Calixto Salomão Filho

O NOVO DIREITO SOCIETÁRIO

4ª edição,
revista e ampliada

BIBLIOTECA
Lille, Huck, Ctranto e Camargo
Advogados

MALHEIROS EDITORES
Capítulo VIII
ACORDO DE ACIONISTAS COMO INSTÂNCIA DA ESTRUTURA SOCIETÁRIA

1. Acordo de acionistas como pacto parasocial. 2. Realidade e disciplina parasocietária no direito brasileiro. 3. A disciplina parasocietária do acordo de acionistas no sistema brasileiro: 3.1 A integração incompleta do artigo 118; 3.1.1 Limitação do objeto do acordo; 3.1.2 Eficiência do acordo; 3.2 A reforma da lei das sociedades e o acordo de acionistas. 4. Conclusão.

A discussão em torno do acordo de acionistas tem se centrado nos últimos anos em torno de temas aplicativos. A preocupação central tem sido a discussão sobre efeitos, abrangência e consequências do acordo, tudo naturalmente precedido da tradicional e inafastável análise de sua natureza jurídica.

A presente discussão tem uma proposta metodológica diversa. O ponto de partida é o racionamento teórico sobre a função do acordo de acionistas dentro do sistema societário, proposta, portanto, eminentemente teórica para, a partir de então, estudar as formas de adaptação da disciplina prática a esse esquema teórico. É a partir da maior ou menor adaptação da disciplina jurídica à tipologia teórica do instituto, que será possível (utilizando-se aqui a tradicional metodologia de Larenz) avaliar a utilidade e coerência do tipo. Feito isso será possível, em conclusão, revisitando a disciplina do acordo de acionistas e suas recentes modificações em uma visão prospectiva, procurando interpretá-la de forma consistente com as funções a que é chamado a representar dentro e fora da sociedade.

1. Acordo de acionistas como pacto parasocial


Na fonte, pois são negócios geneticamente distintos dos contratos de sociedade. Criados com intuito associativo, não podem ser tratados como contratos sinalagmáticos, exatamente porque a cooperação em torno do objetivo comum é, via de regra, o seu objetivo e característica principal. Também não é contrato de sociedade perfeito, por lhe faltar o registro e a tipicidade societária. Daí decorre sua caracterização frequente como sociedade de fato.

Ocorre que essa classificação poucos efeitos aplicativos podem ser derivados. Pode-se fazer um ensaio de construção tipológica, refinando-se um pouco a fatti specie. Assim é possível caracterizar hipóteses de acordo de acionistas não escrito, onde a característica associativa decorre do comportamento comum (típica presunção no caso das sociedades de fato) — cf. v.g. o que previa o revogado artigo 305, inciso I, do Código Comercial brasileiro. Mas, além dessas discussões de fatti specie não se pode chegar. Não é possível daí retirar qualquer luz para a disciplina. Exatamente porque a disciplina do acordo de acionistas depende basicamente do nível de reconhecimento societário atribuído a pactos parasociais.

Daí porque assume papel essencial a discussão da eficácia específica dos pactos parasociais. Quanto a esta, considera a doutrina que não tem o vínculo parasocietário a consistência típica das relações sociais onde, por exemplo, a impersonalidade das relações e a permanência do objeto e da identidade societária são características essenciais da relação entre os sócios. Consequentemente, não é de se imaginar que os vínculos parasociais possam modificar a relação societária.


2. Era o que ocorria, por exemplo, na vigência da Resolução 401 do CMN sobre oferta pública de aquisição de ações e controle da companhia aberta. A previsão do artigo 18 de aplicação da disciplina caso houvesse transferência do bloco de controle, como tal encendidado, além daquele constituído por acordo de acionistas, também apelou criado por comportamento e/ou voto idêntico de acionistas nas três últimas Assembleias, era sem dúvida aplicação do critério da “negociação promissória em comum”, utilizado para a caracterização de sociedades de fato.
Aquí, portanto, da teoria dos pactos parasociais é possível retirar a primeira conclusão útil para a análise dos acordos de acionistas. De sua característica parasocial decorre a impossibilidade destes modificarem a relação social. Podem apenas modificar as relações entre as partes, em certos casos com força vinculante para a sociedade.

O grau de vinculatividade para a sociedade dessas modificações parasociais dependerá diretamente do nível de reconhecimento legal dessas realidades. Aquí, portanto, encerra-se a utilidade da natureza parasocial do acordo de acionistas, devendo os estudos da eficácia direcionarem-se para o regramento societário específico do acordo de acionistas.

Para entender quais os efeitos do acordo é preciso, portanto, entender-se a questão de ligação a estrutura societária. Isto porque é através da estrutura societária que esses acordos de acionistas ganham relevância para o mundo exterior, pois seu objetivo é produzir efeitos e mudanças na sociedade. Por outro lado, é exatamente no relacionamento com a estrutura societária que o acordo de acionistas, como contrato parasocial, tem maior potencial de conflito.

Não por outra razão, são exatamente os defensores da natureza parasocial do acordo que defendem a ênse a incomum da obtenção de efeitos para terceiros ou para a sociedade.

Tal tipo de opinião, que tem como fundamento axiológico a incompatibilidade do reconhecimento societário de centros parasociais de poder, parece peca pela falta de compreensão da força que a realidade dos fatos tem e deve ter sobre a disciplina jurídica do acordo.

Não é possível negar a existência de centros parasociais de poder. É preciso então torná-los públicos e discipliná-los, exatamente para que não se tornem incontroláveis. Essa é a razão por que boa parte da discussão em torno dos acordos de acionistas acaba por centrar-se e deve se centrar em torno do tema de eficácia societária de tais acordos e dos requisitos para que venham a ter eficácia.

E é ali e não na simples negativa de reconhecimento do caráter societário – que é idéia do pacto parasocial mais frutífera, Permite-se selecionar o conteúdo dos acordos, impedindo que produzam efeitos


perante a sociedade e terceiros acordos que, parasociais – sem a consistência do vínculo societário – visem a diretamente substituí-los. Não impedem e não poderiam impedir, que se tornem no interior das sociedades subvúnicos societários entre sócios, conhecidos e bem disciplinados, desde que não afetem a matriz principal da relação societária. Esses centros parasociais são também úteis e necessários do ponto de vista teórico, pois contribuem para a ampliação da tipologia interna da sociedade anônima, possibilitando o aparecimento de um tipo de utilidade econômica jurídica múltipla.

4. Um acordo entre sócios terá natureza parasocial na medida em que tratar de temas relativos à sociedade, complementando (e não substituindo) a regulamentação (legal ou estatutária) que norteia a sociedade. O acordo parasocial é negócio jurídico autônomo com a nítida função de estabelecer vínculos tão somente entre os seus participantes – limitando-se seus efeitos à esfera pessoal dos que a ele se submetem –, tendo sua legitimidade e razão de ser fundadas no contrato de sociedade (sobre sua acessibilidade em face do contrato social, v. G. Rescio, "La distinzione del sociale dal parasociale", in *Rivista delle Società*, ano 36 (1991), maio-junho 26-35, pp. 596 e ss.). O ponto de distinção entre contrato social e pacto parasocial fundado na produção de efeitos adquire relevância na medida em que nem sempre foi como definir com precisão características específicas da relação societária principal e específicas ao pacto parasocial. A diferenciação de ambos só poderia ser feita reconhecendo-se a aspectos gerais. Nesse sentido, v. K. Larenz, ao comentar a caracterização do tipo contrato de sociedade: "Die im Gesetz vorangestellte Kritikbezeichnung, die keine und abschließende und hinreichend genaue Definition darstellt, bedarf der Ergänzung durch eine Vielzahl von Zügen, die sich durch Rückschau aus der gesetzlichen Regelung ergeben Dieser Rückschub steht unter Voraussetzung, daß die gesetzlichen Regeln dem gemeinen Typus adäquat sind, daß sie auf ihn 'passen' (...) Demzufolge kommt es bei der Zuordnung eines bestimmten Vertrages zum Vertragstypus nicht so sehr auf die Übereinstimmung in allen Einzelzügen, als auf die des Gesamtbildes an", in *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*, 6ª ed., G. Verlag, 1991, pp. 467-468 – "A caracterização antecipada na lei, que não impõe uma definição definitiva e suficientemente precisa, necessita de ser completada com uma multiplicidade de traços, que resultam por dedução da definição legal. Essa 'dedução' está subordinada ao pressuposto de que as regras legais possam se adequar ao tipo pensado, que 'se ajustam' a ele (...) De acordo com isto, a coordenação de um contrato denominado ao tipo contratual não depende tanto da coincidência em relação aos traços particulares, mas da 'imagem global'. Os desvios notórios da imagem global do 'tipo normal' classificado-se-ão como tipos especiais ou como 'configurações atípicas'. Onde reside em cada caso a frente, até onde é possível ainda uma coordenação a este tipo, não pode indicar-se de modo geral; quando as fronteiras são fluidas, como é geralmente o caso tratando-se do tipo, a coordenação só é possível com base numa avaliação global" – tradução retirada do livro *Metodologia da ciência do direito*, 2ª ed., Lisboa, Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, pp. 665 e 666). A impossibilidade de rigidez tipológica dos contratos de sociedade corresponde a possibilidade de, a partir de um único
2. Realidade e disciplina parassocia
tária no direito brasileiro

Para compreender a filosofia legislativa brasileira em matéria de centros de interesse parassocia
tários é preciso rememorar certas caracte
rísticas (de resto bem conhecidas) da realidade histórico-sociedade bra
sileira.

Os reais efeitos dos dispositivos societários só se tornam compreensi
eis com conhecimento da realidade da situação societária no Brasil. O sistema de repartição de poderes da Lei 6.404 levou em conta tal reali
tade, tendo sido elaborado em torno da figura do acionista controlador, verdadeiro centro decisório da sociedade. Como já afirmamos na pas
gagem acima indicada, pode-se caracterizar a consagração de seu poder, sobretudo na criação de um órgão qualificador como intermediário entre os administradores e a Assembleia Geral. Trata-se do Conselho de Administração, composto exclusivamente por acionistas, ao qual foram atribuídas algumas das principais decisões sociais, dentre as quais a fixação da orientação geral dos negócios sociais (art. 142, inc. I) e
tipo, originam-se diferentes modelos organizativos: “Aba
lla tipização da so
-cieta — e qui si torna as assegurar al vocabulo tipo ed ai suoi derivati una valenza semantica che lo rende sinonimo di fattispecie contrattuale di un dato contenuuto — il nostro diritto provvede operando su due piani: quello della funzione (o del anche ci si associa) e quello dell’organizzazione (o del come si agisce in associazione).
Ad un unico modello funzionale (quello descritto dall’art. 2.247 c.c.) sono anco
rati piu modelli organizzativi, i tipi, appunto, di società: la funzione societaria può insomma realizzarsi avvalendosi di una pluralità — per di più “aperta” quando ai c.d. rapporti interni — de codici organizzativi. La società per azioni è uno di questi codici” (P. Spada, “Dalla nozione al tipo della società per azioni”, in Rivista di Di
rito Civile, anno XXXI, 1985, parte I, p. 129). Ora, è esattamente in funzione di essa fluidità tipologica che a acordos de acionistas permite melhor caracterizar, muilti
plicando i modelli economico-jurídicos de sociedade anônima: “Sì è affermato, sia nella nostra letteratura come nella letteratura straniera, che non vi sarebbe società di un qualche rilievo intorno alla quale non si intrecciano accordi di questo tipo, com
la funzione di adeguare lo schema societario all’intento e agli interessi concreti delle parti e quindi, in qualche modo, di “personalizzare” la disciplina dell’istituito. Paolo Spada si è chiesto se non sia giunto il momento per pensare, più che alla società per azioni, alle società per azioni; e già in effetti ci pensiamo, alle più società per azioni, anche se per la verità in modo disorde. Forse a quell’interrogativo ci può in qualche misura sottrarre la valutazione e l’applicazione di questo tipo di accordi, i quali senza multiplare le società per azioni, moltiplicano le utilità pratiche delle
società per azioni” (G. Opo, “Le convenzioni parassociali tra diritto delle obbliga
zioni e diritto delle società”, cit., p. 177).


a nomeação, destituição e fixação das atribuições dos administradores (art. 142, inc. II). Mas não apenas os órgãos administrativos são irrelevantes. A pró
pria Assembleia Geral é muito esvaziada. Inexistente uma regra coerente sobre conflito de interesses dos acionistas (v. supra, Capítulo VI), esta se transforma em mero rito homologatório das decisões do controlador.
Consequência lógica de todo esse esvaziamento societário é a ne
cessidade de reconhecimento de centros parassocia
tários de poder e de imputação de direitos e obrigações. Nada mais natural, dentro dessa ló
gica concentraçãoista da lei, do que ver na figura do controlador esse centro de poderes, deveres e obrigações. Daí a justificativa dos artigos 116 e 117 da lei societária. O artigo 116, parágrafo único, chega inclusi
ve a conter verdadeira declaração de princípios parassocia
tários. Os obje
tivos institucionais, ao invés de, como seria natural, serem imputados à sociedade, são aos controlados.

Este é que deve “usar o poder com o fim de fazer a companhia rea
lizar seu objeto e cumprir sua função social”, sendo a companhia mero instrumento de passagem do exercício desse poder-dever. Note-se que, desde que admitida a visão pluralista de personalidade jurídica, deve-se atribuir certo grau de personalificação ou de subjetiva
jurídica à figura do controlador.

6. Esse órgão de intermediação entre Assembleia e administração existe tam
bém na lei alemã. Trata-se do Aufsichtsrat que nas grandes empresas (mais de 2.000 dependentes) é composto, e aqui está a diferença mais relevante, por representantes dos empregados e dos sócios, com participação quase paritária. Diz-se quase pa
ritária porque apesar de a representação ser numericamente igual, o presidente do co
légio, ao qual é atribuído voto duplo em caso de empate, é um representante dos sócios (§ 29, 2 Mitbestimmungsge
satz, 1976).

7. A ideia de reconhecimento de personalidade jurídica a partir da imputação de direito e obrigações decorre da famosa crítica de W. Müller-Freifens f teoria de R. Serick, na medida em que o primeiro afirma que o esquema regra-exceção do segundo era ao ver na personalização jurídica, e consequentemente no seu contrá
rio, a desconsideração, um fenômeno unitário. Para W. Müller-Freienfelds, a pessoa jurídica nada mais é que um centro de imputação de direitos e deveres, sendo que a imputação do dever ou direito a esta ou aquela “pessoa” faz-se a partir da função da norma (“Denn es geht ja immer um die Frage, ob und inwieweit eine bestimmte Norm in einem konkreten Fall auf diese oder jene juristische Person ihren Sinn und Zweck nach im Zuge richtiger konkreter Fall charakteristischen Einzelheiten he
tischen Personen in Privatrecht”, in Archiv für die civilistische Praxis, 1957, p. 536).
Mesmo prescindindo dessa discussão teórica, é inegável que os artigos 116 e 117 são os principais elementos para a caracterização de deveres e responsabilidades em matéria societária, e que estes se referem a um centro parassocietário de poder – o controlador.⁸

Imperioso é então admitir a grande integração dessa instância parassocietária à realidade societária.

3. A disciplina parassocietária do acordo de acionistas no sistema brasileiro

Pode-se dizer que o acordo de acionistas, tanto quanto a figura do controlador, e até para reforço da figura do controlador, é reconhecido na lei brasileira como centro parassocietário de poder. O grau desse reconhecimento é o que se estudará a seguir.

3.1 A integração incompleta do artigo 118

Pode-se dizer que o artigo 118 da lei opera uma integração coerente entre as duas necessidades quase que opostas descritas acima.

De um lado, busca limitar a amplitude do acordo de acionistas, limitando-o o objeto. De outro, dá a esse acordo de acionistas com objeto limitado, reconhecimento e eficácia societária.

⁸ V. F. K. Comparato: “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 societário. Cargo, em sua mais 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 papel de orientar e dirigir, em última instância, as atividades sociais; ou, como se diz no art. 116, alínea b da Lei 6.404, no poder de ‘dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos demais órgãos da companhia’ (como 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 assimilamos 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 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 elegir a maioria dos administradores da companhia” (O poder de controle nas sociedades anônimas, cit., p. 107).

ACORDO DE ACIONISTAS

3.1.1 Limitação do objeto do acordo

A primeira tendência corresponde ao reconhecimento do caráter parassocial do acordo e, portanto, da necessidade de limitar seu conteúdo a matérias que não influem na relação e na estrutura societária.

Das três matérias mencionadas no artigo 118 duas referem-se clara e exclusivamente à relação entre sócios (preferência e compra e venda) e uma à relação entre sócio e sociedade (voto).

Quanto às duas primeiras não há grandes problemas aplicativos. Tradicionais elementos de disciplina direta entre sócios, sequer cobertos pela lei societária (que não prevê disciplina para preferência na venda de ações e não traz disciplina de compra e venda, exceto o limite gênero do artigo 109), essas regras em nada afetam a relação ou estrutura societária.

A questão então que se poderia colocar em relação a essas duas matérias é a relativa à possibilidade de produção de efeitos para terceiros. Note-se, no entanto, que aqui não há qualquer divergência doutrinária. Como qualquer contrato, podem produzir efeitos para terceiros desde que registrados no órgão próprio. A oposição de G. Opra à produção de efeitos perante a sociedade e terceiros pelo acordo de acionistas decorre muito mais de interpretação sistemática de dispositivos da lei italiana do que da natureza jurídica própria do acordo. Como em qualquer contrato, é possível a produção de efeitos/vinculação de terceiros, desde que existam órgãos de registro/publicidade próprios reconhecidos em lei.

Tanto isso é verdade que o próprio autor reconhece a possibilidade de atribuição/caracterização do pacto parassocial como contrato a favor de terceiro, sendo o terceiro a própria sociedade.⁹

É evidente que essa produção de efeitos perante terceiros nem sempre leva a consequências isentas de problemas. Exatamente nessas hipóteses, como se verá, a integração do acordo de acionistas à realidade societária demonstra-se particularmente útil como cônãno interpretativo.

Tome-se, por exemplo, o espírito caso de alienação indireta de ações (da empresa A) através da alienação de controle da holding (empresa B), que detém as referidas ações. Nessa hipótese, coloca-se tradicionalmente questão em presença de cláusula de preferência: a alienação de controle de B representa alienação (indireta) de ações de A, a criar direi-

tos de preferência para os demais acionistas de A? Em seguida, põe-se a pergunta: em caso de resposta positiva à questão anterior, qual o valor pelo qual deve ser exercida a preferência?

Ambas as dúvidas, analisadas sob o ponto de vista contratual, são de alta indagação e de difícil resposta, mesmo que se tenha em conta o caráter específico do contrato sob análise (plurilateral, associativo).

Analisado sob o prisma contratual, sobre a primeira questão sempre haverá a discussão da intenção das partes ao definirem a referida cláusula e dos dados objetivos que permitem presumir essa intenção. Discussões tópicas de direito privado que em muito dificultam a aplicação da cláusula.

Visto como integrante da estrutura societária a interpretação de um tal dispositivo se transforma. A natureza parassociatária passa a ser determinante para a definição da interpretação de uma tal cláusula.

Para que se integre à estrutura societária, mesmo sem modificá-la, é preciso determinar a característica societária do acordo. Criando verdadeira comunhão de objetivos, sociedade de fato entre os acordantes, é forte a probabilidade de imprimir caráter personalista à relação, o que leva à busca da identidade última dos sócios. Note-se que, em se tratando de pessoa jurídica, essa identidade pode ser descoberta apenas através de identificação da orientação do grupo empresarial ao qual pertence o detentor das ações. É, portanto, necessário garantir a identidade empresarial do detentor das ações, pois é este que orienta a formação de uma sociedade personalista de fato dentro da pessoa jurídica. A identificação de alienações indiretas de ações para fins de aplicação da disciplina da preferência ganha assim em força e coerência.

O mesmo ocorre, talvez com mais força, na avaliação do preço pelo qual deve ser exercida a preferência. O problema aí é mais sério, pois o acordo de acionistas via de regra não fornece parâmetros para a referida avaliação. Imagine-se novamente o caso complexo de alienação indireta de ações através da alienação do controle da holding mista. Como avaliar o valor das ações da empresa A, indiretamente alienada, se B tinha vários outros ativos? Como impedir que o adquirente em conluio com o vendedor fixe preço artificialmente alto por tal aquisição, atribuindo valor maior aos ativos em que há direito de preferência, para frustrar seu exercício? A resposta está novamente na correta integração e aplicação das regras societárias. A saída de acionista da sociedade de fato constituída pelo acordo de acionistas tem efeitos sobre a sociedade anônima (porque aquele integra a estrutura desta).

Devem-se, portanto, aplicar as regras gerais da avaliação de participação em companhias previstas no artigo 170 da lei societária. É interessante observar que as consequências da inserção do acordo de acionistas na estrutura societária parecem muito mais óbvias e naturais que a própria inserção como hipótese teórica.

A tendência é entender que a solução realmente não poderia ser outra a não ser utilizar o parâmetro legal existente. Compreender como isso implica (em um raciocínio indutivo) a inserção do acordo de acionistas como instância da estrutura societária não é tão curial.

Essa relação fica mais evidente e necessária naqueles casos em que, antes que naturais, as consequências da inserção do acordo na estrutura societária geram problemas doutrinários. E o que ocorre no que respeita aos acordos sobre exercício de voto (que são, de resto, o tipo mais comum). Aqui, de um lado, ressalta a característica societária (de fato) do acordo. De outro, a possibilidade de choque entre as disposições sobre voto dos estatutos e da lei.

A consequência desse aparente choque nada mais é que a contraprova da necessária inserção do acordo na estrutura societária. Os acordos (de voto) que têm a menor pretensão de legalidade são estruturados de forma a criar uma nova instância, anterior à instância propriamente societária em que o conteúdo de voto será definido, para predeterminação do voto.

Essa instância parassociatária é elemento fundamental para a legalidade e coerência do próprio acordo.

Essa mesma inserção dos acordos de voto na estrutura societária tem outra consequência, não tão curial, sobre a sua disciplina. Exatamente por se inserir na estrutura societária, não pode contrariar sua disciplina obrigatória, mas apenas preencher suas lacunas. Assim, se dispositivo do acordo de voto for contrário à lei ou a disposição obrigatória do estatuto, não só o voto emanado segundo suas disposições é ineficaz perante a sociedade, mas também eventual descumprimento em Assembleia de voto predefinido em conformidade com o acordo não gera descumprimento contratual. Integrado à estrutura societária, o acordo é interpretado e sua eficácia depende destes (desde que, é claro, se pretenda que o acordo produza efeitos perante a sociedade).

Nota-se, portanto, que, quanto aos limites das matérias, a lei societária foi coerente na integração acordo/disciplina societária. O mesmo não se pode dizer em relação à disciplina da eficácia do acordo.

3.1.2 Eficácia do acordo

Em matéria de eficácia do acordo de acionistas, a lei não foi totalmente coerente (ao menos de forma expressa) com o objetivo (enunciado no item anterior) de integrar o acordo de acionistas à realidade societária.

A lei societária limitou-se a declarar (art. 118, § 19) que, para produzir efeitos perante a sociedade, o acordo deve ser arquivado em sua sede, e para produzir efeitos perante terceiros, deve ser averbado no livro de registro de ações. Isso significa transformar a sociedade em órgão de registro oficial dos acordos, mas não significa reconhecer sua natureza parassociatária.

13. O exercício do direito de voto ou sua abstenção em contrapartida de vantage patrimoniais (venda ou tráfico do voto) é conduta ilícita tipificada pelo Código Penal: “Incorre na pena de detenção, de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa, o acionista que, a fim de obter vantagem para si ou para outrem, negocia o voto nas deliberações de assembleia geral” (art. 171, § 29). Em harmonia com o tratamento dado ao direito de voto no direito societário brasileiro (v. nota 17, infra), não seria ostra a solução legislativa para o comércio do voto, na medida em que afeta a eficácia do conceito de sociedade. Em sentido contrário, v. J. Dalm, Les accords sur l’exercice du droit de vote de l’actionnaire, Genève, Librairie de l’Université Georg & Cie., 1971, p. 82.
não ficou claro em seus termos. Nesse ponto a reforma introduzida pela Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, trouxe relevante contribuição.

3.2 A reforma da lei das sociedades e o acordo de acionistas

Em matéria de acordo de acionistas, a reforma societária de 2001 trouxe relevantes mudanças que ajudam a dar mais coerência às regras sobre a matéria.

Em sua maioria, as disposições introduzidas pela Lei 10.303 merecimento esclareceram interpretações já estabelecidas na vigência da lei anterior.

O artigo 118, § 6º, repetiu opnião firmada em doutrina e jurisprudência a respeito da impossibilidade de denúncia unilateral imotivada de acordos de acionistas por prazo indefinido ou sob condição.15

Finalmente os §§ 8º, 9º, 10, e 11, procuraram inserir, de forma bastante incisiva, o acordo de acionistas na realidade societária.

O primeiro dispositivo (§ 8º) prevê a obrigação de não computar o voto proferido com infração a acordo de acionistas devidamente arquivado. Na verdade, bem observado, esse dispositivo nada mais é que explicitação do disposto no § 1º do mesmo dispositivo, já vigente na lei 15. É clara a posição da doutrina a respeito da vigência e rescisão dos acordos de acionistas, no sentido de que tais acordos só podem ser unilateralmente denunciados por justa causa ao defender que "nesse contrato tipicamente parassocial e plurilateral a possibilidade de extinguir-se por resilição unilateral. A denúncia dependerá de justa causa, ou seja, a quebra da affecto, por conduta incompatível ou dissídio de vontades das partes, ou ainda de interpretação das cláusulas do pacto, e qualquer outra que configure materialmente a desavença, ou ainda a deslealdade em face dos pactuantes e do interesse social" (M. Carvalhosa, "Acordo de acionistas", in RDM 106/21 e Comentários à lei de sociedades anônimas, 2. ed., p. 481). No mesmo sentido, os argumentos de D. Bassone e L. G. P. B. Leites em pareceres publicados na Revista Forense, respectivamente vol. 300, pp. 123-130, e vol. 297, pp. 161-168; A. Lamy Filho, J. L. Bulhões Pedreira, "Denúncia unilateral de acordo por prazo indefinido", in À lei das S.A., cit., pp. 313 e ss. Da mesma forma, trata-se de matéria alimentada por jurisprudência de nossos Tribunais Superiores: "O entendimento segundo o qual o contrato por tempo indefinido pode ser a qualquer tempo denunciado colide no caso do acordo de acionistas com a própria existência do vínculo contratual (...) a convenção de votos, por sua natureza, só manifesta sua força vinculativa (sua existência no mundo jurídico) quando, havendo divergência, uma das partes deve curvar-se diante da outra; se se entendeu que nesse momento - sendo a convenção por prazo indefinido - ela pode denunciar o acordo, sustenta-se, na verdade, que essa convenção não teve efeito nenhum" (AGI 34.167, 6ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro).


16. O acordo de acionistas é decorrência direta da construção do acordo de acionistas como pacto parassocial. Admitida a natureza parassocial do acordo, este, evidentemente, não pode derogar o pacto social (ou societário) - i.e., o estatuto. Nesse sentido, expresso G. Oppo, “Por a mesma razão il lato parassocial não può essere un patto “antisociale”, cioè un patto che distregga il sociale” (“Le convenzione parassociale”, cit., p. 182). Consequência disso é que são absolutamente ineficazes, por exemplo, acordos que alterem quorum de votação e aprovação de matérias em Assembleia de Acionistas ou Conselho de Administração. Possível é apenas predefinir orientação de votos de acionistas e conselheiros (depois de vinculados pelo acordo como acionistas) em reuniões prévias, parassociétaires, que essas sim podem aprovar matérias com o quórum estabelecido em acordo.

17. Segundo A. Lamy Filho e J. L. Bulhões Pedreira, "O direito de voto é objeto, na Lei 6.404/76, de regulação imperativa e minuciosa, que visa a assegurar sua autenticidade e a responsabilidade dos que o exercem. As normas da lei implementam três princípios fundamentais, que podem ser assim enunciados: a) o direito
Capítulo IX

"GOLDEN SHARE": UTILIDADE E LIMITES

1. Propriedade e controle
2. Separação entre propriedade e controle na lei brasileira: contornos e limites
3. As duas espécies de "golden share"
4. Conclusão

1. Propriedade e controle

É conclusão pacífica da investigação societária moderna a dissociação operada pela economia capitalista entre propriedade e controle. Na medida em que a organização societária torna-se mais complexa e profissional, tanto menor torna-se a influência do acionista individual, transformado em mero investidor, nas decisões societárias.

Já em 1932, Berle e Means falavam em posições até mesmo antagônicas assumidas por proprietários e controladores. Essa antagonista aumenta na exata proporção em que diminui a participação acionária do controlador. Ou seja, quanto maior a dispersão acionária e menor a participação acionária necessária para que um determinado grupo ou pessoa possa ser considerado controlador, menor seu interesse como "proprietário" e maior seu interesse puro de "controlador".


2. Os termos propriedade e controle são aqui utilizados da maneira metafórica e etimológica do ponto de vista jurídico, apenas para transitar a ideia econômica básica, exatamente como feito por Berle-Means. A qualificação jurídica precisa de