

ALFREDO LAMY FILHO
JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA

A LEI DAS S.A.

LEVY E SALOMÃO - ADVOGADOS

2ª edição
2º volume

Parte III
Pareceres

RENOVAR

c) a conversão de ações preferenciais, em ordinárias, é de competência da assembléia geral, à qual, se estiver presente a totalidade dos titulares das ações interessadas, que com ela concordar, dispensa assembléia especial;

d) a extinção de ações preferenciais significa, sempre, vantagem patrimonial para os titulares de ações ordinárias e, não, prejuízo;

e) não há falar-se em abuso de direito no caso do exercício do direito de voto, que nenhum prejuízo causa à sociedade ou a qualquer acionista;

f) o "Acordo de Participação Técnica e Financeira" não reveste característica de Acordo de Acionistas, não está nem poderia estar arquivado na Companhia "Alfa", tem prazo indeterminado e consigna, apenas, manifestação de intenção que uma lei revogou.

A.L.F.
14.07.92

Seção 7

Vantagem Patrimonial da Ação Preferencial

Se não existe vantagem patrimonial não há como caracterizar a ação como preferencial; terá que ser considerada ordinária e terá direito de voto.

Arts. 15, 17, 19 e 110 da Lei das S.A.

CONSULTA

A Consulente tem participação acionária no capital de outra sociedade, através de ações definidas no estatuto sociedade investida como ações preferenciais escriturais.

O referido estatuto social, cuja cópia, estabelece como preferência as ações de nossa propriedade, unicamente, "prioridade no recebimento de dividendos não cumulativos, nunca inferiores aos atribuídos às ações ordinárias" (grifamos). Por outro lado, desconhecemos, pelo menos nos últimos anos, a existência de pagamento de dividendos diferenciados para as chamadas ações preferenciais, relativamente às ações ordinárias.

Diante do exposto, indagamos: nos termos da Lei nº 404/76 e dos demais dispositivos da legislação das sociedades comerciais vigentes no país, está caracterizada a preferência necessária e suficiente para suprimir o direito de voto a estas ações, ditas preferenciais? Caso inexista a preferência, quais são as conseqüências legais e societárias decorrentes da descaracterização?

São os seguintes os dispositivos estatutários a que reporta a consulta:

"Art. 3º — CAPITAL E AÇÕES — O capital social é de Cr\$

550.000.000.000,00 (quinhentos e cinquenta bilhões de cruzeiros), representado por 1.562.085.000 (um bilhão, quinhentos e sessenta e dois milhões e oitenta e cinco mil) ações escriturais, sem valor nominal, sendo 520.695.000 (quinhentos e vinte milhões, seiscentas e noventa e cinco mil) ordinárias e 1.041.390.000 (um bilhão, quarenta e um milhões, trezentas e noventa mil) preferenciais, estas sem direito a voto, mas com prioridade no recebimento de dividendos não cumulativos, nunca inferiores aos atribuídos às ações ordinárias."

E, na parte que trata da distribuição do lucro líquido, dispõe o artigo 12:

"Art. 12 — DESTINAÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO — Juntamente com as demonstrações financeiras, o Conselho de Administração apresentará à Assembléia Geral Ordinária proposta sobre a destinação do lucro líquido do exercício, observados os preceitos dos arts. 186 e 191 a 199, da Lei nº 6.404, de 1976, e as disposições seguintes:

12.1 — antes de qualquer outra dedução será apartada a verba que a Lei determina seja incorporada à Reserva Legal.

12.2 — quando se justificar, a proposta destacará parcelas do lucro líquido para constituição de Reserva de Lucros a Realizar (art. 197 da Lei nº 6.404/76).

12.3 — será especificada a importância destinada a dividendos aos acionistas, atendendo ao disposto no artigo subsequente deste Estatuto."

PARECER

Sumário

- | | |
|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 1. Disciplina Legal das Sociedades por Ações | 4. Vantagem Patrimonial em Compensação da Perda do Voto |
| 2. Autorização Legal de Ações Preferenciais | 5. Sem Vantagem Patrimonial não há Ação Preferencial |
| 3. Função das Ações Preferenciais..... | |

A simples leitura dos dispositivos estatutários transcritos deixa evidenciado que — embora chamadas "preferenciais" — a tais ações não foram asseguradas as prioridades ou preferências que a lei exige para sua emissão.

1. DISCIPLINA LEGAL DAS SOCIEDADES POR AÇÕES — Observe-se, inicialmente, que a sociedade por ações é a única, dentre as sociedades mercantis, cuja vida institucional, de sua constituição à extinção, está expressamente disciplinada por lei. Ao contrário dos demais tipos societários, em que é amplo o campo deixado à liberdade de contratar, nas sociedades anônimas é rigorosamente limitado o espaço para o exercício da discricção dos sócios.

São várias as razões para que isto ocorra, valendo recordar, dentre elas: a) sendo a sociedade anônima destinada a mobilizar grande número de

pessoas, tornou-se imperativa a definição precisa de cada um dos papéis assumidos pelos vários figurantes, para evitar insegurança no mundo jurídico, especialmente no setor da atividade comercial que, como notório, é extremamente sensível à rapidez das decisões e certeza nas relações negociais;

b) com o privilégio de criar e emitir valores, que alimentam as bolsas, e são o suporte da atividade econômica — ações, debêntures, partes beneficiárias, bônus etc. — tornou-se imprescindível submeter tal privilégio à estrita disciplina legal, pois que se destinam a oferta ao público, e contêm parcelas de fiducia;

c) historicamente, a sociedade anônima prestou-se a todo tipo de aventureirismo e desonestidade, o que chegou a levar, alguns países, em certas épocas, à proibição do lançamento de novas companhias, como ocorreu na Inglaterra (com o "Bubble Act", de 1720), na França (por ato da Convenção de 1793) ou ao agravamento de sanções penais, como as "Blue Sky Laws" americanas, que visavam a penalizar os "vendedores de pedaços de céu azul". (E isto sem referir ao encilhamento, entre nós, à fase dos lançamentos das siderúrgicas e ao "boom" de 1971...)

Essas razões levaram ao imperativo de padronização dos valores mobiliários, para impedir o lançamento de títulos fantasiosos, e permitir melhor policiamento do mercado financeiro.

2. AUTORIZAÇÃO LEGAL DE AÇÕES PREFERENCIAIS — Ao tempo de vigência do Decreto nº 434, de 4-7-1891 (revogado pelo DL nº 2.627/40) que não previa a existência de ações preferenciais, muito se discutiu, entre nós, sobre a possibilidade de as sociedades anônimas emitirem ações do tipo não previsto na lei, desde que não proibido, como seriam as preferenciais, sem voto, as ações de comando, as de voto múltiplo etc. — como se pode ler na tese de ERNESTO LEME (1933, p. 90-121).

Pondo fim ao debate, o Governo Provisório, instalado com a Revolução de 1930, editou o Decreto nº 21.536, de 15-06-1932, que "dispõe sobre o modo de constituição do capital das S.A., permitindo que ela se constitua, em parte por ações preferenciais de uma ou mais classes". As normas desse Decreto, acentue-se, sem maiores alterações foram incorporadas ao Decreto-lei nº 2.627/40, e mantidas na vigente Lei de S.A. (Lei nº 6.404/76).

É bem esclarecedora a leitura da "Exposição de Motivos" do então Ministro Francisco Campos ao citado Decreto nº 21.536/32, que ainda valem como fundamento para a inteligência das normas vigentes. Dizia Campos:

"Si é um dado real que a maioria das ações prima pelo absentismo às deliberações sociais, visando não a participação ativa na direção da sociedade, mas apenas ao rendimento do capital e às vantagens da especulação, por que não adotar o dado de realidade, revestindo-o de forma legal?"

"É o que faz o projeto, estabelecendo duas classes de acionistas:

acionistas que visam a participação ativa na direção da sociedade, com direito a voto, e acionistas que procuram ações em serem levados pela "affectio societatis", mas apenas com o intuito de especulação ou de encontrar colocação segura ao seu capital."

"A estes últimos não cabe, em princípio, o direito de voto, em compensação, o projeto lhes atribui três privilégios, que podem ser conferidos separadamente ou cumulativamente — a prioridade na distribuição dos dividendos, o dividendo fixo e, em caso de dissolução da sociedade o privilégio até a concorrência do montante do seu valor nominal e dos cupões de juros vencidos e não reembolsados."

3. FUNÇÃO DAS AÇÕES PREFERENCIAIS — A razão de ser das ações preferenciais era, pois, — e o mesmo ocorre até o presente — facultar à sociedade anônima captar mais capital sem sacrifício do controle, o que as torna, como definiu RODIÈRE com precisão, um "instrument d'augmentation du capital avec stabilité du pouvoir" ("Les Actions de Preference en Droit Comparé", p. 15). Para emití-las há que oferecer vantagens econômicas ou patrimoniais superiores às asseguradas às ações ordinárias, em compensação pela perda do direito de voto. Numa palavra, não existe ação preferencial sem preferência patrimonial.

Com os mesmos objetivos, e exigindo a mesma contraprestação, uma lei italiana de 1975 introduziu as ações de poupança ("azioni di risparmio") na que ficou conhecida como a "minirreforma" italiana — Cf. a exposição de BRUNO VISENTINI (1968, v. I, p. 19 e segs.), e, especialmente o estudo de GIUSEPPE FERRI (1977, p. 18-21). Ainda sobre o tema, veja-se o que escreveu MASSIMO BIONE (1987, Appendice, v. VII, p. 774):

"o intento da lei é nítido: — a subtração ao acionista do direito de voto ou do direito mesmo de intervir na assembléia só é consentida em quanto compensada com a atribuição de um *dúplice privilégio patrimonial*, na repartição dos lucros e no reembolso do capital, em medida diretamente fixada pela lei, e estatutariamente não irrevogável, a não ser em sentido mais favorável ao próprio acionista."

Ou, no original:

"Il disegno della legge è nitido: la sottrazione all'azionista dele diritto de voto e dello stesso diritto di intervento alla assemblee in tanto è consentita in quanto sia compensata dalla attribuzione di un duplice privilegio patrimoniale, nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale, in misura direttamente fissate dalla lege e statutariamente fissata non derogabile se non in senso più favorevole all'azionista stesso."

No mesmo sentido, a Lei Alemã de 6 de setembro de 1965 (1971, p. 115) prescreve em seu § 139:

"As ações para as quais seja estabelecido um *privilégio na repartição dos lucros*, podem ser excluídas do direito de voto (ações privilegiadas sem direito de voto)."

4. VANTAGEM PATRIMONIAL EM COMPENSAÇÃO DA PERDA DO VOTO — A França, vencendo longa resistência de seu direito positivo, que nunca admitiu ações sem direito de voto, por entender que "le droit de vote est un droit constitutionnel" (cf. René ROBLLOT, 1968, p. 632, nº 1.242) promoveu, em janeiro de 1978 uma reforma de sua lei societária, que introduziu as ações preferenciais sem direito de voto, e como salienta ROGER HOUIN (1978, ano 31, p. 124):

"Ce qui est essentiellement nouveau c'est la suppression du droit de vote dans les assemblées générales d'actionnaires ...

Mais la suppression du droit pour les nouvelles actions s'accompagne nécessairement du droit prioritaire au dividende et de divers avantages financiers."

Ora, precisamente esse critério foi o adotado no direito brasileiro, com o Decreto nº 21.536, de 1932, e vigora até o presente, como se pode comprovar da leitura dos artigos da vigente Lei nº 6.404, de 1976:

"Art. 17 — As preferências ou vantagens das ações *preferenciais* podem consistir:

I — em prioridade na distribuição de dividendos;

II — em prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele;

III — na acumulação das vantagens acima."

E, no artigo 111:

"Art. 111 — O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto."

5. SEM VANTAGEM PATRIMONIAL NÃO HÁ AÇÃO PREFERENCIAL —

Em conclusão:

I — só são ações preferenciais as que gozam de prioridades ou vantagens econômicas ou patrimoniais, como definido no artigo 17;

II — o direito de voto só pode ser suprimido das ações preferenciais.

Na hipótese que estamos examinando, do estatuto supratranscrito, as ações são chamadas de "preferenciais", mas gozam, apenas da insólita prioridade de receber dividendos "nunca inferiores aos atribuídos às ações ordinárias" — que, afinal, constitui uma contradição em termos, qual seja a existência de "prioridade não inferior".

Examinando caso semelhante, informa FLETCHER (1954, v. 11, § 5.283, p. 832):

"As ações ordinárias ("the ordinary stock") de uma sociedade, ou "ações comuns", como é chamada, não dá ao acionista qualquer direito superior ao dos outros acionistas. Não há diferença entre as ações... Os acionistas preferenciais, entretanto, se encontram em posição diferente. Como o termo revela, ação preferencial é uma ação que confere ao seu titular uma preferência sobre os tomadores de ações ordinárias a respeito do pagamento de dividendos..."

"Entretanto a mera designação da ação como preferencial não a torna tal nem define direitos de seus titulares em consequência."

Ou, no original:

"However, the mere designation of stock as preferred does not make it such nor define the rights of the holder thereunder."

É o que ocorre na espécie, como afirmamos no início deste parecer: — as ações são chamadas "preferenciais" mas não têm preferência, apenas gozam dos mesmos direitos, ou de não menores direitos patrimoniais que as ordinárias.

Ora, se não têm preferência, preferenciais não são. A Lei de S.A. só previu três espécies de ações — as ordinárias, as preferenciais, e as de fruição (ações amortizadas, de que ora não se cogita). Já vimos que, nessa matéria não há lugar para interpretação extensiva ou exercício de fantasia ou discricção pelos sócios: — os valores mobiliários, repita-se, são padronizados, tipificados pela lei, gozam de literalidade, e só podem circular como tais, os que obtiveram o "placet" legal (especialmente no rigoroso sistema jurídico brasileiro, diverso, nesse passo, do americano).

Concluindo, em resposta à Consulta formulada, pensamos não haver dúvida de que a ação em exame não é preferencial; se a ação não é preferencial, nem de fruição — é, necessariamente uma ação ordinária, comum, igual a todas as demais. Como ação ordinária não goza de nenhum privilégio, nem vantagem, mas não pode ser privada dos direitos de que todas as demais gozam, dentre os quais, o de votar, nos estritos termos do artigo 110 da Lei de S.A.:

"Art. 110 — A cada ação ordinária corresponde 1 (um) voto nas deliberações da assembléia geral."

A.L.F.
12.04.93