas se é arquivado na sede da companhia, segundo o artigo 118 da Lei, deve ser por ela observado – passa a ser parte da estrutura normativa da companhia; e os membros do Conselho de Administração somente podem recusar-se a observar deliberação do grupo controlador com fundamento em violação da lei ou do estatuto.

Cabe destacar que as opiniões da doutrina estrangeira sobre a invalidade das deliberações da assembleia geral (e, conseqüentemente, do controlador) que orientam atos de competência dos administradores não podem ser invocadas na interpretação da lei brasileira. Assim, AURELIO MENÉNDEZ MENÉNDEZ (1978, p. 370), examinando a questão no direito espanhol, conclui pela invalidade com o argumento de que os administradores têm o dever legal de agir no interesse da companhia, enquanto os acionistas, segundo a lei espanhola, podem exercer o direito de voto no seu interesse. Esse fundamento é improcedente na interpretação da Lei brasileira, segundo a qual o acionista também tem o dever de exercer o direito de voto no interesse da companhia e responde pelos prejuízos que causar pelo exercício abusivo do voto (art. 115); o acionista controlador tem o mesmo dever e responde pelos prejuízos causados por abuso do poder de controle (arts. 116 e 118); e o acordo de acionistas não pode ser invocado para eximir o acionista da responsabilidade no exercício do direito de voto ou do poder de controle (art. 118, § 2º).

6. Obrigação de Votar em Bloco no Conselho de Administração – Se a companhia tem Conselho de Administração e os membros do grupo controlador têm direito de indicar os conselheiros, o poder de controle somente é exercido se e enquanto os Conselheiros eleitos pelo grupo votam de modo uniforme. Por isso, é requisito usual do acordo de grupo controlador que seus membros se obriguem a fazer com que as pessoas por eles indicadas para o Conselho votem em bloco, segundo as decisões do grupo.

A LSA regula o Conselho de Administração como órgão de deliberação colegiada e assegura a todos os acionistas com direito de voto, por meio do voto múltiplo (art. 141), o poder de indicar membros do Conselho na proporção de suas participações no capital votante. Por força desse regime legal, se o bloco de controle da companhia compreende

51% das ações votantes e o Conselho tem 11 membros, o grupo controlador e os acionistas minoritários elegem, respectivamente, 6 e 5 conselheiros; e o grupo controlador somente determina a deliberação do órgão se os 6 membros por ele eleitos votarem no mesmo sentido, ou seja, em bloco.

Se todos os conselheiros eleitos pelo grupo controlador são escolhidos por um dos seus membros, a obrigação de fazer com que os conselheiros votem em bloco é assumida por este membro para com os demais, mas no grupo de controle compartilhado, em que os membros do grupo controlador repartem entre si o poder de indicar os ocupantes do Conselho, é indispensável que cada membro do grupo, parte do acordo de acionistas, se obrigue para com os demais a fazer com que as pessoas por ele indicadas votem em bloco, segundo as deliberações nas reuniões prévias do grupo.

Essa obrigação de fazer é designada “fato de terceiro”, porque não tem por objeto prestação da pessoa obrigada, mas de outrem. O Código Civil a regula no artigo 439, ao dispor que “aquele que tiver prometido fato de terceiro responderá por perdas e danos, quando este o não executar”. Essa obrigação é de resultado, e não de meios, porque o devedor se obriga a conseguir determinado resultado; e na obrigação de resultado o devedor responde pelos danos decorrentes da não obtenção do resultado prometido, seja qual for a sua razão, salvo se demonstrar a ocorrência de caso fortuito ou força maior.

A obrigação de fazer com que membros do Conselho de Administração votem de acordo com a deliberação do grupo de acionistas que detém o poder de controle não é incompatível com as atribuições legais do Conselho de Administração nem com os deveres legais dos administradores da companhia, mas se ajusta ao sistema da Lei, que reconhece a quem detém o controle da companhia o poder de dirigir as suas atividades e orientar o funcionamento dos órgãos sociais. Se o controlador, no exercício do poder político na companhia, delibera que determinado ato de competência do Conselho de Administração é do interesse da companhia e seu poder de controle compreende o de orientar o funcionamento dos órgãos sociais, pode legitimamente instruir os membros do Conselho de Administração por ele eleitos a votarem, na reunião do Conselho, segundo a deliberação do grupo controlador, e a relação hierárquica entre o grupo controlador e os membros do Conselho impõe a estes a observância da instrução recebida. Por conseguinte, o membro do grupo controlador que se obriga a fazer com que o conselheiro por ele indicado vote segundo as deliberações do grupo controlador está, na verdade, se obrigando a fazer com que o conselheiro cumpra seu dever.

A eficácia das estipulações do acordo de acionistas, sobre a votação dos membros do acordo na Assembleia Geral foi reforçada pelos §§ 8º e 9º acrescidos ao artigo 118 pela Lei nº 10.303/2001: o § 8º prescreve ao Presidente da Assembleia Geral que não compute o voto proferido com a infração de acordo de acionistas devidamente arquivado, e o § 9º assegura aos demais membros do acordo de acionistas o direito de votar com as ações do membro do acordo de acionistas que não comparece à Assembleia Geral ou nela se abstém de votar em cumprimento ao acordo de acionistas.

Os §§ 8º e 9º acrescidos ao artigo 118 da LSA pela Lei nº 10.303/2001 reforçaram também a eficácia da obrigação de votar em bloco no Conselho de Administração: o § 8º

prescreve ao Presidente do órgão de deliberação da companhia que não compute o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado, e o § 9º assegura aos demais membros do acordo o direito de exercer o direito de voto que cabe ao conselheiro eleito nos termos do acordo de acionistas, nos casos em que esse conselheiro deixa de comparecer à reunião do Conselho ou se abstém de votar.

Essas normas legais vieram confirmar a validade das estipulações dos acordos de acionistas sobre voto em bloco no Conselho de Administração.

7. Obrigação de Substituir Membro do Conselho – Outra obrigação usual em acordo de acionistas de grupo de controle compartilhado é a contraída pelos membros do grupo que indicam os ocupantes dos órgãos sociais de substituir a pessoa indicada que não votar segundo a deliberação do grupo. Trata-se de obrigação sucessiva à de fato de terceiro – se o membro do grupo não obtém o fato de terceiro prometido, tem a obrigação de destituir a pessoa de sua indicação.

Essa obrigação é contrapartida do direito de indicar o conselheiro e requisito necessário para a preservação do poder de controle do grupo. Se o grupo controlador tem o direito de eleger diversos conselheiros e reparte esse direito entre seus membros, a única forma de preservar o controle é substituir o conselheiro que descumpre o dever de observar as deliberações do grupo. Se não houver a obrigação de substituir, como contrapartida do direito de indicar, a repartição do direito de indicar implica atribuir a cada membro do grupo o poder de dissolvê-lo pelo descumprimento da obrigação de voto em bloco no Conselho de Administração.

Se o devedor dessa obrigação ocupa cargo com atribuições que lhe permitem substituir a pessoa por ele indicada, a obrigação de substituir tem por objeto prestação do próprio devedor. Caso contrário, a obrigação de promover a substituição é promessa de fato de terceiro – o órgão competente para efetivar a substituição; e, tratando-se de obrigação de resultado, o órgão competente pode produzir o resultado a que se obrigou o membro do grupo, independentemente de sua solicitação formal.

8. Importância da Segurança Jurídica do Acordo de Acionistas – Como exposto no § 231-1, a lei brasileira regula o acordo de acionistas como parte integrante dos instrumentos de organização da companhia e cria condições para sua eficácia – admite a execução específica das obrigações nele contraídas e impõe à companhia o dever de observar os acordos nela arquivados.

A opção da Lei por este regime se explica porque: (a) seu principal objetivo é criar um quadro institucional que facilite a constituição de grandes empresas de capital privado, o que requer a associação de grupos brasileiros, ou destes com capitais estrangeiros, dada a dimensão relativamente pequena das empresas privadas brasileiras; (b) a segurança jurídica da organização dos grupos controladores exigia definição expressa da lei sobre a validade dos acordos de acionistas, devido às objeções da doutrina europeia; e (c) os grupos empresariais não se dispunham a investir capital fundados nesses acordos se as obrigações deles nascidas não pudessem ser objeto de execução específica, pois a inden-

zação não é compensação adequada para a perda do controle resultante da dissolução do grupo controlador.

9. Organização Normativa do Cargo de Controlador – O regime legal do acordo de acionistas na lei brasileira deixa evidente que a organização normativa do cargo de controlador é exclusivamente legal, se o acionista controlador é pessoa natural; mas se o cargo de controlador é exercido por grupo organizado por acordo de acionistas, as estipulações do acordo registrado na companhia integram o seu sistema normativo, organizando o cargo acrescido de fato à estrutura da companhia.

Seção IV

Proteção da Minoria

§ 243 – Evolução da Legislação

1. Maioria e Minoria – A estrutura hierárquica da companhia e o princípio majoritário dão origem a um dos maiores problemas da legislação sobre companhias, que são as relações entre maioria e minoria. A complexidade dessas relações – especialmente agravadas nas companhias abertas, com o controle disperso, as ações negociadas em bolsa e administradores que se perpetuam por meio de autocooptação – tem constituído um permanente desafio à sabedoria dos legisladores e dos juízes que aplicam as leis. É por isso que CLIVE SCHMITTHOFF (1962, p. 661) salienta que a regulação desse relacionamento constitui a pedra de toque do progresso de qualquer sistema anônimo.

O problema da proteção à minoria não foi tratado nas primeiras leis de anônimas. Assim, a lei francesa de 1867 não cogitava do assunto: – seu artigo 28 consagrava o princípio majoritário sem limitações. Como observa RENÉ DAVID (1929, p. 16), o *intuitus pecuniae* era da essência das companhias, e a subordinação, nas assembleias, do mais fraco, ao mais forte, era a consequência lógica dessa concepção.

Mas, na hipótese de assembleias gerais visando a modificar o estatuto social, diverso era o entendimento dominante dos analistas da lei: tratava-se do texto do contrato originariamente concluído – dizia-se – que, para ser alterado, exigia unanimidade. Não tendo sido revogada a lei da imutabilidade dos contratos, a liberdade de modificar o pacto social ficava subordinada a cláusula formal do estatuto.

A experiência, breve, revelou que nos contratos de longa duração – como ocorre no caso das companhias – é imprescindível, no interesse dos próprios contratantes, assegurar-se possibilidade de revisões e atualizações contratuais. Daí passarem os autores, e os tribunais, a admitir a existência de uma cláusula tácita autorizativa de revisão contratual.

2. Temperamentos à Onipotência da Assembleia Geral – Chegou-se, dessa forma, ao que foi chamado de onipotência da Assembleia Geral – a que se tratou, logo após, de opor temperamentos, por caminhos variados.

A primeira e óbvia limitação foi a exigência de um *quorum* mínimo para certas deliberações, o que estendia o poder de negociação da minoria, que passou a dispor de um

poder de veto. Correlatamente, passava-se ao reconhecimento da existência, no estatuto, de cláusulas e condições excluídas da soberania das assembleias, por dizerem respeito a direitos intangíveis dos acionistas – tais como o direito à participação nos lucros e ao reembolso do capital na hipótese de dissolução da sociedade, direito de fiscalizar a sociedade, de participar do Conselho Fiscal ou dos conselhos de administração (voto múltiplo), de pedir exibição de livros, em certos casos etc.

Além da ressalva desses direitos básicos e intocáveis, a jurisprudência dos países, em geral, evoluiu para considerar que as deliberações da assembleia teriam que ser tomadas tendo em vista o interesse da sociedade, como um todo, e não o da maioria. Mais ainda, deveria ela agir de boa-fé – requisito de todo contrato, mas particularmente exigível na sociedade. Daí, a violação desse dever resultar na anulabilidade da deliberação da assembleia por abuso de direito.

3. Direito de Retirada – O problema adquiriu nova configuração com a introdução, no direito italiano, do direito de retirada, ou recesso – vale dizer, o direito assegurado ao acionista de distratar sua participação da sociedade, e dela retirar-se, se, e quando, a maioria tomasse certas deliberações (tais como a mudança do objeto social, a fusão da sociedade, e a mudança de nacionalidade).

O direito de retirada foi introduzido, na Itália, pelo Código de Comércio de 1886, que, no seu art. 158, reconhecia à minoria dissidente o direito de retirar-se da sociedade nos casos de reconstituição de capital (obrigando os associados, em face de perda do ativo social, a prestações novas, não previstas no estatuto); prorrogação da duração da sociedade; aumento de capital e modificação do objeto social.

A inovação do direito italiano, recebida, de início, com aplausos (“sistema admirável por sua simplicidade”, “remédio genial” dizia LORDI (1937, p. 133), logo revelou deficiências, e, mesmo, ser ruínosa para a sociedade, pois que todos os sócios deveriam suportar a álea do empreendimento comum. O artigo 2.437 do Código Civil italiano (de 1942) reduziu o direito de retirada, mas a reforma de 2002 o ampliou.

4. Direito Inglês – No direito inglês, o princípio majoritário foi afirmado, pela primeira vez, no caso “FOSS V. HARBOTTLE”, de 1843 – em que foi decidido que a deliberação da maioria de não acionar seus diretores deveria prevalecer, mesmo contra a reclamação da minoria. Essa deliberação está restrita – como afirmado em vários casos posteriores – às hipóteses de ação da companhia e não à dos acionistas, individualmente, em caso de violação de seus direitos.

Como explica CLIVE SCHMITTHOFF (1962, p. 668), esse julgado levou à distinção entre direitos da companhia – a que o acionista, ao ingressar na sociedade, aceita ficar subordinado – e direitos individuais, que decorrem do contrato que fez com a companhia, ao nela ingressar, e que são intangíveis.

O princípio majoritário sofreu, ainda, novas exceções no direito inglês. Assim, a maioria não pode aprovar atos *ultra vires*, isto é, que ultrapassem a competência da companhia (que é entendida como de uma personalidade limitada pelo objeto social).

Outra exceção é a regra de que a maioria não pode agir em fraude à minoria. Os tribunais, além dessas exceções, admitem outras, impostas pela “necessidade de fazer justiça”, caso a caso.

Em resumo, a relação maioria-minoria tornou-se parte de um justo equilíbrio buscado para o elenco de interesses e responsabilidades sociais em jogo numa companhia: – o interesse dos controladores, o interesse dos gestores, o interesse da comunidade e o interesse dos consumidores.

Na Inglaterra, observa ROBERT PENNINGTON (1968, p. 1.104), “no século passado toda a luta do legislador foi proteger os investidores contra a fraude de incorporadores e gestores; desde o Companies Act de 1929, reduziu-se, de muito, o número dessas fraudes, o que se deveu, principalmente, aos altos padrões de auditoria e contabilidade impostos pelas Bolsas de Valores às companhias”; os problemas atuais – prossegue PENNINGTON – consistem, principalmente, em assegurar gestão eficiente, e que os acionistas sejam suficientemente informados do que se passa no interior da companhia para que possam decidir sobre manutenção ou substituição do *board*, retenção ou venda de suas ações, aceitação ou não das ofertas dos *take over bids*.

5. Abuso da Maioria – O direito alemão há muito aceita a noção de “abuso da maioria” – fundado, a princípio, no Código Civil de 1900, cujos artigos 138, 226 e 826 negavam validade a “atos contrários aos bons costumes”. Posteriormente, a Lei de Sociedades Anônimas de 1937, no artigo 197, alínea 2, expressamente reprimiu o abuso do direito de voto (cf. PIERRE COPPENS, 1947, p. 15-28). A lei vigente manteve a diretriz anterior, e a explicitou nos artigos 117 e 311.

A proteção da minoria, elaborada ao longo do tempo, observa em todas as legislações duas linhas de preceitos: os que visam a assegurar aos acionistas certos direitos não submetidos à regra majoritária (direitos individuais ou intangíveis) e os que sancionam com a nulidade as deliberações majoritárias tomadas com abuso de direito, vale dizer, que não são do interesse da sociedade de que participam maioria e minoria.

As companhias abertas, com grande número de acionistas, deram origem a outros problemas na luta pela defesa da minoria. É que, para a grande massa de pequenos investidores, não tem valia conferir-lhes mais direitos porque não se dispõem a exercê-los: não comparecem às assembleias, não têm interesse (e, quase sempre, nem condições financeiras) para questionar a maioria, e sua reação ao abuso é o desinteresse pela sociedade, a venda de sua participação acionária. Mais ainda, diz CONNARD (1976, p. 337 e segs.), nas grandes *corporations*, com a dispersão das ações entre milhares, ou milhões, de tomadores, o acionista sente-se impotente, nem mesmo as maiorias são organizadas, e o poder, inclusive a possibilidade de abuso, desloca-se para os gestores.

6. Administração da Companhia – Voltaram-se, por isso, as legislações no pós-guerra, para a administração das companhias, estabelecendo regras de comportamento dos gestores e de prevenção quanto a conflitos de interesse. E, ainda, assegurando a participação da minoria nos órgãos de administração (voto múltiplo).

Na França, o Código de Sociedades Comerciais de 1966 deu ênfase especial ao problema da administração, como diz HAMIAUT (1966, v. II, p. 51). Inspirando-se no direito alemão, admitiu a existência de dois órgãos distintos, a Diretoria, responsável pela marcha dos negócios empresariais, e o Conselho de Vigilância, encarregado de representar e defender os acionistas.

7. Acionista Dominante e Demonstrações Financeiras – No que toca às assembleias gerais, as reformas mantiveram a defesa da minoria na base do abuso de direito como causa da anulabilidade da assembleia. Procuraram, além disso, caracterizar a responsabilidade do “acionista dominante” (como diz a jurisprudência americana) ou controlador, que, por condicionar a ação da sociedade, a conduz, muita vez, a decisões de seu interesse mas que violam direito da minoria, por não coincidirem com o interesse da sociedade.

Outro setor especialmente trabalhado pelo legislador foi o das demonstrações financeiras, elaboradas pela companhia e obrigatoriamente sujeitas à auditoria externa e a ampla divulgação. Esses documentos, de especial interesse para todos os acionistas e credores, ultrapassam o âmbito singular da companhia, e dos envolvidos em suas atividades, para interessar – sobretudo no caso de empresas abertas – à defesa do crédito público.

§ 244 – Fundamentos da Proteção

1. Nos Diversos Sistemas Jurídicos – Os sistemas legislativos e as construções jurisprudenciais, relativamente às sociedades anônimas, adotam normas e conceitos, visando à proteção das minorias, substancialmente equivalentes. A vasta bibliografia existente sobre o assunto evidencia que, de par com certos direitos chamados “intangíveis” (assegurados aos acionistas individuais e que a assembleia não pode violar), são consagradas restrições às deliberações majoritárias com fundamento em “abuso de direito”, “desvio” ou “excesso de poder”, “relatividade de voto”, “fraud on the minority”, “fairness” e “fiduciary relationship”, ou, ainda, com base na doutrina *ultra vires* ou na teoria institucional.

Todos esses fundamentos invocados para a proteção dos minoritários – em que pesem as especificidades dos respectivos sistemas jurídicos – são permeados pela mesma noção básica de que o comportamento da maioria deve ser balizado por boa-fé e no interesse comum dos sócios, ou da companhia, vale dizer, da razão pela qual se associaram; tal interesse comum é definido no momento em que se constitui a sociedade – e, pois, no seu estatuto – pelo que todas as deliberações, máxime as que alteram o estatuto, só são lícitas se visam ao interesse da sociedade.

Algumas citações, colhidas na abundante doutrina sobre o tema, ilustram o afirmado.

2. Direito Francês – A legislação francesa não regula, expressamente, a hipótese. Quando, em 1913, uma lei reconheceu amplo direito à maioria acionária de modificar o estatuto social em todas as suas disposições, a solução do problema começou a ser elaborada pela jurisprudência, que se valeu das noções de “excesso” ou “desvio de poder”, trazidas do direito público, e de “abuso de direito” (noção afim) como resposta ao que chegou a ser

chamado de “vampirismo majoritário”. Hoje, como se pode ler em NOIREL (1958) “de maneira geral, todas as decisões das assembleias de acionistas podem ser maculadas por abuso de direito, uma vez que não sejam tomadas no interesse da sociedade, mas no interesse pessoal de um grupo de acionistas, ou para prejudicar a minoria. Diferentemente do direito civil, onde se admite que o exercício do direito com o fim de prejudicar a outrem não é abusivo se, ao mesmo tempo, é útil ao seu titular, aqui (no campo societário), pouco importa que a decisão seja no interesse da maioria; desde que não seja no interesse social, há abuso de direito”.

ROBLOT, em comentário à vigente Lei de 24 de julho de 1966, observa que “a nulidade de uma deliberação da assembleia geral deve ser declarada por abuso de direito ou desvio de poder quando a deliberação é inspirada, não pelo interesse social, mas pelo interesse individual de certos acionistas majoritários de prejudicar os membros da minoria”. E acrescenta: “Se o Parlamento não consagrou formalmente a noção de abuso de direito na Lei de 1966 foi porque não quis impedir a jurisprudência de prosseguir, neste domínio, em seu papel moralizador”.

CLAUDE BERR (1961, n. 467, p. 275), no estudo que fez sobre o exercício do poder nas sociedades comerciais, mostra o papel decisivo – que chega a chamar de “ousado” – da jurisprudência, apoiada pela doutrina, ao firmar resolutamente “em princípio que uma deliberação pode ser anulada desde que não seja tomada no interesse da sociedade inteira (*“tout entière”*). Partindo da ideia de que o poder foi concedido ao órgão com o objetivo de tomar decisões conformes ao interesse social, pouco lhe importa conhecer os motivos que presidiram sua elaboração. É suficiente constatar que a decisão criticada não era necessária ao bom funcionamento da sociedade para poder anulá-la”.

É conveniente salientar, neste passo, que parte da doutrina e, mesmo, da jurisprudência francesas julgavam necessário, para a caracterização do abuso e consequente nulidade da deliberação, que a maioria a tomasse com a intenção de prejudicar a minoria: todavia, essa não é a opinião dominante, e a jurisprudência assente dispensa o *animus nocendi* para a caracterização do abuso, como esclarece a tese de PIERRE COPPENS (1955, p. 93).

3. Direito Alemão – O abuso da maioria, no direito alemão, é noção familiar, pois a jurisprudência sempre entendeu – com base nos artigos 136, 226 e 826 do Código Civil de 1900, que seriam “contrárias aos bons costumes” quaisquer deliberações desleais relativamente aos minoritários, ou prejudiciais ao interesse social.

A Lei alemã de 1937 sobre sociedades por ações previu expressamente, no artigo 197, que daria causa a anulação “o ato de o acionista procurar, intencionalmente, pelo exercício do direito de voto, obter pessoalmente, para si ou para um terceiro, vantagens particulares estranhas à sociedade e em detrimento desta última ou de seus acionistas, e a deliberação seja de natureza a atender a tal finalidade”. Esse preceito – em termos semelhantes – foi mantido na vigente Lei de 1965, acrescido, apenas, de norma que admite a validade da deliberação se ela atribui aos demais acionistas compensação adequada do dano sofrido (cf. WÜRDINGER, 1975, p. 61-62; DUROUDIER, 1954, p. 213; ALEMANHA, 1971, p. 207).

4. Direito Italiano – No direito italiano, o revogado Código Comercial de 1882 regulava a matéria, no artigo 163, prescrevendo que as deliberações “manifestamente” contrárias ao

ato constitutivo, ao estatuto ou à lei ficavam sujeitas à impugnação dos sócios, e o Presidente do Tribunal, ouvido os administradores e fiscais, poderia suspender a execução do deliberado. O “manifestamente”, que grifamos, deu margem a grandes debates doutrinários, valendo recordar – pela sua excepcional autoridade – o citado artigo de CARNELUTTI (1926, p. 176-182), que conclui afirmando não bastar o controle da legalidade formal; é necessário o da legalidade substancial à qual corresponde o vício do excesso de poder.

O Código Civil de 1940 regulou, expressamente, a matéria, nos artigos 2.373, 2.377 e 2.379, prescrevendo (na parte que nos interessa) que “as deliberações que não são tomadas em conformidade com a lei ou com o ato constitutivo podem ser impugnadas pelos administradores, pelos síndicos e pelos sócios” etc. Por isso, observa BRUNETTI (1948, v. II, p. 339) que agora não se fala mais em “manifestamente”, pelo que “ao magistrado é confiado perquirir a legalidade”.

5. Direito Inglês – O direito inglês criou a figura da “fraud on the minority” para a proteção dos minoritários que, no entender dos autores (SCHMITTHOFF; THOMPSON, p. 408 e segs; PENNINGTON, 1959, p. 542; GOWER, 1969, p. 564 e segs.), pode ser traduzida no princípio geral de que a maioria deve agir “de boa-fé, para benefício da companhia como um todo” (“bona fide, for the benefit of the company as a whole”), sem discriminações, fraudes ou motivos pessoais.

6. Direito Norte-Americano – Finalmente – para não alongar esta breve resenha – e sempre no mesmo sentido, veja-se o direito americano (BALLANTINE, 1946, p. 655): “todos os poderes conferidos a uma sociedade e seus diretores e acionistas majoritários devem necessariamente ser exercidos pelos diretores e pelos acionistas, ou por ambos concorrentemente, somente de boa-fé e para fins legítimos. Eles devem ser vistos em certo sentido como fiduciários. Em outras palavras: estes amplos poderes são conferidos para alcançar necessidades da sociedade, como quando uma corporação está em dificuldades e é necessário submeter os acionistas à mesma espécie de recapitalização ou de reorganização com o objetivo de levantar novo capital e mantê-la em funcionamento”.

7. Abuso de Direito e Noções Afins – Como se evidencia das lições de direito comparado, a nomenclatura variada das figuras jurídicas com que se assegura a proteção da minoria não obscurece o fato de que são todas afins, buscando os mesmos efeitos. Assim, o abuso de direito, o excesso ou desvio de poder, a fraude contra o minoritário, o dolo, a prevalência do interesse da companhia, o conflito de interesses com a companhia, todos são remédios que visam a sancionar os excessos do princípio majoritário e tornar possível a existência jurídica de uma minoria. COPPENS (1995, p. 66) deixa nítido que “o abuso de direito se traduz numa ruptura da igualdade necessária entre os acionistas”, ou “numa lesão de todos os acionistas como tais”. A fraude contra a minoria, do direito inglês, ocorre quando a assembleia não delibera no interesse da sociedade como um todo. A fraude – prossegue COPPENS (ob. cit. p. 161-162), invocando a lição de DEMOGUE – em muitos casos não é senão um caso de abuso de direito, com o que concordam PLANIOL, RIPERT e ESMEIN: “dizer que um ato ilícito se esconde sob a aparência de um exercício do direito

é um simples desenvolvimento da teoria da fraude”. O mesmo se há de dizer dos conceitos de fraude e dolo, que também estão próximos.

§ 245 – Disposições da LSA

1. Proteção da Minoria e dos Investidores do Mercado – Os objetivos da LSA, de criar a estrutura jurídica da grande empresa privada e promover o desenvolvimento do mercado primário de ações, imprescindível à existência dessa empresa, levaram a que a lei se preocupasse em proteger a minoria mediante regras definidas e equitativas, e os investidores do mercado, de forma a que se sintam suficientemente estimulados a participar do jogo empresarial.

2. Limitações ao Poder da Maioria – A lei manteve as normas da legislação anterior que exigem *quorum* qualificado nas deliberações da Assembleia Geral sobre as matérias mais importantes (art. 136), ampliou os casos de direito de retirada (art. 137), estabeleceu a norma de que o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia (art. 115), fortaleceu o Conselho Fiscal (arts. 161 a 165) e regulou pormenorizadamente as demonstrações financeiras (Capítulo XV), que são instrumentos fundamentais para que os acionistas possam exercer o direito de fiscalização da administração e os investidores do mercado sejam informados sobre as companhias que emitem valores mobiliários.

Além disso, introduziu na legislação diversas inovações que aumentam a proteção das minorias, como a criação do Conselho de Administração das companhias abertas e nas que têm capital autorizado (art. 138, § 2º); criou o dividendo obrigatório (art. 202) e a obrigação de distribuir o lucro remanescente depois da constituição de reservas e de retenção segundo orçamento de capital aprovado pela Assembleia Geral (art. 202, § 6º); disciplinou a compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil (art. 256), a incorporação de companhia controlada (art. 264), as operações entre sociedades integrantes de grupos de fato (art. 245) e o grupo de sociedades (Capítulo XXI).

3. Acionista Controlador – Dentre todas as inovações da lei, o reconhecimento da função do acionista controlador, como detentor do poder político da companhia, a definição de normas sobre a sua conduta e sua responsabilização pelos abusos do poder de controle constituem a mais importante providência de proteção das minorias e dos investidores do mercado, que podem fundamentar nessas normas a cobrança da responsabilidade dos acionistas controladores e o pedido de reparação dos danos sofridos por atos ilegais.

4. Comissão de Valores Mobiliários – A criação da Comissão de Valores Mobiliários constituiu outra providência de grande importância para a proteção das minorias das companhias abertas, devido à morosidade dos procedimentos judiciais, pois instituiu um órgão federal especializado que tem, entre suas finalidades, “proteger os titulares de valores

mobiliários e os investidores do mercado contra ... atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas ...” (Lei nº 6.385/1976, art. 4º, IV, “b”).

A CVM tem competência para “regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta lei e na lei de sociedades por ações” (Lei nº 6.385/1976, art. 8º, I); “fiscalizar e inspecionar as companhias abertas” (idem, idem, V); “examinar e extrair cópias de registros contábeis, livros ou documentos” (...) “das companhias abertas e demais emissoras de valores mobiliários e, quando houver suspeita fundada de atos ilegais, das respectivas sociedades controladoras, controladas, coligadas e sociedades sob controle comum” (idem, art. 9º, I, “b”); “apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do Conselho Fiscal e acionistas de companhias abertas, (...)” (art. 9º, V) e “aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no artigo 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal” (art. 9º, VI). A CVM pode impor aos infratores das normas da Lei nº 6.385/1976, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, as penalidades de advertência, multa, suspensão do exercício de cargo em companhia aberta, e inabilitação temporária, até o máximo de 20 anos, para o exercício de cargos nessas companhias.