

**3. Inovação da LSA** – A LSA inovou a Lei brasileira anterior (DL nº 2.627/1940), que previa (no art. 116) a administração “por um ou mais diretores, acionistas ou não”, pelas razões consignadas na Exposição Justificativa do projeto, que vale reproduzir:

“O Projeto introduz várias e importantes modificações na administração da companhia, atento a que os órgãos de administração – sobretudo nas grandes empresas – é que detêm maior parcela do poder empresarial, condicionam o sucesso ou insucesso da empresa, e podem ser fonte dos maiores agravos aos minoritários”.

“Quanto à organização da administração, o Projeto não fixa modelo único – individual (como atualmente, em que cada Diretor tem funções e responsabilidades definidas) ou colegiada (em que é obrigatória a existência do Conselho). É inegável que nas grandes empresas – em que ninguém pode deter todos os conhecimentos necessários às deliberações – o colegiado é a forma mais adequada. Mas as hipóteses são muito variadas, e como o Projeto regula companhias de todas as dimensões, a solução que se impõe é deixar a cada sociedade a opção pela estrutura [que] preferir (art. 138), com duas exceções: (a) as companhias de capital autorizado devem adotar o colegiado (§ 2º do art. 138) e (b) a Comissão de Valores Mobiliários pode determinar sua adoção pelas companhias abertas (§ 3º do art. 138). Essas exceções se justificam porque o Conselho de Administração é mais representativo da Assembleia Geral, pois nele têm assento assegurado representantes da minoria (art. 141)” (cf. p. 240, da LSA, cit.).

Refira-se que a inovação, geralmente aceita e compreendida, mereceu críticas de um comentarista (CARVALHOSA, 1997, v. 3, p. 6) por entender que os fundamentos são falaciosos, “diante da universalmente reconhecida inutilidade do Conselho”. Esse reconhecimento universal, entretanto, não existe, por isso que o notório Projeto da Sociedade Anônima Europeia (redigido pela respeitável Comissão da Comunidade Europeia, em 1970) inclui o Conselho como um órgão da S.E, e a Revista de Direito Mercantil (nº 31), ao publicar o Projeto explica: “O Título IV do Projeto, relativo aos órgãos componentes da S.E. é uma de suas partes mais bem lançadas, levando-se em conta que esse tipo societário se destina necessariamente à organização de macroempresa. Seguindo o modelo alemão e o norte-americano, o projeto consagra a dicotomia dos órgãos administrativos em “Diretoria” e “Conselho de Superintendência”.

Também em desacordo com a opinião de CARVALHOSA, a recente reforma da Lei italiana, de 2001 (PAOLO FERRO-LUZZI, 2002, p. 137) consagra a dicotomia: “Art. 2.409-oc-tie – (*Sistema basato su un consiglio di gestione e un consiglio di sorveglianza*)”.

## Seção II

### Estrutura Legal

#### § 232 – Orientação da LSA

**1. Objetivos da Lei** – A Lei das S.A. de 1940 (Decreto-lei nº 2.627, de 26.09.1940), mantendo a tradição do Código Comercial de 1850 e das leis posteriores sobre companhias, inspirou-se no regime legal dos países da Europa continental, o que explica o nosso hábi-

to de invocar a doutrina jurídica daqueles países para interpretar a lei brasileira; mas a lei em vigor (nº 6.404/1976) além de não reproduzir modificações na estrutura da companhia ocorridas a partir de 1937 nas legislações daqueles países, introduziu importantes inovações no regime da lei de 1940.

O sistema da lei atual compreende, portanto, alguns princípios e normas diferentes dos que prevalecem nos países europeus, bem como institutos ali inexistentes, e na sua interpretação e aplicação o apelo à doutrina europeia pode conduzir a confusões conceituais e conclusões erradas.

A orientação e as soluções adotadas pela LSA com relação aos órgãos sociais e sua estrutura resultam dos objetivos da lei, explicados na exposição com que o anteprojeto foi submetido ao Ministro da Fazenda, de “criar modelo de companhia adequado à organização e ao funcionamento da grande empresa privada, requerida pelo estágio atual da economia brasileira, aperfeiçoar o modelo de sociedade anônima utilizado pelas pequenas e médias empresas, e dar-lhe flexibilidade que permita sua adoção por sociedades que se associem em empreendimentos comuns”.

A dimensão alcançada pela economia nacional e a tecnologia moderna impunham projetos de investimento de valor cada vez maior, requerendo volume de capital de risco excedente de muito da capacidade dos grupos empresariais brasileiros, limitados ao reinvestimento de lucros das empresas em operação e sem ter acesso a mercado primário de ações no qual pudessem obter capital de risco adicional mediante associação de poupança de terceiros.

Para modificar esse quadro era indispensável criar um amplo mercado primário de ações, no qual os empresários privados encontrassem o capital de risco necessário para grandes projetos, e a criação desse mercado tinha como pré-condição a reforma da Lei das S.A.

O conhecimento da evolução das economias industrializadas mostrava que o aumento de escala das empresas privadas nacionais poderia ocorrer por dois caminhos: (a) a formação de macroempresas institucionalizadas; e (b) a expansão das empresas médias existentes, pela associação de grupos empresariais e captação de capital de risco no mercado. A criação de macroempresas com capital pulverizado somente seria possível a longo prazo, e a lei procurou facilitar e aumentar a eficiência de todos os instrumentos de associação de grupos empresariais, sob as formas de *holdings*, *joint ventures*, consórcios e – principalmente – acordos de acionistas, aos quais a lei buscou atribuir segurança jurídica que estimulasse os empresários a utilizá-los na formação de grupos de controle.

A lei procurou ainda aumentar a capacidade dos empresários brasileiros de alavancarem seus recursos próprios sem perder o controle da companhia, aumentando para 2/3 (hoje reduzido para 1/2) o limite de emissão de ações preferenciais sem voto ou com voto restrito. Essa providência resultou da observação de que o empresário privado brasileiro não admite perder o controle absoluto da companhia porque, devido à dimensão relativamente pequena das empresas brasileiras, a companhia sem controle pré-constituído está sujeita a ter o seu controle assumido por outra empresa – nacional ou estrangeira – mediante oferta pública de aquisição de controle.

**2. Viabilização da Macroempresa Institucionalizada** – Esse tipo de empresa não existia na época da elaboração da Lei porque, além de incompatível com a dimensão do mercado nacional, sua formação era impedida pelo Decreto-lei nº 2.627/1940: o instrumento básico da macroempresa institucionalizada são as procurações outorgadas pelos acionistas aos administradores para representá-los nas Assembleias Gerais, e o Decreto-lei nº 2.627/1940 vedava a representação de acionistas na Assembleia Geral pelos membros da Diretoria, do Conselho Fiscal ou de qualquer outro órgão criado pelos estatutos (art. 91, § 1º). A LSA admite, no § 1º do artigo 126, a representação do acionista por administrador da companhia “como instrumento para manter a estabilidade da administração das companhias com o capital pulverizado entre muitos acionistas”, como declara expressamente a Exposição Justificativa com que o projeto de lei foi remetido ao Congresso Nacional; e, reconhecendo a tendência dos mercados mais desenvolvidos para substituição do acionista individual pelos investidores institucionais, admitiu, no mesmo dispositivo, a representação do acionista na Assembleia por instituição financeira e pelo administrador de fundos de investimentos.

Além disso, a lei compreende dois novos institutos, formados nas economias em que existem as macroempresas institucionalizadas, que são essenciais para evitar a perpetuação de administradores ineficientes – as *proxy fights* (lutas por procurações) e a oferta pública para aquisição de controle.

Os administradores se mantêm nos seus cargos, solicitando periodicamente aos acionistas, por via postal, procuração para representá-los, e – como já destacado – a experiência mostra que os acionistas tendem a renovar o prazo de gestão dos administradores enquanto a companhia auferir bons resultados e distribuir dividendos. Embora, de fato, o poder supremo na companhia seja exercido pelos administradores, a fonte desse poder continua a ser o direito de voto dos acionistas, e para que os administradores ineficientes possam ser substituídos é indispensável que qualquer acionista, ou grupo de acionistas, tenha possibilidade de pedir aos demais acionistas procurações para substituir os administradores em exercício, empreendendo com estes uma luta por procurações. Os administradores têm conhecimento dos endereços dos acionistas porque estão na posse dos livros sociais, mas o acionista somente pode obter essa lista na própria companhia; daí o § 3º do artigo 126 dispor que “é facultado a qualquer acionista, detentor de ações, com ou sem voto, que represente meio por cento, no mínimo, do capital social, solicitar relação de endereços dos acionistas para o fim de obter procurações para sua representação na Assembleia Geral”. E, para assegurar aos acionistas igualdade de condições na competição pelas procurações e preservar a liberdade de escolha na outorga dessas procurações, o § 2º do artigo 126 dispõe que “o pedido de procuração mediante correspondência, ou anúncio publicado, sem prejuízo da regulamentação que, sobre o assunto vier a baixar a Comissão de Valores Mobiliários, deverá satisfazer aos seguintes requisitos: (a) conter os elementos informativos necessários ao exercício do voto pedido; (b) facultar ao acionista o exercício de voto contrário à decisão com indicação de outro procurador para o exercício desse voto; e (c) ser dirigido a todos os titulares de ações cujos endereços constem da companhia”.

Outro instituto fundamental para que o controle da companhia pelos administradores somente seja mantido enquanto são eficientes é a oferta pública para aquisição de controle: o nível de resultado auferido pela companhia reflete-se no valor de mercado das suas ações, e qualquer

investidor que julgue que uma nova administração poderá aumentar o lucro da companhia (e, conseqüentemente, o valor de suas ações) poderá adquirir o controle acionário da companhia mediante oferta pública nos termos dos artigos 257 a 263 da lei (v. §§ 503 e segs.).

**3. Associação de Grupos Empresariais** – Como instrumento para o aumento de escala da empresa privada brasileira a lei regula o acordo de acionistas, mediante o qual dois ou mais grupos empresariais, sem dimensão para promoverem, individualmente, grandes projetos, contribuem com seus recursos para formar empresa de maior porte. A lei reconhece a validade dos acordos de acionistas e os disciplina, assegurando a execução específica das obrigações contraídas e a obrigatoriedade da companhia de observar os acordos nela arquivados.

No reconhecimento de que nas companhias com a dimensão das empresas brasileiras a pré-constituição da maioria na Assembleia é fator indispensável à estabilidade da administração das companhias a lei procurou facilitar a formação dessas maiorias por meio do instituto do acordo de acionistas.

**4. Ações sem Direito de Voto** – Um dos principais instrumentos do empresário para expandir a empresa com capital de risco captado no mercado é a ação preferencial sem direito de voto, que lhe permite alavancar o capital próprio com recursos contribuídos por investidores no mercado sem perda do controle da empresa. O Decreto-lei nº 2.627/1940 admitia as ações preferenciais sem direito de voto, ou com voto restrito, até o limite da metade do total das ações, e o projeto da LSA propôs o aumento desse limite para 2/3 das ações. Contra o aumento do limite de emissão das ações preferenciais e o próprio instituto de ações sem voto manifestaram-se, durante a discussão pública do Anteprojeto da Lei, os corretores do Rio de Janeiro, por meio da Bolsa de Valores, mediante divulgação, nos principais jornais do País, de afirmações e argumentos que evidenciavam a força da tradição do modelo utópico de sociedade democrática e a preferência ideológica pela companhia com a propriedade do capital pulverizada, sem acionista controlador, ou seja, sem empresário.

A Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em sua publicação, condenava o uso da ação preferencial sem direito de voto (e, conseqüentemente, o aumento do limite de emissão dessas ações), propunha como modelo para a companhia aberta de capital privado, a ser imposto por lei, sociedade de que participassem apenas investidores do mercado e administradores profissionais, sem acionista controlador, e sugeria, como providência para atingir esse objetivo, a proibição de novas ações preferenciais e autorização para emissão de ações ordinárias, inicialmente sem voto, que iriam adquirindo o direito de voto, ao longo de quinze anos, em *tranches* trianuais de 20%.

Em resposta também amplamente divulgada, os autores do projeto argumentaram que: a história das grandes empresas de capital aberto, em todos os países do mundo ocidental, desenvolveu-se segundo as mesmas etapas. Nasceram da iniciativa de um empresário-empresendedor, com capacidade de liderança e disposição de aceitar riscos, que reuniu os fatores de produção, criou a empresa, e a fez crescer – como único proprietário, ou com pequeno número de sócios – até o limite da sua capacidade de aplicar capital. Precisando de mais capital para continuar a expandi-la, passa a aumentar o capital social mediante sucessivas

emissões de ações no mercado, mantendo o controle acionário (com percentagem do capital cada vez menor) devido à dispersão das ações vendidas entre grande número de investidores do mercado.

Na fase de criação da empresa, a necessidade da função do empresário-empREENDEDOR, exercida pelo acionista controlador, é óbvia. Nunca ninguém ouviu falar de empresa que nascesse espontaneamente pela reunião de investidores do mercado e administradores profissionais, sem um ou alguns líderes que desempenhassem a função do empreendedor, mas essa necessidade continua a existir mesmo na empresa aberta que tem a maioria das suas ações em poder do público investidor. E a razão é simples: não há empresa que sobreviva sem estabilidade de direção, e é a existência do acionista controlador que cria essa estabilidade na companhia de mercado que não atingiu o estágio da macroempresa institucionalizada.

Foi esse imperativo de ordem prática que obrigou a legislação de todos os países do mundo ocidental nos quais o mercado de ações alcançou alguma relevância, ou que procuram desenvolvê-lo, a admitir mecanismos que permitam a um acionista, ou grupo de acionistas, assumir e manter o controle, ainda que com porcentagem relativamente pequena do capital social. Sem falar na piramidação, nos sindicatos de votos, *voting trusts*, acordos de acionistas e outros recursos indiretos, há várias soluções adotadas para permitir a presença do acionista controlador, tais como: (a) a criação das “ações de comando”, que asseguram aos seus titulares o direito de eleger os administradores; (b) a atribuição, a certa classe de ações, do voto plural (dois, três e, em certos casos, até centenas de votos), ou, a outras classes, de frações de votos – o que dá no mesmo; e (c) a divisão do capital em ações ordinárias (com voto) e preferenciais, sem voto.

Todas essas soluções foram tentadas, ou testadas, com vantagens e restrições pelos vários países. Mas é certo a constante: voto duplo, como faz a França, liberdade total, como nos Estados Unidos, ações preferenciais, como no Brasil, ou acordos de acionistas, sindicatos ou quaisquer vias indiretas, é indispensável permitir – nas companhias não institucionalizadas – a presença de um controlador, ou admitir a formação de maiorias pré-constituídas, que deem estabilidade à administração – amadora ou profissional.

E – esse fato é significativo – são exatamente os países onde mais se desenvolveu o mercado de capitais e a economia de mercado (Estados Unidos, Inglaterra e demais países anglo-saxões; Alemanha e Japão) e onde mais se leva a sério a proteção do investidor do mercado, os que admitem todas as soluções e deixam ampla liberdade aos empresários para compor a estrutura de capital e distribuir o direito de voto da forma que julgarem mais conveniente.

Em vez de tentar destruir o empresário-empREENDEDOR (e, com ele, a iniciativa privada), a LSA adotou, como diretriz, reconhecer sua importância na economia aberta, centrar um grupo de normas em torno de sua figura, assegurar-lhe maior número de opções para organizar a empresa, mas, correlatamente, cobrar-lhe, em termos de responsabilidade, empresarial e social, o mau uso que venha a fazer dessa liberdade e do seu poder.

**5. Disciplina da Função de Acionista Controlador** – Embora a LSA tenha criado todo o quadro institucional necessário à formação de macroempresas institucionalizadas, a dimensão e as características do mercado brasileiro não permitia esperança de que esse tipo de empresa passasse a existir em futuro próximo.

Acresce que, mesmo nas economias mais desenvolvidas, há, na maioria das companhias abertas, um acionista ou grupo de acionistas que é titular de direitos de voto que lhe asseguram, de modo permanente, a maioria nas deliberações da Assembleia Geral. Nessas companhias ocorre, como nas macroempresas institucionalizadas, uma modificação de fato na estrutura da companhia (v. § 238-6): o poder supremo da companhia que, segundo o modelo de sociedade democrática somente é exercido durante as reuniões da Assembleia Geral, passa a ser exercido, de modo permanente, independentemente de reunião da Assembleia, pelos administradores (na macroempresa institucionalizada) ou pelo acionista controlador (nas demais companhias).

A função do acionista controlador já de há muito era estudada, mas não regulada nas legislações, e o abuso do poder de controle era conceituado a partir das normas aplicáveis a todos os acionistas. A LSA, à vista da realidade de que a grande maioria das companhias brasileiras tinha e continuaria a ter, por muito tempo, acionista controlador, reconheceu essa função como cargo de fato acrescido à estrutura legal da companhia, definindo seus deveres e responsabilidades, que são expostos na Seção III.

A disciplina legal do acionista controlador, cuja observância é fiscalizada pela Comissão de Valores Mobiliários, constitui o mais importante instrumento de proteção dos acionistas minoritários e dos investidores do mercado de valores mobiliários, contribuindo para o desenvolvimento desse mercado e a expansão das empresas privadas.

**6. Conselho de Administração e Conselho Fiscal** – A estrutura legal da companhia na LSA compreende o Conselho de Administração, além da Assembleia Geral, a Diretoria e o Conselho Fiscal – que eram os únicos órgãos previstos na lei anterior. O Conselho de Administração somente é obrigatório nas companhias abertas, nas com capital autorizado e nas sociedades de economia mista, mas qualquer companhia pode adotá-lo.

A experiência demonstra que nas empresas de maior porte a reunião anual da Assembleia Geral não é instrumento suficiente para orientar e fiscalizar os diretores e que – como observado em outros países – a organização da administração em dois órgãos – o Conselho de Administração e a Diretoria –, com funções distintas, assegura maior eficiência.

O Conselho de Administração, cujos membros são nomeados pela Assembleia Geral, é órgão de deliberação colegiada que se reúne periodicamente. A representação das minorias por meio do voto múltiplo confere ao Conselho de Administração a natureza de uma comissão permanente da Assembleia Geral que se reúne com a frequência requerida pelos negócios sociais, cujos membros podem dedicar maior tempo ao exercício de suas atribuições porque são remunerados, e têm os deveres e responsabilidades de administradores.

Os diretores, eleitos e destituídos pelo Conselho de Administração, têm funções executivas e são os únicos que representam a companhia perante terceiros.

A LSA admite que o Conselho Fiscal somente se instale a pedido dos acionistas minoritários porque a experiência do seu funcionamento no Brasil demonstrou que, em regra, o órgão não é eficaz quando todos os membros são escolhidos pelo acionista controlador. Além de assegurar a representação dos acionistas minoritários, a LSA adota diversas outras providências para aumentar sua eficiência.

### § 233 – Órgãos Legais e Estatutários

**1. Órgãos Prescritos pela Lei** – A LSA prescreve que toda companhia tenha, necessariamente, três órgãos – a Assembleia Geral, a Diretoria e o Conselho Fiscal. As com capital autorizado, as abertas e as sociedades de economia mista devem ter, além destes, o Conselho de Administração.

A Assembleia Geral é a reunião dos acionistas; o Conselho de Administração e a Diretoria são órgãos de administração, e o Conselho Fiscal tem funções de fiscalizar os atos dos administradores e opinar sobre propostas destes a serem submetidas à Assembleia Geral.

**2. Regime Legal Cogente** – As atribuições dos órgãos da companhia são definidas pela lei: (a) o artigo 122 enumera os atos que são de competência privativa da Assembleia Geral; (b) o Conselho de Administração é órgão de deliberação colegiada (art. 138, § 1º) e sua competência é estabelecida no artigo 142; (c) a representação da companhia compete privativamente aos diretores (art. 138, § 1º), admitindo a Lei que o estatuto e o Conselho de Administração (observado que a respeito do que dispuser o estatuto) fixem as atribuições dos diretores (art. 144); e (d) a competência do Conselho Fiscal é estabelecida no artigo 163.

Salvo, portanto, em relação às poucas matérias em que a lei expressamente admite a regulação pelo estatuto, o regime legal da organização da companhia é constituído de normas cogentes: a competência privativa da Assembleia Geral não pode ser exercida por outros órgãos; as atribuições e poderes conferidos pela lei aos órgãos da administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto (art. 139); e a função de membro do Conselho Fiscal é indelegável (art. 161, § 7º).

Desde sua formação, no século XIX, as leis sobre companhias regulamentaram seus órgãos sociais com normas cogentes de modo muito mais pormenorizado do que nos tipos tradicionais de sociedade mercantil. A explicação está nas características da companhia – sociedade com grande número de sócios que podem, a qualquer tempo, transferir suas ações para terceiros, na qual nenhum sócio responde pelas obrigações sociais, autorizada a emitir valores mobiliários distribuídos no mercado. Essas características exigiram crescente regulação legal para proteger tanto os interesses dos acionistas quanto os de terceiros que com ela negociam e dos investidores no mercado de capitais. Além disso, como a companhia é a forma de organização das grandes sociedades empresárias das economias modernas, o regime legal visa também a assegurar, no interesse geral, o funcionamento eficiente das empresas, pois os defeitos na organização da companhia repercutem na empresa.

**3. Órgãos Criados pelo Estatuto** – A Lei admite (no art. 160) que o estatuto crie outros órgãos com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores, cujos membros têm os mesmos deveres e responsabilidades destes.

Com fundamento nesse dispositivo legal é usual entre nós a criação de “Conselhos Consultivos” para opinar sobre determinados assuntos, a pedido dos órgãos de administração ou nos casos previstos no estatuto.

Outro tipo de órgão que pode ser criado pelo estatuto são as comissões ou comitês do Conselho de Administração, especializados em determinadas matérias, compreendendo um ou mais membros do Conselho e pessoas a ele estranhas, que são usuais nos Estados Unidos como meio para aumentar a eficiência dos “Board of Directors”.

**4. Órgãos de Deliberação Colegiada e Diretores** – Na estrutura legal da companhia, a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal exercem suas atribuições mediante deliberações formadas pelas manifestações de vontade de seus membros, e os diretores são os únicos que representam a companhia perante terceiros, praticando atos em seu nome. O estatuto social pode estabelecer que algumas deliberações dos diretores sejam de competência da Diretoria, como órgão de deliberação coletiva, mas em regra cada diretor pratica atos individualmente, exercendo as atribuições que lhe são conferidas pela lei e pelo estatuto.

Na Assembleia Geral e no Conselho de Administração as manifestações dos acionistas e conselheiros formam a vontade da companhia nas matérias de competência de cada órgão, mas nas relações com terceiros a companhia é representada pelos diretores, que executam as deliberações da Assembleia e do Conselho.

O Conselho Fiscal é órgão auxiliar da Assembleia Geral na fiscalização dos administradores, mas – sem prejuízo das iniciativas tomadas por seus membros – a manifestação do órgão também resulta de uma deliberação coletiva.

**5. Funcionamento Permanente e Periódico** – A Diretoria é o único órgão da companhia que tem funcionamento permanente: a Assembleia Geral reúne-se obrigatoriamente apenas uma vez por ano, dentro de quatro meses do encerramento do exercício social (Assembleia Geral Ordinária), podendo reunir-se extraordinariamente quando convocada nos termos da lei; o Conselho de Administração também funciona apenas durante reuniões ordinárias, cuja periodicidade deve ser fixada no estatuto, ou em reuniões extraordinárias; o estatuto pode estabelecer que o Conselho Fiscal somente se instale quando solicitado pelos acionistas e, quando instalado, deve reunir-se ao menos uma vez por trimestre, para analisar o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas pela companhia.

## § 234 – Hierarquia dos Órgãos

**1. Estrutura Hierarquizada** – As competências dos órgãos sociais definidas pela lei evidenciam que a estrutura da companhia é hierarquizada: (a) a Assembleia Geral é o órgão su-

premo, “tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia” (art. 121), é competente para modificar o estatuto social; eleger e destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, e fixar-lhes os honorários; tomar, anualmente, as contas dos administradores; aprovar as demonstrações financeiras; deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, e autorizar os administradores a confessar falência e requerer recuperação judicial ou extrajudicial; e (b) o Conselho de Administração define a orientação geral dos negócios da companhia, elege e destitui os diretores, fixa-lhes as atribuições e fiscaliza sua gestão.

Por conseguinte, a Assembleia Geral exerce poder hierárquico sobre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal, e o Conselho de Administração exerce poder sobre os diretores.

A natureza hierárquica da estrutura da companhia é confirmada por FÁBIO KONDER COMPARATO (1983, p. 17) nos seguintes termos: “No entanto, se cada um desses órgãos básicos é dotado de poder próprio, eles não se colocam no mesmo nível, mas organizam-se hierarquicamente. No modelo legal, é, incontestavelmente, a assembleia geral o órgão primário, ou imediato, que investe os demais, elegendo os seus membros e podendo demiti-los (LSA, art. 122, nº II). Nesse sentido estritamente jurídico, nem sempre coincidente com a realidade econômica, ela é, sem dúvida, o poder supremo da companhia, como diz o Código das Obrigações suíço (art. 698), ou órgão supremo, como preferiu declarar a Lei Geral mexicana de sociedades mercantis (art. 178).”

Essa hierarquia é fundamental ao funcionamento eficiente de qualquer organização social, mas na estrutura hierarquizada em que as atribuições dos cargos ou papéis são definidos por lei, o exercício do poder hierárquico somente é regular se observa as normas legais aplicáveis: nas mais importantes estruturas hierarquizadas do País – as da administração pública – que segundo o artigo 37 da Constituição Federal obedecem, entre outros, aos princípios da legalidade e eficiência, a lei impõe ao servidor o dever de “cumprir as ordens superiores, exceto quando manifestamente ilegais” (Lei nº 8.112/1990, art. 116, IV).

**2. Supremacia da Assembleia Geral** – Segundo o modelo da lei brasileira, o poder político na companhia – no sentido do poder supremo de qualquer unidade de organização social, que compreende o de alocar ou distribuir poder dentro dessa unidade – cabe à Assembleia Geral, e os órgãos administrativos não têm a autonomia que lhes é reconhecida nas leis alemãs, italianas e francesas em decorrência da definição legal taxativa das atribuições da Assembleia Geral. Assim, na interpretação e aplicação da lei brasileira não cabe invocar a doutrina desses países sobre relações entre Assembleia Geral e os administradores, ou a autonomia destes, porque o modelo brasileiro de companhia tem diferenças importantes em relação ao comentado por aquela doutrina.

Vale destacar, além disso, que a legitimidade dos acionistas para exercerem o poder político na companhia funda-se no fato de que são os únicos que contribuem para a formação do capital social da companhia e, conseqüentemente, sofrem a perda desse capital em caso de acumulação de prejuízos.

**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).