

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

industrial, econômico e financeiro

Nova Série — Ano XLII — n. 129 — janeiro-março de 2003

## FUNDADORES

1ª FASE: WALDEMAR FERREIRA

FASE ATUAL: PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)

PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

SUPERVISOR GERAL: PROF. WALDIRIO BULGARELLI

COMITÊ DE REDAÇÃO: MAURO RODRIGUES PENTEADO,

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA,

RACHEL SZTAJN, ANTONIO MARTIN, MARCOS PAULO DE ALMEIDA SALLES

### REVISTA DE DIREITO MERCANTIL

publicação trimestral de  
MALHEIROS EDITORES LTDA.  
Rua Paes de Araújo, 29, conjunto 171  
CEP 04531-940

São Paulo, SP - Brasil  
Tel. (011) 3078-7205  
Fax: (011) 3168-5495

Diretor Responsável: Álvaro Malheiros  
Diretora: Suzana Fleury Malheiros

Assinaturas e comercialização:  
CATAVENTO DISTRIBUIDORA DE  
LIVROS S.A.  
Rua Conselheiro Ramalho, 928  
CEP 01325-000  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel. (011) 289-0811  
Fax: (011) 251-3756

Supervisão Gráfica: Vânia Lúcia Amato  
Composição: *Scripta*

## SUMÁRIO

### DOCTRINA

ALGUMAS INCIDÊNCIAS CONSTITUCIONAIS DA INSTITUCIONALIZAÇÃO DA UNIÃO ECONÔMICA E MONETÁRIA	
— ANTONIO JOSÉ AVELÂS NUNES .....	7

### ATUALIDADES

BRANQUEAMENTO DE CAPITAIS — MEDIDAS LEGISLATIVAS EM PORTUGAL E NA EUROPA	
— A. SARAIVA MATIAS E CATARINA MARTINHO .....	30
VERDADEIRA PROJEÇÃO DA ARBITRAGEM — CONVENÇÃO DE NEW YORK DE 1958	
— IRINEU STRENGER .....	40
ACORDO DE ACIONISTAS — ARQUIVAMENTO NA SEDE SOCIAL — VINCULAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE CONTROLADA	
— NELSON EIZIRIK .....	45
CONSIDERAÇÕES ACERCA DA REPRESENTAÇÃO COMERCIAL FRENTE AO NOVO CÓDIGO CIVIL	
— JAIRO SADDI .....	54
REGISTRO DO COMÉRCIO E OS LIMITES DE SUAS EXIGÊNCIAS	
— JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA .....	69
A LEI 10.303, DE 2001, E A INCLUSÃO DOS DERIVATIVOS NO ROL DOS VALORES MOBILIÁRIOS	
— DANIEL KREPPEL GOLDBERG .....	73
PODE A SOCIEDADE LIMITADA TER CAPITAL AUTORIZADO?	
— OTÁVIO VIEIRA BARBI .....	83
LIMITES DE ATUAÇÃO DO CONSELHO FISCAL	
— RAUL DE ARAUJO FILHO E RODRIGO FERRAZ P. CUNHA .....	96
EXCLUSÃO DE SÓCIO EM SOCIEDADES LIMITADAS NO NOVO CÓDIGO CIVIL	
— LEONARDO GUIMARÃES .....	108
O ISS NA CONSTRUÇÃO CIVIL	
— JOSÉ ALCIDES MONTES FILHO .....	121

Na verdade, a Convenção de New York de 1958 não significa uma revolucionária novidade quanto à determinação dos tipos de arbitragens existentes. Antes bem, incorpora uma prática aditiva no contexto da arbitragem comercial internacional.

No que concerne às condições do reconhecimento e de execução de sentenças realiza dois progressos maiores em relação àquela de Genebra de 1927. De uma parte, ela inverte a carga da prova: desde que o beneficiário da sentença traga original ou cópia devidamente certificada da sentença arbitral, bem assim da convenção de arbitragem (art. IV), e a outra parte, que se opõe à execução, para comprove existência das razões que invoca a este fim (art. V). De outro modo, as razões recebidas são menores e definidas de maneira mais restritiva; um só exemplo: não é mais pressuposto para a executoriedade da sentença que seja tornar-se definitiva (final) no seu país de origem, mas somente obrigatória (*binding*).

### Conclusões

Enfim, a Convenção de Arbitragem, como dispõe seu art. II, tem o grande mérito de editar um princípio geral de reconhecimento da cláusula compromissória e de fixar igualmente única regra material às condições de forma e os efeitos de toda convenção de arbitragem.

Concluimos que se impõe à Convenção de New York de 1958 o aditamento da lei-modelo da Comissão das Nações Unidas para o Desenvolvimento do Comércio Internacional (UNCITRAL) sobre arbitragem comercial internacional, adotada em 21 de junho de 1985, em Viena, sem o que a Convenção de 1958 poderá perder sua eficácia em alguns pontos importantes e também sua verdadeira projeção no campo da arbitragem.

Esperamos que a análise e sugestões sobre a interpretação judicial referentes aos 45 anos de vigência da Convenção de 1958 sejam recebidas como modesta contribuição para o esclarecimento desta matéria.

## Atualidades

### ACORDO DE ACIONISTAS — ARQUIVAMENTO NA SEDE SOCIAL — VINCULAÇÃO DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADE CONTROLADA

NELSON EIZIRIK

*A — A natureza jurídica e as finalidades dos acordos de acionistas. B — Os efeitos do arquivamento dos acordos de acionistas. C — Os acordos de voto em bloco ("pooling agreements"). D — A vinculação dos administradores aos termos dos acordos de acionistas. E — A extensão dos efeitos dos acordos de acionistas às sociedades controladas.*

#### A — A natureza jurídica e as finalidades dos acordos de acionistas

O acordo de acionistas pode ser definido como um contrato celebrado entre acionistas da companhia para compor seus interesses individuais e para estabelecer normas sobre a sociedade da qual participam, de forma a harmonizar os seus interesses societários e implementar o próprio interesse social.

O acordo de acionistas possui natureza acessória em relação ao contrato social, visto que, apesar de celebrado individualmente entre os acionistas, sua eficácia depende da existência da pessoa jurídica, em cuja esfera dar-se-á a sua execução.

Note-se que, apesar de regulados pela lei societária, os acordos de acionistas caracterizam-se como *contratos* submetidos às normas comuns de validade de todos os negócios jurídicos de direito privado.

→ A regulação dos acordos de acionistas pela lei societária não desnaturaliza o caráter preponderantemente civil das relações jurídicas dele advindas, conforme esclare-

cem Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro:<sup>1</sup> "Importa assinalar que os acordos de acionistas geram direitos e obrigações reguladas substancialmente pelo direito comum e não pelo direito das sociedades, muito embora seus efeitos jurídicos digam respeito à participação acionária em determinada companhia, em seus vários possíveis desdobramentos" (grifamos).

De fato, a disciplina pela Lei das S/A tem por finalidade apenas estabelecer os pressupostos necessários à que tais *contratos* sejam observados pela companhia e produzam efeitos perante terceiros.

Portanto, o acordo de acionistas possui natureza jurídica de *contrato* e, como tal, está sujeito às normas comuns do Direito Civil, quanto aos requisitos de validade e eficácia do negócio jurídico.

A regulação dos acordos de acionistas foi introduzida, em nosso direito so-

1. Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, v. 1, São Paulo, José Bushatsky, 1979, p. 305.

cietário, pelo art. 118 da Lei 6.404, de 15.12.1976, o qual, em sua redação original, estabelecia que tais contratos poderiam ter por objeto (i) a compra e venda das ações dos signatários do acordo, (ii) a preferência para adquiri-las, e (iii) o exercício do direito de voto.

A Lei 10.303, de 31.10.2001, alterou a redação do *caput* do art. 118 da lei societária, para introduzir expressamente o exercício do *poder de controle* como matéria que pode ser disciplinada em acordos de acionistas.

Assim, após a entrada em vigor da Lei 10.303/2001, o art. 118 da Lei das S/A passou a vigorar com a seguinte redação: "Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede".

De acordo com o dispositivo transcrito, os acordos de acionistas podem ser classificados em duas modalidades básicas, a saber:

a) os acordos de voto, que têm por objetivo a regulação do exercício do direito de voto ou do *poder de controle* por seus signatários; e

b) os acordos de bloqueio, que visam a regular a compra e venda das ações e a preferência para adquiri-las.

Os acordos de voto prestam-se, primordialmente, à constituição de uma maioria acionária estável, através da aglutinação dos votos de acionistas isoladamente minoritários, mediante a subordinação de suas vontades a um *sentido único e previamente determinado*.

Os acordos de bloqueio, por sua vez, são, em regra, celebrados em complementação aos acordos de voto, com o objetivo de assegurar sua eficácia. Com efeito, ao se restringir a livre transferência das ações vinculadas ao acordo, impede-se que alguma das partes possa, pela simples alienação a terceiros das ações de sua proprieda-

de, sem conferir o direito de preferência às demais, esvaziar a convenção de voto firmada entre os contratantes.

⇒ Vale ainda mencionar que a relação das matérias típicas de acordos de acionistas, prevista pela lei societária, não impede que outras questões de interesse das partes sejam reguladas em tais contratos.

→ No entanto, em tais casos, a sociedade não estará obrigada a observar as disposições pactuadas no acordo de acionistas, ainda que sejam cumpridos os requisitos previstos na Lei das S/A para que o acordo produza efeitos perante a companhia.<sup>2</sup>

Ou seja, a Lei das S/A exclui a obrigatoriedade da observância pela companhia de acordos de acionistas que regulem matérias diversas daquelas expressamente mencionadas em seu art. 118.

Portanto, as disposições de acordos de acionistas que podem produzir efeitos perante a sociedade são apenas aquelas relacionadas aos acordos de voto (exercício do direito de voto ou do poder de controle) ou de bloqueio (compra e venda das ações ou preferência para adquiri-las).

### B — Os efeitos do arquivamento dos acordos de acionistas

Tendo em vista a sua natureza contratual, os acordos de acionistas, em princípio, somente produzem efeitos entre as partes convenientes.

Com efeito, em função do princípio da *relatividade dos contratos*, a força obrigatória do acordo não pode ser estendida a terceiros, que não manifestaram sua vontade no sentido de vincular-se ao pactuado entre os signatários.

No entanto, apesar de não produzir efeitos diretos perante terceiros, a celebração de acordos de acionistas, como qualquer outro negócio jurídico, constitui um fato que, evi-

2. Fran Martins, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, v. 2, t. 1, Rio de Janeiro, Forense, 1984, p. 120.

dentemente, pode produzir efeitos reflexos sobre a esfera jurídica alheia.<sup>3</sup>

Diante desses efeitos reflexos, o ordenamento jurídico, em algumas situações, permite que o contrato possa ser oponível aos não convenientes. Nestas situações, deve ser conferida publicidade ao negócio, a fim de permitir que os terceiros possam tomar conhecimento da sua existência e do seu conteúdo.

Em vista disso, a Lei das S/A instituiu procedimento específico com o objetivo de atribuir publicidade aos acordos de acionistas perante a companhia e terceiros, obrigando-os, assim, a observar o pactuado entre as partes.

Tal procedimento consiste no *arquivamento* do acordo de acionistas na sede social e no averbamento de suas disposições nos livros de registros e nos certificados das ações, conforme se depreende do disposto no *caput* e no § 1º do art. 118 da Lei 6.404/1976, com a redação dada pela Lei 10.303/2001:

"Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto, ou do poder de controle, *deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede*.

"§ 1º. As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão *oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registros e nos certificados de ações, se emitidos*" (grifamos).

Como se verifica, a lei societária estabeleceu dois procedimentos independentes para conferir publicidade aos acordos de acionistas, sendo cada um deles aplicável em função da pessoa a quem se pretende estender os efeitos do convencionado entre as partes.

De fato, para que o acordo seja eficaz perante a companhia, basta que ele esteja

3. Luiz Gastão Paes de Barros Leães, *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*, São Paulo, Ed. RT, 1989, p. 214.

arquivado na sede social (art. 118, *caput*), enquanto que para que ele possa ser oponível perante terceiros faz-se necessário a sua averbação no Livro de Registro das Ações Nominativas ou no certificado das ações, se estes tiverem sido emitidos (art. 118, § 1º).

A razão desse duplo regime de publicidade está vinculada às duas modalidades de acordos de acionistas disciplinadas pela lei societária, quais sejam, os acordos de voto e os de bloqueio.

Os efeitos decorrentes dos acordos de voto produzem-se essencialmente perante a companhia, na medida em que é no âmbito dos órgãos sociais que os convenientes e os administradores por eles indicados devem proferir o voto de acordo com as disposições pactuadas.

Note-se que ao se afirmar que o arquivamento na sede social vincula a companhia aos termos do acordo de acionistas, está-se referindo não apenas à pessoa jurídica, mas também aos seus administradores, visto que é somente através deles que a sociedade atua.<sup>4</sup>

Assim, o *arquivamento* do acordo de acionistas na sede social destina-se a impor à companhia a observância das cláusulas referentes ao exercício do direito de voto ou do poder de controle, impedindo-a de computar o voto manifestado em sentido contrário daquele previamente ajustado.

Em relação aos acordos de bloqueio, é fundamental assegurar sua oponibilidade perante terceiros, uma vez que somente com a presunção do conhecimento por parte destes é que lhes poderão ser opostas as restrições à livre circulação das ações.

Em outras palavras, a *averbação* nos livros sociais visa a garantir a eficácia dos *acordos de bloqueio*, permitindo que sejam

4. Arnoldo Wald, "Evolução do regime legal do conselho de administração, os acordos de acionistas e os impedimentos dos conselheiros decorrentes de conflitos de interesses", in *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem* 11/16.

consideradas inválidas as transferências de ações a terceiros, sem observância dos procedimentos estabelecidos entre os contratantes.

Neste sentido, Fábio Konder Comparato entende que:<sup>5</sup>

“Tais formalidades são de dois tipos: o arquivamento do instrumento do acordo na sede da companhia e a averbação das obrigações e ônus deles decorrentes nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos (art. 118, *caput* e § 1º). A interpretação sistemática desses dispositivos leva a conclusão de que as formalidades respectivas dizem respeito a objetivos distintos, exatamente aos dois objetivos assinalados na cabeça do mesmo artigo. *O arquivamento do instrumento do acordo na sede da companhia procura estender à própria sociedade os efeitos da convenção naquilo que ela entende, diretamente, com o seu funcionamento regular; isto é, o exercício do voto em assembleia. Já a averbação das estipulações dos acordos nos livros de registros e nos certificados acionários é apresentada como condição de sua oponibilidade a ‘terceiros’, vale dizer, não mais interna corporis, na atuação dos órgãos societários, mas perante não-acionistas, interessados na aquisição de ações emitidas pela sociedade e vinculadas a um acordo. Ela se refere, portanto, às estipulações sobre a compra e venda de ações e a preferência para adquiri-las”* (grifamos).

Ademais, a Lei 10.303/2001 confirmou tal entendimento, ao incluir, no art. 118 da lei societária, parágrafo dispondo que “o presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado” (grifamos).

Ou seja, o dispositivo transcrito condiciona a possibilidade de o presidente da assembleia geral ou dos órgãos de admi-

nistração da companhia não computarem o voto proferido em desconformidade com o acordo de acionistas apenas ao arquivamento do contrato na sede social, não exigindo a averbação de seus termos nos livros sociais ou nos certificados das ações.

Portanto, a eficácia perante a sociedade dos acordos de voto está vinculada *tão-somente* ao arquivamento do acordo de acionistas na sede social.

Assim, para que a companhia esteja obrigada a fazer cumprir as convenções para exercício do direito de voto ou do poder de controle basta que o acordo seja arquivado em sua sede, não havendo necessidade de averbação das obrigações pactuadas nos livros sociais e nos certificados das ações.

#### C — Os acordos de voto em bloco (“pooling agreements”)

Conforme referido, a Lei 10.303/2001 incluiu expressamente o exercício do poder de controle como matéria típica de acordos de acionistas, reconhecendo, dessa forma, a eficácia perante a sociedade, dos chamados *acordos de voto em bloco* (*pooling agreements*).

O conceito de *pooling agreement*, como espécie de acordo de acionistas voltado para o exercício comum do controle societário, foi desenvolvido no direito norte-americano, onde tal acordo institui um *mandato* recíproco para as partes. Tal mandato confere aos convenentes que logrem, em reunião prévia, alcançar o direcionamento do voto do bloco de controle poderes para votar com *todas* as ações incluídas nesse bloco, ainda que na reunião prévia tenha havido votos minoritários discordantes.<sup>6</sup>

Pode-se, dessa forma, conceituar o *acordo de voto em bloco* como modalidade de acordo de acionistas visando, durante o prazo de sua duração, o exercício de controle comum sobre sociedade anônima.

6. Henn e Alexander, *Law of Corporations*, 3ª ed., West Group, 1983, pp. 518 e ss.

Nesse sentido, os convenentes formam um bloco de ações que deverá determinar em reunião prévia um sentido *único* para os votos a serem dados pelos acionistas contratantes nas assembleias da companhia e pelos administradores eleitos em virtude do acordo, nas reuniões dos órgãos de administração de que participam.

Os acordos de acionistas serão da espécie *acordo de voto em bloco* quando, na respectiva convenção, os seus signatários instituírem um órgão deliberativo interno, geralmente designado de “reunião prévia”.

Em outras palavras, contendo o acordo de acionistas o procedimento de reunião prévia para que os contratantes decidam antecipadamente sobre a maneira como irão votar as ações componentes do controle nas assembleias e como serão dados os votos dos representantes desse mesmo acordo nas reuniões do conselho de administração ou da diretoria, estará caracterizada a existência do *acordo de voto em bloco*.<sup>7</sup>

#### D — A vinculação dos administradores aos termos dos acordos de acionistas

Desde a promulgação da Lei 6.404/1976 discutia-se a possibilidade de os acordos de acionistas vincularem a atuação dos administradores indicados pelos signatários do acordo.

A propósito, alguns doutrinadores entendiam que a regra prevista no art. 154, § 1º, da lei societária, segundo a qual os administradores são independentes em relação aos acionistas que os elegeram, impedia que aqueles estivessem vinculados às obrigações estabelecidas nos acordos de acionistas.

No entanto, o entendimento dominante era que não havia impedimento legal a que as partes em acordo de acionistas convencionassem sobre a orientação do voto a ser proferido pelos seus representantes no conselho de administração.

7. Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, *A Nova Lei das S/A*, São Paulo, Saraiva, 2002, p. 218.

A única diferença era que tais cláusulas, embora perfeitamente eficazes entre as partes, não tinham eficácia perante a sociedade, uma vez que a redação original da lei societária apenas previa a obrigatoriedade de a companhia assegurar o cumprimento dos acordos sobre o exercício do direito de voto nas assembleias gerais.

Assim, no regime original da Lei 6.404/1976, a vinculação das deliberações do conselho de administração ou da diretoria ao acordo de acionistas era considerada cláusula acessória de tal contrato, visto que, embora dele integrante, não era oponível à sociedade.

Nessas condições, as sanções para o descumprimento da aludida cláusula acessória davam-se apenas *inter partes*, fora do âmbito da sociedade objeto do acordo.<sup>8</sup>

Com a entrada em vigor da Lei 10.303/2001, a lei societária passou a dispor expressamente que o acordo de acionistas arquivado na sociedade *vincula* não apenas o exercício do direito de voto pelos acionistas em assembleia geral, mas *também* os administradores indicados por tais acionistas, no que respeita às deliberações do órgão de que participem.

É o que dispõem os §§ 8º e 9º do art. 118 da Lei das S/A, *in verbis*:

“Art. 118. (...)

“§ 8º. O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado.

“§ 9º. O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as ausências de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omis-

8. Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, *ob. cit.*, p. 227.

5. Fábio Konder Comparato, *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981, p. 60.

so e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada” (grifamos).

Como se verifica, o dispositivo legal transcrito:

a) obriga o presidente do conselho de administração ou o diretor-presidente a não computar o voto proferido pelo conselheiro ou diretor em desacordo com o direcionamento de voto dado pelo bloco de controle; e

b) faculta que conselheiro ou diretor eleito em virtude do acordo vote pelo administrador ausente ou que se absteve de votar.

Assim, a cláusula que vincula os administradores aos termos dos acordos de acionistas deixou de ter caráter meramente acessório, passando a ser ela *vinculativa* para a sociedade, que deverá observá-la nas reuniões do conselho de administração ou da diretoria.

Note-se que a obrigatoriedade de observância das disposições do acordo de acionistas pelos administradores constitui conseqüência direta do reconhecimento do *poder de controle*, e não apenas do exercício do direito de voto, como matéria que pode vincular a sociedade.

Isto porque, na maioria dos casos, o poder de controle é exercido primeiro nos órgãos da administração da companhia, para, depois, exprimir-se na assembléia geral.<sup>9</sup>

Com efeito, nas instâncias administrativas da sociedade se tomam deliberações fundamentais para a companhia, seja para sua implementação direta, seja para propor à assembléia geral a aprovação de determinadas matérias relevantes previstas no acordo de acionistas.

Dessa forma, seria inócuo o acordo de acionistas que versasse sobre o exercício do poder de controle, mas que não vincu-

lasse a atuação dos administradores nomeados pelos integrantes do bloco de controle.

Vale salientar que *não* há incompatibilidade entre o dever de independência do administrador, previsto no art. 154, § 1º, da Lei das S/A, e o acatamento das decisões que os signatários do acordo de acionistas adotaram em reunião prévia.

Isto porque o próprio acordo deve conformar-se com o interesse social, consoante o § 2º do art. 118 da lei societária, que prescreve que os “acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto ou do poder de controle”.

Em conseqüência, o interesse social deve ser absolutamente preservado pelos termos do acordo de voto em bloco, bem como na sua execução e implementação.

O acordo de voto em bloco constitui meio eficiente para o exercício do poder-dever de controle, que é imprescindível para a consecução do interesse social, da realização do seu objeto e de seus fins.

De fato, é do interesse da sociedade que o poder de controle seja exercido de forma coerente e harmônica, não se devendo permitir que o grupo que detém o controle possa adotar uma orientação nas assembléias da companhia e outra diversa nas manifestações dos seus órgãos de administração.

Neste sentido, Waldirio Bulgarelli entende que:<sup>10</sup>

“(…) Não se há de esquecer que, ao tomarem o poder de controle, certamente o fizeram para traçar uma política para a companhia obter o interesse social, nos seus três níveis, o que *demandava uma orientação uniforme na conduta dos convenientes*, quer como acionistas quer como administradores, pois, como é curial, adquiriram a qualidade de controladores. Portanto, sua qualificação em relação ao papel desempenha-

10. Waldirio Bulgarelli, *Questões Atuais de Direito Societário*, São Paulo, Malheiros Editores, 1995, p. 195.

do junto à companhia passa por esses três planos: controladores, acionistas e administradores, *não sendo congruo que a atuação em uma dessas posições possa contrariar a da outra ou das outras*. Em termos hierárquicos pode-se constatar que *em primeiro plano está a posição de controlador*, pois é o que exerce de fato o poder e dita a política da companhia, sendo assim *a obediência a essa política efeito natural do acordo ajustado que acompanha o acionista quando administrador*.

“(…)”

“Certamente que não há nada de estranho nessa colocação, que apenas ressalta a *coerência que deve existir na busca dos interesses da companhia*, que são também, como é evidente, os dos acionistas” (grifamos).

Vale dizer, o controle comum deve ser exercido *em bloco* nas diferentes instâncias deliberativas da companhia, visto que a eventual existência de dissidência no grupo de controle levaria a uma conturbação na vida societária, com grave e irreversível prejuízo para o interesse social.

Assim, o voto em bloco obtido na reunião prévia atende ao interesse dos acionistas participantes do controle e ao mesmo tempo, ao interesse social, visto que este identifica-se com o interesse comum dos sócios.<sup>11</sup>

Acrescente-se que a não observância do pactuado no *acordo de voto em bloco* pode prejudicar não apenas a companhia, mas também os investidores que nela aplicaram seus recursos, conforme enfatiza Paulo Cezar Aragão:<sup>12</sup>

“Seria, enfim, absurdo — como acontece hoje — que os acionistas assinem os acordos, em aparente boa-fé, os conselheiros

11. Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, ob. cit., pp. 221-222.

12. Paulo Cezar Aragão, “A disciplina do acordo de acionistas na reforma da Lei das Sociedades por Ações: Lei 10.303, de 2001”, in *A Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*, coord. Jorge Lobo, Rio de Janeiro, Forense, 2002, p. 377.

ros sejam nomeados cientes desses acordos e, mais adiante, por força de tal ou qual divergência, se invoque a suposta ‘liberdade de consciência’ para descumprir o pactuado.

“*Enfim, cumprir o contratado é, por definição, a melhor maneira de administrar qualquer companhia*. Os acordos de acionistas são públicos, deles tomam conhecimento os investidores em geral, e certamente, ao escolherem tal ou qual companhia para aplicar recursos, fazem-no na expectativa de que sejam seguidos os compromissos públicos dos acionistas constantes do acordo e do estatuto” (grifamos).

Diante disso, conclui-se que os membros do conselho de administração e da diretoria estão *vinculados* ao disposto no acordo de acionistas no que respeita aos seus votos proferidos nas reuniões de tais órgãos, *não* sendo tal vinculação incompatível com seus deveres de administrador.

Dessa forma, não poderá o administrador, representante do acordo de acionistas, obstruir o exercício do poder de controle estabelecido na convenção de voto em bloco, visto que, ao desobedecer à diretriz dada pelo bloco de controle, estará ele atuando com *abuso de poder*.

De fato, o voto contrário à orientação tomada pelos acionistas convenientes constitui não apenas obstrução ao cumprimento do acordo, mas também forma de *lesão ao interesse social*, pois poderá impedir o exercício do poder-dever de controle nas deliberações a serem tomadas nos órgãos administrativos da sociedade.

Essa eventual obstrução ao exercício do poder-dever de controle comum acarreta responsabilidade para o administrador, caracterizando violação aos princípios de lealdade, boa-fé e diligência que devem marcar a conduta dos participantes do controle comum.

Assim, a infringência do acordo, por ação ou omissão, por parte de qualquer administrador eleito em virtude do mesmo, constitui conduta *ilícita*, contrária ao inte-

9. Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, ob. cit., p. 212.

resse social, não podendo, em conseqüência, prevalecer.<sup>13</sup>

Diante disso, caso um administrador pretenda desrespeitar a orientação de voto dada pelos acionistas convenientes, o presidente do órgão (conselho de administração ou diretoria) terá a obrigação de suspender a eficácia desse voto contrário, bem como os demais representantes do acordo nos órgãos de administração poderão exercer o direito de voto em nome do administrador que descumprir o pactuado, conforme dispõem os §§ 8º e 9º do art. 118 da Lei das S/A.

#### E — A extensão dos efeitos dos acordos de acionistas às sociedades controladas

Questão também relevante refere-se à possibilidade de os efeitos dos acordos de acionistas abrangerem não apenas a companhia na qual os contratantes detêm ações, mas também as sociedades por elas controladas.

Trata-se dos denominados “*acordos em cascata*”, isto é, aqueles celebrados em *holdings* para produzirem efeitos nas subsidiárias, direta ou indiretamente controladas.

A respeito, mesmo no regime original da lei societária, a jurisprudência havia se manifestado no sentido de que os “acordos em cascata” vinculam todas as sociedades integrantes do “grupo” empresarial, conforme se verifica da decisão do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, nos seguintes termos:<sup>14</sup>

“Num ponto, todavia, houve-se com desacerto o julgado, ora revisto. Indevidamente, limitou a expansão da eficácia dos acordos de acionistas, que, anteriormente ao presente pleito, eram aceitos, sem restrição, por todas as unidades componentes do grupo empresarial. Ora, assim deve pros-

13. Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, ob. cit., p. 230.

→ 14. Apelação cível 161.344-1/9, TJSP, 4ª CC. Rel. Exmo. Sr. Ney Almada, 1992.

seguir o estado de coisas, conforme o defendem a inicial e o recurso dos autores. Vinculam-se à Celisa algumas firmas, como a Usina Costa Pinto, a Santa Bárbara e quero mais, ao passo que à Primavera também estão vinculadas empresas como a Usina da Barra, a Cia. Agrícola Pedro Ometto e demais, aludidas nos autos. *Inegavelmente, ficam sujeitas aos pactos, sem os cerceios injustificadamente estipulados no decisório de primeiro grau.*

“A execução dos pactos parassociais, portanto, há de ser feita de modo indivisível, pois a indivisibilidade lhes é inerente. *Ocorre, necessariamente, o chamado ‘efeito cascata’*” (grifamos).

→ Vale dizer, a decisão supratranscrita reconheceu que os acordos de acionistas podem, válida e eficazmente, estabelecer obrigações para os representantes dos seus subscritores nos órgãos societários das companhias controladas.

A Lei 10.303/2001, a propósito dissipou qualquer dúvida porventura existente em relação à validade dos acordos de acionistas destinados a produzir efeitos em relação às sociedades controladas.

Isto porque, em primeiro lugar, a Lei 10.303/2001 passou a reconhecer a eficácia perante a companhia dos acordos para disciplinar o exercício do *poder de controle*.

A lei societária, ao regular o poder de controle, admite a existência não só do controle direto, como também do *controle indireto*, isto é, aquela modalidade de poder própria de um grupo de sociedades, em que poder de controle deriva de relações societárias entre as companhias e é exercido através dos órgãos sociais de outra companhia.<sup>15</sup>

De fato, o art. 116 da Lei das S/A estabelece que o poder de controle pode ser exercido pelo “*grupo de pessoas sob controle comum*”, enquanto que o art. 243, §

15. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *A Lei das S/A*, Rio de Janeiro, Renovar, 1996, p. 625.

2º, menciona que a sociedade controladora pode controlar sua controlada “*diretamente ou através de outras controladas*”.

Há ainda referência expressa ao controle indireto no art. 254-A da lei societária, segundo o qual deve ser realizada oferta pública de aquisição das ações dos minoritários não somente no caso da venda direta, mas também quando houver *alienação indireta* do controle acionário.

Portanto, a Lei das S/A, ao regular o exercício do poder de controle, está sempre abrangendo também o controle indireto.

Em vista disso, como o art. 118 da lei societária passou a mencionar os acordos de acionistas para o exercício do *poder de controle*, fica claro que a eficácia do acordo estende-se a todas as modalidades nas quais o poder de controle pode se manifestar, inclusive, o controle indireto.

Assim, uma das conseqüências de a Lei 10.303/2001 ter incluído o exercício do poder de controle como matéria típica dos acordos de acionistas foi o reconhecimento expresso da possibilidade de tais contratos produzirem efeitos em relação a todas as sociedades controladas, direta ou indiretamente, por seus signatários.

Além disso, conforme referido, a Lei 10.303/2001 também vinculou os administradores eleitos pelas partes às disposições dos acordos de acionistas, o que reafirma o

entendimento de que estes estão aptos a produzir efeitos perante as sociedades controladas.

De fato, o poder de controle sobre as sociedades controladas é exercido através dos integrantes dos órgãos de administração da controladora, que possuem legitimidade para manifestar a vontade desta no âmbito de suas subsidiárias.

Logo, por estarem obrigados a observar as disposições do acordo de acionistas, os administradores da companhia controladora, ao atuarem como representantes desta perante os órgãos sociais das controladas, também *não* podem contrariar o pactuado entre as partes do acordo.

Ou seja, ao manifestar a vontade da controladora nos órgãos sociais da controlada, está o administrador obrigado a seguir o sentido do voto determinado pelos membros do bloco de controle.

Nessas condições, não há dúvida de que os efeitos do acordo de acionistas serão diretamente estendidos para as sociedades controladas.

Portanto, a Lei 10.303/2001 veio a consagrar o entendimento, já manifestado pela jurisprudência, de que são *legítimos* os acordos de acionistas que se destinam a produzir efeitos em relação a todas as companhias integrantes de um “grupo” de empresas.