

REVISTA  
DE  
DIREITO BANCÁRIO  
DO  
MERCADO DE CAPITAIS  
E DA  
ARBITRAGEM

*Fundador e Diretor*  
Prof. ARNOLDO WALD

*Redatora Chefe*  
ANA MARIA GOFFI FLAQUER SCARTEZZINI

*Redator Adjunto*  
ALEXANDRE NAOKI NISHIOKA

*Conselho Internacional*

HECTOR ALEGRIA (Professor Titular de Direito Privado da Faculdade de Ciências Econômicas (UBA), de Direito Comercial e de Ciências Jurídicas da Universidade de Salvador e da Universidade da Empresa); JEAN MICHEL DAUNIZEAU (Diretor Jurídico do Banco Nacional de Paris - BNP); GIOVANNI IUDICA (Professor de Direito Privado da Universidade de Pavia e da Universidade de Bocconi de Milano); DIOGO LEITE DE CAMPOS (Professor da Faculdade de Direito de Coimbra e Diretor do Banco de Portugal); JEAN-PIERRE MATTOU (Diretor de Negócios Jurídicos do Banco Paribas e Professor da Universidade de Paris I, Panthéon-Sorbonne); ANTONIO MENEZES CORDEIRO (Professor da Faculdade de Direito da Universidade Católica de Lisboa); MARCELO URRIBANO SALERNO (Professor Titular de Direito das Obrigações da Universidade de Buenos Aires). *Membro Correspondente*: ROBERT PATRY (Professor *honoris causa* e Vice-Reitor da Universidade de Genebra).

*Conselho Editorial*

FRANCISCO CLAUDIO DE ALMEIDA SANTOS (Ministro aposentado do Superior Tribunal de Justiça e Professor da Universidade de Brasília); VICTOR MORAES DE AMARAL FILHO (Advogado); LUCIANO AMARO (Professor Titular da Universidade Mackenzie e Advogado); WALDIRIO BULGARELLI (Professor Titular da Universidade de São Paulo); ATHOS GUSMÃO CARNEIRO (Ministro aposentado do Superior Tribunal de Justiça e Professor da Universidade Federal do Rio Grande do Sul); SILVANO COVAS (Advogado e Professor da Universidade Paulista); SERGIO CARLOS COVELLO (Juiz e Professor da Universidade de São Paulo); HÉLIO RAMOS DOMINGUES (Advogado); GABRIEL JORGE FERREIRA (Advogado e Vice-Presidente da Febraban e do Unibanco); CARLOS ALBERTO HAGSTROM (Consultor Especial do Banco Central); IVEST OLIVEIRA DA SILVA MARTINS (Professor Emérito da Universidade Mackenzie); LUIS RANSEL DE MORAES (Advogada e Mestre em Direito Comercial); MAURO BELLEMI DE MORAES (Professor da Pontifícia Universidade Católica e Diretor Jurídico do Banco Real S.A.); ARNALDO RIZZARDO (Desembargador aposentado do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul); GERALDO DE CAMARGO VIDIGAL (Professor Titular da Universidade de São Paulo).

REVISTA  
DE  
DIREITO BANCÁRIO  
DO  
MERCADO DE CAPITAIS  
E DA  
ARBITRAGEM

8

Ano 3 • abril-junho de 2000

Revolucionário porque, como lembravam Ortega e Gasset, as revoluções se fazem contra os usos e não contra os abusos. Constitutivo porque nos faz sair do coronelismo econômico, como saímos do coronelismo político. Uma revista francesa publicava recentemente um artigo cuja matéria resumia na sua capa como evidenciando "a morte do patrão de direito divino". Também, no Brasil, cabe superar na sociedade anônima a tradição do coronelismo e dos "donos do poder" aos quais se referia Raymundo Faoro.

No Brasil politicamente democrático, que instituiu e mantém o Estado de Direito, cabe agora democratizar a sociedade anônima, transformando-a numa verdadeira parceria transparente entre acionistas controladores, minoritários preferencialistas.

## 1. DOUTRINA

### 1.2

#### ACORDO DE ACIONISTAS: PANORAMA ATUAL DO INSTITUTO NO DIREITO BRASILEIRO E PROPOSTAS PARA A REFORMA DE SUA DISCIPLINA LEGAL

CELSO BARBIFILHO

SUMÁRIO: 1. Introdução - 2. Noções gerais - 3. Situação no direito estrangeiro - 4. Evolução no direito brasileiro - 5. Natureza jurídica do acordo de acionistas - 6. Alternativa às *holdings* - 7. Acordo de quotistas - 8. Partes no acordo de acionistas - 9. Objeto do acordo de acionistas: 9.1 Acordos de voto; 9.2 Acordos de bloqueio - 10. Forma do acordo de acionistas: 10.1 O arquivamento; 10.2 A averbação - 11. Execução específica do acordo de acionistas - 12. Vigência e rescisão do acordo de acionistas - 13. Sugestão para nova redação do art. 118 da Lei das S/A.

### 1. Introdução

O momento econômico atualmente vivido no Brasil e no mundo, com o fenômeno da tão discutida globalização, vem impulsionando uma série de processos societários que atuam diretamente na realidade empresarial, como as privatizações, fusões, aquisições e incorporações. Isso tem pressionado o Legislativo brasileiro a promover ajustes na disciplina legal das sociedades anônimas, modelo jurídico teoricamente destinado à grande empresa privada nacional, de modo a adequá-la a essa nova realidade.

Assim, a vigente Lei das S/A de n. 6.404, de 15.12.1976, já sofreu uma primeira reforma, promovida pela Lei 9.457, de 15.12.1997, na qual relevantes alterações foram efetivadas no regime jurídico das companhias.

Mas o propósito e a necessidade de se adequar a legislação societária ao contexto empresarial presente não se limitam às modificações efetuadas pela Lei 9.547/97, já chamada de "pequena reforma".<sup>1</sup> Desse modo, para a próxima e iminente mudança na Lei das S/A, um relevante instituto talvez merecesse ser lembrado: o acordo de acionistas.

A eventual conclusão sobre a conveniência de alterações na vigente disciplina legal do acordo de acionistas exige que se faça um panorama geral do insti-

<sup>1</sup> BULGARELLI, Waldírio. "Aspectos relevantes da reforma da Lei 6.404/76, pela recente Lei 9.457/97". *Revista da Escola Paulista da Magistratura*, São Paulo, v. 4, p. 107, nov.-jun. 1998.

tuto em nosso direito, a fim de se identificarem quais seriam essas alterações por que deveriam ser feitas.

É a que me proponho neste breve estudo.

## 2. Noções gerais

A idéia que bem explica a concepção das sociedades anônimas é a de uma estrutura societária capaz de, simultaneamente, concentrar o capital e pulverizar sua titularidade. Aqueles que querem desenvolver a atividade empresarial (empresendedores) verificam que não podem prescindir dos que se propõem a investir nessa atividade (investidores), fornecendo recursos necessários à sua viabilização. Ao mesmo tempo, não convém aos empreendedores partilhar a administração com os investidores, sob pena de subtrair-se da gestão negocial a unidade e a sintonia a ela indispensáveis.

A sociedade anônima é, pois, o modelo jurídico para a grande empresa privada, que pode viabilizar-se economicamente conciliando, em um instituto jurídico próprio, interesses convergentes, mas distintos, dos acionistas que querem realizar o empreendimento, gerindo-o, e daqueles que apenas desejam investir no negócio, dele auferindo rendimentos, sem envolver-se em sua administração. Com isso, o direcionamento dos múltiplos e diversificados interesses presentes dentro da sociedade anônima possui dois vértices. O primeiro é aquele para o qual todos convergem, qual seja a *affectio societatis*, própria justificativa existencial da corporação societária. Já o segundo são as pretensões e interesses individuais de cada acionista, que, se não comuns a todo o corpo acionário podem sê-lo em relação a determinado grupo de sócios.

Para a regulamentação e disciplina jurídica desses interesses comuns a determinado grupo de acionistas, desenvolveram-se na prática societária ajustes parassociais entre os integrantes de grupos com interesses comuns. Na medida em que sua incidência aumentou, doutrina, jurisprudência e, posteriormente, a legislação tiveram de reconhecer sua existência e os reflexos jurídicos desta.

Assim surgiram os chamados acordos de acionistas, que hoje têm previsão e disciplina próprias no direito positivo brasileiro, pelo art. 118 da Lei 6.404/76. Não obstante a origem do atual modelo das sociedades anônimas remonte ao período colonial, os acordos de acionistas, face ao refinamento teórico de sua concepção, constituem instituto em certa medida recente. A doutrina italiana registra menções à existência dessa figura no final do século passado e na primeira década deste século.

O acordo de acionistas é essencialmente um contrato, cuja origem e disciplina fundamental estão no direito das obrigações. Suas particularidades decorrem de que ele disciplina direitos e relações dos acionistas de uma mesma companhia entre si, mas, ao mesmo tempo, não se confunde com os atos constitutivos da sociedade, sendo, por isso, considerado "parassocial".

Daí por que o acordo de acionistas pode ser conceituado como o contrato entre determinados acionistas de uma mesma companhia, distinto de seus atos constitutivos, e que tem por objeto o exercício dos direitos decorrentes da titularidade de suas ações, especialmente no que tange ao voto e à compra e venda dessas ações.

## 3. Situação no direito estrangeiro

Conforme dito, uma das primeiras notícias doutrinárias que se tem dos acordos de acionistas vem do direito italiano. Em artigo de 1904, famoso jurista daquele País anotava a existência de pacto entre membros de uma sociedade comercial de Milão, destinado a disciplinar seu procedimento para a hipótese de deliberação sobre pedido de concordata.

A tendência inicial no direito europeu continental era pela invalidade desses ajustes, mas tal conclusão referia-se basicamente aos acordos sobre o voto, não se encontrando notícia de restrições à existência ou ilicitude dos contratos sobre compra e venda de ações e preferência para adquiri-las, também chamados de bloqueio.

Além disso, a figura que posteriormente se desenvolveu na Europa não era propriamente contratual, mas de autêntica corporação ou entidade, denominada "indicato de acionistas, coordenada por um síndico que representava o grupo nas assembleias-gerais.

Na Itália, o entendimento era pela ilegalidade do acordo de voto, à luz do Código de Comércio de 1882. Após isso, houve reversão dessa tendência, com destaque para o papel que tiveram nesse processo os estudos de Tullio Ascarelli.<sup>2</sup> O Código Civil de 1942 propositadamente omitiu-se sobre o instituto, mesmo na reforma de 1974 sobre as sociedades anônimas. Assim, ficou a critério dos juízes a aferição de validade dos pactos pelo direito obrigacional, tendo em vista o objeto ajustado. E a jurisprudência vem admitindo as convenções de acionistas, elaborando os critérios para se aceitar sua legitimidade.

No direito francês, encontra-se referência sobre os acordos exclusivamente relativos a compra e venda de ações, chamados *sindicat de blocage*, em relação aos quais não se opunha restrição. Já os acordos de voto eram inicialmente repudiados pela própria legislação, conforme disposto em um Decreto-Lei de 1937. Com o passar do tempo, a jurisprudência amainou o rigor dessa rejeição, sendo as convenções de acionistas hoje admitidas, desde que seu objeto não fira princípios básicos, como a inalienabilidade do voto ou a sujeição das minorias. A Lei das Sociedades Comerciais de 1966 foi omissa a respeito, sendo que, mais recentemente, uma Lei de 1985 reconheceu expressamente a validade das convenções de voto nos grupos de sociedades. Não obstante, há notícias de alguns

<sup>2</sup> ASCARELLI, Tullio. "La licetità dei sindacati azionari". *Rivista di Diritto Commerciale*, 1931.

precedentes que denunciavam ainda vacilações de doutrina e jurisprudência sobre a admissibilidade de determinados conteúdos para o acordo de voto.

No direito alemão, nem a Lei das Sociedades de 1937 nem a atual de 1965 prevêem expressamente os acordos de acionistas. Todavia, este último diploma reputa inválidas algumas modalidades de pactos, o que faz se presumir como admissíveis os demais. A tendência jurisprudencial sempre foi pela aceitação do instituto, dentro do princípio civilista de que se tem por permitido tudo aquilo que a lei não proíbe, ressalvada a aferição de ilegalidade em cada caso concreto nas hipóteses de venda de voto ou sujeição deste à vontade dos administradores.

Na Espanha, a tendência doutrinária e jurisprudencial sempre foi pela aceitação das convenções, tanto de voto quanto de bloqueio. Vem de lá uma das principais e pioneiras obras sobre o instituto, *La sindicacion de acciones*, de Antonio Pedrol (1951), que inclusive defende a importante utilidade dos acordos. A Lei das Sociedades Anônimas de 1971 foi omissa a respeito, sendo que uma Circular da Direção do Contencioso Espanhol de 1968 fixou expressamente a admissibilidade dos acordos de voto e bloqueio.

Na América Latina, países como Argentina, Bolívia, Chile e Uruguai utilizam comumente o instituto, cuja validade é aceita à luz do direito obrigacional, sem previsão legal específica. Na Colômbia, Paraguai, Peru e Venezuela não são previstos na lei e nem largamente utilizados na prática societária.

Na Inglaterra, país da *common law*, o instituto não só sempre foi aceito como muito utilizado e desenvolvido na vida empresarial. Há naquele país o *voting agreement*, figura contratual cuja força vinculante a jurisprudência recente tem reconhecido como superior ao próprio estatuto.

Nos EUA, as sociedades anônimas são objeto de leis específicas nos diversos Estados. Essas leis, em regra, limitam-se a disciplinar a constituição da sociedade e de seus aspectos funcionais, nada dispondo sobre os acordos de acionistas. Todavia, lá as convenções de voto e bloqueio são amplamente utilizadas e aceitas, a menos que tenham fins ilícitos ou visem a alijar minorias. Assumem tais convenções as formas do *pooling agreement*, de caráter contratual e destinado a organizar grupos de controle. Já os *shareholders agreements* objetivam regular a eleição de administradores. E há ainda a figura do *voting trust*, modelo corporativo de representação de minorias nas grandes companhias, quase uma forma mais aberta do sindicato de voto europeu. Prestigia-se no direito norte-americano a plena eficácia dos acordos de acionistas, através da *mandatory injunction*, ordem do juiz dada diretamente à parte para que cumpra o pactuado.

Como síntese desse panorama do acordo de acionistas no direito estrangeiro, observa-se que a maioria dos países utiliza o instituto, o qual assume também formas corporativas, como os sindicatos ou os *trusts*, que congregam determinados acionistas e representam seus interesses junto à companhia.

Mas esses países, em sua maioria, não cuidam de uma disciplina legal dos acordos de acionistas, admitindo sua celebração à luz do direito obrigacional comum e deixando a aferição de sua licitude para os casos concretos, quando se repele o uso do instituto para venda de voto ou alijamento de minorias.

#### 4. Evolução no direito brasileiro

No direito brasileiro anterior à Lei das S/A de 1976, não havia previsão legal sobre os acordos de acionistas. Assim, destacavam-se duas correntes doutrinárias a respeito. Uma, admitindo a validade do acordo como negócio jurídico fundado no direito das obrigações e válido dentro do princípio privatista de que está permitido tudo o que a lei não proíbe. A eventual ilicitude ficava reservada ao exame de casos concretos pelos tribunais nas hipóteses da venda do voto ou das convenções permanentes. Outra corrente repudiava o acordo de acionistas, por constituir pacto que retirava das assembleias sua função institucional de fórum de debates, fazendo prévias todas as resoluções dos signatários. Não se negava a validade *inter partes*, do negócio, mas apenas sua oponibilidade à companhia. Assim, os votos contrários aos acordos eram válidos perante a sociedade, vigorando o princípio da "impenetrabilidade das convenções de voto nas sociedades", como expressava Pontes de Miranda.

Apesar disso, os empresários utilizavam-se intensamente dos acordos de acionistas na prática societária, inclusive no setor público, notadamente com as participações do então BNDE em companhias privadas na década de 60, além da formação das *joint ventures* com empresas estrangeiras.

Diante de tal realidade e considerando o interesse econômico envolvido, o legislador brasileiro resolveu pôr fim à controvérsia, prevendo expressamente os acordos de acionistas no art. 118 da Lei 6.404/76, em que se fez questão de estabelecer o discutido dever de observância da companhia aos acordos nela registrados.

Essa regulamentação legal do instituto merece aplausos quanto à "previsão" da legalidade dos acordos de acionistas, pondo fim à polémica até então existente a respeito. Na doutrina, o texto brasileiro é ainda hoje elogiado como sendo "uma das primeiras leis que de maneira direta trata da matéria, antecipando-se, inclusive, ao projeto de sociedade anônima europeia",<sup>3</sup> no qual se inspirou. Mas talvez não se possa dizer o mesmo quanto à "disciplina regulamentar" para os acordos, veiculada na Lei de 1976. Isso porque, cuidando-se de instituto ainda não completamente sedimentado na doutrina e na jurisprudência pátrias, essa regulamentação vertical não trouxe perfeita solução para diversas questões decorrentes da utilização dos acordos, como se verá, ensejando as sugestões de mudanças que se farão ao final deste breve estudo.

#### 5. Natureza jurídica do acordo de acionistas

Não há mais dúvidas no direito brasileiro de que o acordo de acionistas tenha a natureza jurídica de um contrato, cuja fonte imediata é a Lei das S/A e a mediata o direito das obrigações.

<sup>3</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, 1. ed. São Paulo: Saraiva, 1998, v. 2, p. 455.

Em nosso sistema legal, o instituto previsto não é uma figura corporativa, como o sindicato acionário europeu ou o *voting trust* norte-americano, em que se forma autêntica sub-sociedade dentro da companhia, liderada por um *síndico* ou *trustee*, que representa os acionistas nas assembleias e cuida de seus interesses perante a companhia.

Aqui o que há é um negócio jurídico, cuja fonte formal, conforme dito, é o direito societário e a material o das obrigações. Como negócio jurídico, orientase pelo preceito do art. 82 do CC, devendo possuir agentes capazes, que sejam acionistas de uma mesma companhia; objeto lícito, referente a um pacto sobre legítimo exercício do direito de voto, compra e venda de ações ou outra estipulação lícita relativa à titularidade das ações; e adotar ainda forma escrita, para que possa ser registrado na companhia, pelos procedimentos de arquivamento e averbação.

Desse modo, o acordo de acionistas é contrato, típico ou nominado, porquanto previsto pela legislação societária. É contrato civil, posto que suas partes não são comerciantes no exercício da profissão de mercancia, mas apenas acionistas de uma mesma companhia regulando o exercício dos direitos decorrentes de suas ações.

O acordo de acionistas depende da companhia para existir. Entretanto, isso não cria vinculação necessária entre ele e os atos constitutivos da sociedade. Com efeito, o acordo de acionistas contém declarações de vontade dos sócios sobre direitos e obrigações de sua esfera privada que, além de poderem não ser comuns à totalidade dos demais acionistas, têm conteúdo distinto das declarações presentes no estatuto social. Acresça-se a isso que a companhia não é parte nesse pacto acionário. Por tais razões, o acordo de acionistas é um contrato "parassocial", ou seja, celebrado sem a intervenção da sociedade e alheio a seus atos constitutivos e alterações posteriores.

Esse contrato nominado, civil e parassocial, é também preliminar. Sabe-se que os contratos preliminares caracterizam-se por não conter uma operação jurídica efetiva, mas a promessa de fazê-la, como no instrumento particular de promessa de compra e venda de imóvel, cuja alienação fica ainda pendente da escritura pública. O que o acordo de acionistas contém é, em regra, uma promessa de contratar futura compra e venda de ações na forma preestabelecida, ou de emitir declaração de vontade correspondente ao voto nas assembleias-gerais da companhia. O caráter de contrato preliminar do acordo de acionistas tem fundamental importância no que se refere à sua execução específica.

Além de contrato nominado, civil, parassocial e preliminar, o acordo de acionistas é também plurilateral, pois nele as partes não se enfrentam com interesses concorrentes, como numa compra e venda. Ao contrário, tal como ocorre no contrato de sociedade, no acordo de acionistas as partes têm interesses comuns quanto ao exercício conjunto e pré-ajustado de seus direitos junto à sociedade. Diz-se que essa classe dos contratos plurilaterais é gênero que tem como espécies os contratos de associação ou organização, os quais, a seu turno, têm como sub-espécies distintas os contratos de sociedade e os acordos de acionistas.

As conseqüências da plurilateralidade são de que:

— a esses contratos não se aplica a exceção do contrato não cumprido, pois cada signatário contraiu seu compromisso frente a todos;

— a impossibilidade de cumprimento da obrigação de uma das partes não produz a resolução do contrato;

— a nulidade ou anulabilidade que afete uma das partes não compromete o contrato como um todo;

— o contrato é em princípio "aberto", ou seja, a entrada e saída de partes não afeta, em regra, sua existência.

A plurilateralidade é também, ao lado da bilateralidade e da unilateralidade, uma classificação dos contratos quanto aos efeitos que deles decorrem para as partes. Assim, se o acordo de acionistas possui várias partes, e todas têm obrigações, ele é plurilateral nesse sentido. Se só envolve duas partes, que têm obrigações sinalagmáticas, é bilateral. E se só uma parte assume obrigações frente às demais, o acordo é unilateral. Nessa última hipótese, enquadram-se também os casos em que a outra parte só tem encargos (v.g. indicar os administradores a serem eleitos). Mas é de se repelir a cláusula potestativa, que submeta uma das partes ao arbítrio da outra (v.g. direito do minoritário de exercer a retirada a qualquer tempo e sem motivo).

Para Modesto Carvalhosa, só o acordo de voto tem a natureza parassocial e plurilateral. O acordo de bloqueio seria contrato tipicamente bilateral, de caráter patrimonial, com prestações sinalagmáticas, que admitem exceção de não cumprimento.<sup>4</sup> Embora repete correta a observação de nosso maior mestre no assunto, penso poder estar presente a plurilateralidade no acordo de bloqueio, na medida em que o objetivo da restrição de transferência das ações é comum a vários acionistas e pode ser violado por apenas um deles, sem prejuízo de permanência quanto aos demais.

Em síntese do exposto, tem-se que o acordo de acionistas possui a natureza jurídica de negócio jurídico de direito privado, sendo um contrato civil, nominado, parassocial em relação à companhia, preliminar, plurilateral quanto aos interesses que congrega, podendo ainda ser plurilateral, bilateral ou unilateral quanto às obrigações que impõe às partes.

## 6. Alternativa às *holdings*

Quando se fala em acordo de acionistas, é necessário que se faça especial menção à chamada sociedade *holding*. Ela não constitui propriamente instituto afim do acordo de acionistas, nem com ele se confunde, mas por vezes é utilizada com as mesmas finalidades. A *holding* é a sociedade de participação, uma pessoa jurídica cujo capital é integralizado com as ações ou quotas de sociedade operativa. Com isso, os acionistas ou quotistas deixam de ser sócios desta última, para sê-lo apenas da *holding*, que passa à condição da efetiva controladora da sociedade operativa.

<sup>4</sup> Idem, *ibidem*, p. 466-475.

O mecanismo de controle da *holding* é diferente daquele exercido por meio do acordo de acionistas, pois o centro de decisões transfere-se para aquela sociedade, perdendo os acionistas os direitos individuais que tinham na sociedade original. Além disso, com a *holding*, um minoritário da sociedade operativa, v.g. com 31% do capital, pode tornar-se controlador desta se fizer uma *holding* com outro que detenha 20%, pois será o majoritário na *holding*. Outro aspecto relevante é o de que, na *holding*, as ações da sociedade operativa passam à titularidade da pessoa jurídica controladora, sendo, com isso, definitiva a transferência feita pelos acionistas originais.

Por tais razões, a doutrina estrangeira repudia a utilização desse instituto para o exercício conjunto do controle pré-constituído. E, nessa linha, o Legislador brasileiro de 1976, na exposição de motivos da Lei das S/A, apresentou o acordo de acionistas exatamente como alternativa à *holding*, evitando o inconveniente da transferência definitiva das ações para a sociedade controladora, com a perda do acionista de sua condição de sócio da companhia principal e operativa.

Mas, por outro lado, a lei acionária não fixou prazo máximo de vigência para os acordos de acionistas. Diante disso, são comuns no Brasil os acordos por 30, 40 e 50 anos, ou mesmo por prazo indeterminado que, na prática, acabam tendo o mesmo efeito da indigitada *holding*. Trata-se, pois, de típica questão que mereceria ser contemplada em futura reforma da Lei 6.404/76.

## 7. Acordo de quotistas

Um instituto que vem sendo crescentemente utilizado na prática e sobre cuja legalidade há algumas discussões é o acordo de quotistas de sociedade limitada. Afinal, seria esse tipo de ajuste admissível no sistema positivo brasileiro?

José Alexandre Tavares Guerreiro já sustentou que não, pois, embora o problema pudesse, em princípio, ser resolvido pela aplicação analógica do art. 118 da Lei das S/A, à disciplina das sociedades por quotas, a existência da norma do art. 302, 7 do CCo, impediria a existência de acordos de quotistas em nosso sistema. Isso porque dita norma estabelece que o contrato social deve conter todas as cláusulas e condições necessárias a se determinar com precisão os direitos e obrigações dos sócios entre si e para com terceiros, sendo nula toda cláusula ou condição oculta, contrária ao contido no instrumento ostensivo do contrato.

Modesto Carvalhosa, instado a manifestar-se sobre o tema em conferência proferida no Rio de Janeiro, noticiou a intensa utilização prática do instituto e sua viabilidade por aplicação subsidiária da Lei das S/A à sociedade por quotas observando-se os requisitos do art. 118 da Lei societária.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Evolução e perspectivas da sociedade por quotas de responsabilidade limitada*. São Paulo : Associação dos Advogados de São Paulo P. 102.

<sup>6b</sup> CARVALHOSA, Modesto. Conferência: "Acordo de acionistas. Sociedade anônima". Ciclo de Conferências para Magistrados. São Paulo : Instituto Brasileiro de Ciências Bancárias, 1993. p. 250.

Quando abordei o tema em estudo anterior, posicionei-me nessa linha, destacando, com base na doutrina italiana, que, no acordo de quotistas, o sócio faz declarações de vontade como titular de seu patrimônio particular e não apenas como membro da sociedade. Assim, nada impede que ele disponha segundo lhe aprouver sobre seus direitos pessoais de votar e transferir quotas, desde que dentro dos limites do contrato social.

Desse modo, aplicando-se subsidiariamente o art. 118 da Lei das S/A à sociedade limitada, é válido o acordo de quotistas que, para escapar de eventual caráter oculto repudiado pelo art. 302, 7 do CCo, deve ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio, já havendo casos desse tipo de arquivamento na Jucemg.<sup>7</sup>

Examinando posteriormente o tema, Waldírio Bulgarelli compilou essas posições doutrinárias para constatar a validade dos acordos de quotistas, ressaltando apenas que sua conclusão não decorre dos mesmos fundamentos. No seu entender, o acordo de quotistas é válido apenas entre seus signatários, sendo inoponível à sociedade e a terceiros, porque seu objetivo não é infletir sobre o contrato social para modificá-lo, pouco importando, assim, que seja ou não oculto. É, portanto, apenas um negócio de efeitos "inter-partes", as quais respondem por eventuais danos que causarem a terceiros, pois, de acordo com o art. 16 do Dec. 3.708/19, as "deliberações dos sócios, quando infringentes do contrato social ou da lei, dão responsabilidade ilimitada àqueles que expressamente hajam ajustado tais deliberações". Mas, se obedecer o regime do art. 118 da Lei das S/A e for arquivado na sede da sociedade, aí será oponível à sociedade e a terceiros.<sup>8</sup>

Deve-se atentar ainda para que a utilização do acordo de quotistas tenha em vista sua finalidade prática. Parece-me inócuo, por exemplo, um acordo de que participem todos os quotistas da sociedade, se suas estipulações, sendo lícitas e compatíveis com o contrato social, poderiam constar dele próprio.

A despeito disso, é possível que haja utilidade jurídica para os acordos realizados pela unanimidade ou mesmo maioria dos quotistas, quando o objetivo do pacto parassocial seja regular interesses particulares dos acordantes, perfeitamente lícitos, mas cuja menção no contrato social revela-se incompatível com a natureza deste.

Em suma, o acordo de quotistas é válido no direito brasileiro, devendo, para sua regularidade e segurança, ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio.

Entretanto, a ausência de previsão legal específica sobre o instituto, como visto, enseja dúvidas sobre a validade efetiva do acordo de quotistas. Assim, em eventual reforma da Lei das S/A, poder-se-ia fazer menção à aplicabilidade do acordo de acionistas ou sócios a outros tipos societários.

<sup>7</sup> BARBI, Celso Filho. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte : Del Rey, 1993. p. 57.

<sup>8</sup> BULGARELLI, Waldírio. "Anotações sobre o acordo de cotistas". *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 98, p. 49, abr.-jun. 1995.

### 8. Partes no acordo de acionistas

Em matéria de acordo de acionistas, é importante não se confundir partes com sujeitos. O contrato pode ter duas partes, isto é, dois centros de interesses, mas cada centro pode ser constituído por vários sujeitos. De outro lado, o acordo que tem apenas duas partes é também plurilateral, na medida em que encerra um objetivo comum perseguido por ambas (v.g. a manutenção do controle) admitindo-se sempre o ingresso de outras partes com os respectivos sujeitos para aderir ao mesmo objetivo.

Nesse sentido, é comum que os acordos sejam firmados por diferentes "grupos" de acionistas, de natureza familiar ou empresarial, constituindo cada "grupo" uma parte, com seu respectivo núcleo de interesses, contando com vários sujeitos, pessoas naturais ou jurídicas, que o integram.

Para uma análise teórica, poder-se-ia cogitar, quanto às partes do negócio, de acordos entre acionistas, entre acionistas e terceiros, entre acionistas e a sociedade ou seus administradores, e entre acionistas e fundadores.

Os acordos entre acionistas, dentro do preceito geral do art. 82 do CC exigem que seus sujeitos, se pessoas naturais, sejam legalmente capazes ou estejam devidamente representados ou assistidos para manifestar sua vontade, devendo as pessoas jurídicas possuírem regular representatividade na forma dos seus estatutos ou estatutos sociais.

A doutrina admite que sejam partes nos acordos de acionistas pessoas que assumem a titularidade das ações por gravames como o usufruto e o fideicomisso. Inicialmente, posicionei-me contra isso, considerando que essas pessoas seriam terceiros, e não acionistas, violando a dicção literal do art. 118 da Lei. Entretanto, hoje vejo que tal objeção não tem sentido, pois, se o usufrutuário e o fiduciário não são acionistas, estão na titularidade de direitos destes, e nada obsta que firmem o contrato previsto no art. 118 da Lei das S/A. Mas a literalidade da Lei, que fala em "acionistas", dá margem a essa dúvida, sendo válida esclarecer-se esse aspecto em uma eventual reforma do texto do art. 118.

Nada impede, da mesma forma, que acionistas subscritores, cujas ações ainda não foram integralizadas, possam firmar acordos, pois já adquiriram condição de acionistas no ato da subscrição, podendo exercer seus respectivos direitos enquanto não suspensos por assembleia (art. 120).

Os acordos entre acionistas e terceiros são admitidos no direito europeu. No Brasil, há vários exemplos desses ajustes como cláusulas acessórias em contratos de compra e venda de ações ou de mútuo. Em princípio, são negócios jurídicos válidos, cuja eventual ilicitude só poderá ser aferida em cada caso concreto, mas não constituem acordo de "acionistas", contrato tipificado no art. 118 da Lei Societária, com regime próprio ali previsto.

Assim, contratos entre acionistas e terceiros são válidos entre seus signatários, mas inoponíveis à companhia e a outros acionistas, não podendo ser arqui-

vados na sociedade para os fins do art. 118. A alternativa apontada na doutrina é, no caso de contratos celebrados, por exemplo, entre acionistas e credores, que aqueles firmem acordo entre si para assegurar, no âmbito da companhia, os direitos que pretendem conferir aos credores. Mas tais ajustes não podem configurar mecanismo de controle externo da sociedade, sob pena de nulidade.<sup>10</sup>

Não se admitem acordos entre acionistas e a companhia, que não é parte legítima nesses pactos, como pacificado nos direitos europeu e brasileiro. Só se leve notícia desse tipo de pacto na Alemanha do período entre guerras, no qual tais acordos eram formas utilizadas para se estabilizar a gestão da companhia. Atualmente, não se concebe mais que a sociedade possa ser parte na convenção, embora ela assumia pela Lei uma série de funções na sua implementação, previstas, no caso brasileiro, no próprio art. 118 da Lei das S/A.

É comum, na prática societária, que a companhia figure como interveniente no acordo, para fins de dela se exigir observância do pacto já prevista em Lei. Tal providência, contudo, não faz da sociedade parte da avença, nem supre o ato de seu arquivamento, destinado a dar publicidade presumida ao acordo, como se verá adiante.

São ilícitos ajustes entre acionistas e administradores que não sejam acionistas, nos quais se pactuem normas sobre questões de interesse da administração. Quando os administradores forem também acionistas, poderão obviamente firmar acordos, desde que neles só se ajuste voto sobre declarações de vontade (v.g. eleição de administradores) e não sobre declarações de verdade (v.g. aprovação de contas da administração). São ilegais quaisquer estipulações para concessão de benefícios especiais pelos administradores a determinados acionistas, em troca da eleição daqueles, pois isso configura venda de voto. Lamentavelmente, existem muito na prática tais contratos, sempre mascarados sob outras formas.

Sobre os acordos entre acionistas e fundadores que não sejam também acionistas ou tenham apenas a possibilidade de vir a sê-lo mediante, por exemplo, a conversão em ações de suas partes beneficiárias, parece-me que se aplica a regra geral de que são negócios jurídicos estranhos ao art. 118 da Lei das S/A, cuja legalidade tem que ser aferida em cada caso concreto pelo direito obrigacional comum.

### 9. Objeto do acordo de acionistas

O art. 118 da Lei das S/A especifica uma tipicidade de objeto para os acordos de acionistas, estabelecendo que "os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, ou exercício do direito de voto, deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede".

A conclusão uniforme da doutrina brasileira sobre tal disposição da lei é de que o atendimento a essa tipicidade de objeto, presente na maioria dos acordos de acionistas, gera para a companhia a obrigatoriedade de observância do ajuste.

<sup>9)</sup> BARBI, Celso Filho. Op. cit., p. 83-84.

<sup>10)</sup> CARVALHOSA, Modesto. Comentários..., cit., p. 468-469.



Isso, contudo, não exclui a possibilidade da existência de acordos que tenham outros objetos, como, *v.g.*, a obrigação de não comparecimento de preferencialistas sem direito a voto às assembleias, e a implementação de programas tecnológicos ou gerenciais. Todavia, esses acordos, com objetos extravagantes aos tipificados no art. 118, como seriam os casos de acordos sobre critérios de decisões no âmbito do Conselho de Administração, reorganização empresarial e limitação de responsabilidade pessoal por dívidas sociais,<sup>11</sup> não são oponíveis à companhia que pode, em tese, até recusar seu arquivamento.

Por isso, seria oportuno que, em uma nova reforma da lei, seu texto fosse mais amplo, referindo-se a acordos sobre o exercício regular de todos os direitos decorrentes da titularidade das ações vinculadas ao pacto, de modo a acabar com a restrição hoje existente.

Noutro giro, cumpre destacar que há objetos vedados para os acordos de acionistas, como são os casos de:<sup>12</sup>

- a) indeterminação de escopo, ou "acordos em aberto", caracterizados pela inespecificidade do ajuste quanto às matérias ou diretrizes do voto;
- b) cessão do direito de voto sem transferência da titularidade das ações;
- c) negociação do voto (crime, art. 177, § 2.º, CP);
- d) violação de direitos essenciais do acionista;
- e) violação da legislação antitruste, de proteção à economia popular e aos consumidores;
- f) acordo danoso aos interesses da sociedade (art. 115 da Lei das S/A);
- g) acordos que tenham por objeto as declarações de verdade (aprovação de contas etc.).

Embora haja, em tese, a possibilidade de acordo de acionistas com objetos lícitos mas diversos dos previstos pela Lei, a prática revela que os escopos de real interesse são mesmo aqueles referidos no art. 118, quais sejam o voto e a compra e venda de ações. Assim, dentro da tipicidade legal, o acordo poderá ser de voto, quando versar sobre o prévio ajuste para o exercício do voto, ou de bloqueio, quando tiver por finalidade estabelecer regras sobre a compra e venda de ações ou a preferência para adquiri-las.

Normalmente, o acordo de voto está sempre associado ao pacto de bloqueio, para que se assegure a manutenção das posições contratadas. A recíproca já não é verdadeira, ou seja, há muitos acordos de bloqueio sem pacto sobre o voto. A tal propósito, vale referência à observação de Modesto Carvalhosa no sentido de que a *affectio societatis* é elemento essencial ao acordo de voto, mas não ao de bloqueio.<sup>13</sup>

(11) CARVALHOSA, Modesto. Op. cit., p. 463.

(12) BARRETO, Celso de Albuquerque. *Acordo de acionistas*. Rio de Janeiro : Forense, 1982. p. 64.

(13) CARVALHOSA, Modesto. Op. cit., p. 464.

### 9.1 Acordos de voto

A possibilidade de prévio ajuste do voto acionário, retirando da assembleia-geral seu caráter de fórum de debates supremo da companhia, foi a princípio muito combatida na doutrina e nos tribunais. Mas, hoje, essa idéia já não prevalece e os acordos de acionistas sobre o direito de voto das suas ações são admitidos em todos os países. Os ajustes de voto são inerentes à própria autonomia privada existente na esfera das relações patrimoniais dos acionistas.

Não obstante, um pacto sobre voto pode ser válido mas não ter eficácia se, na assembleia-geral, alguma circunstância opuser o voto contratado ao interesse social. É o que ocorre, por exemplo, em relação à distribuição de dividendos quando a companhia estiver em dificuldades financeiras. E essa ineficácia incidental justifica-se porque "os efeitos do acordo de voto se produzem na esfera da companhia, afetando-a diretamente, em termos de consecução do interesse social".<sup>14</sup>

O mesmo acontece quando os acionistas entram em conflito na assembleia sobre a interpretação do acordo, e o Presidente, não tendo poder de jurisdição, fica impossibilitado de resolver a controvérsia. Daí porque, inclusive, questiono, isolado na doutrina, mas já com vivência prática a respeito, o tal "dever de observância" da companhia aos acordos de voto nela arquivados. Se há controvérsia entre os signatários, o Presidente não pode decidir qual é o voto contrário ao acordo para deixar de computá-lo. Afinal, ele não é juiz de direito e, portanto, não tem jurisdição para resolver o problema, podendo apenas suspender a deliberação, ou devolver o problema à assembleia, que decidirá por maioria, frustrando o acordo.<sup>15</sup>

Diante disso, seria impositivo inserir-se na reforma da lei a determinação para que o Presidente limite-se a suspender a deliberação nos casos de controvérsia entre os contratantes do acordo de acionistas.

O acordo de voto pode ser de comando ou controle, quando se destina à obtenção ou manutenção do mando na companhia. Tal acordo pode dar-se entre grupos que isoladamente não detêm o controle e se reúnem para tanto por acordo de voto (art. 116), ou entre o acionista controlador e o minoritário que àquele se une para assegurar determinadas posições. São os casos, por exemplo, de quem aliena o controle e quer manter prerrogativas junto ao novo controlador, ou do majoritário que deseja vender um bloco de ações sem perder o controle, mas assegurando ao adquirente determinadas vantagens políticas, de modo a que este se interesse pela aquisição.<sup>16</sup>

(14) CARVALHOSA, Modesto. Op. cit., p. 463.

(15) BARBI, Celso Filho. Op. cit., p. 102-103.

(16) Esse tipo de acordo está sendo objeto de acirrada polêmica judicial ainda não resolvida, no caso envolvendo o Estado de Minas Gerais e um sócio privado, relativamente ao controle da estatal energética Cemig.



O exercício do voto contratado e a preponderância nas deliberações da assembleia-geral se fazem por meio da especificação no acordo das matérias que deverão ser objeto de voto uniforme. Dita especificação é fundamental, pois não se admitem acordos "em aberto".

Os mecanismos para a definição do voto variam. É comum a previsão de reuniões prévias entre os signatários para decidirem o sentido do voto conjunto quase uma "assembleia antecipada", com lavratura da ata respectiva, que passa a fazer parte integrante do acordo. Nessas reuniões, as deliberações podem ser pactuadas por quórum qualificado ou unanimidade. Na segunda hipótese, ausência de consenso implica a obrigação de votar pela reprovação da matéria mantendo-se o *status quo*, ou então, a obrigação de não votar, o que dá uma espécie de "efeito suicida", pois os acionistas não signatários poderão preponderar na deliberação da assembleia. É possível prever-se ainda que, na ausência de consenso, cada signatário seja liberado para votar como quiser, o que acaba frustrando o objetivo do pacto e permitindo coligações de última hora.

Outro mecanismo de contratação do voto é o de veto, ou seja, as partes só podem votar uniformemente em determinadas matérias ou então reprová-las. A consequência disso é que, estabelecido um *status quo* quando da celebração do acordo, uma das partes sempre poderá vetar qualquer mudança na sociedade criando autêntica ditadura da minoria dentro do acordo. Esse modelo era muito utilizado para dar segurança às participações estrangeiras em companhias nacionais nos arts 60 e 70, fomentadas pelo então BNDE, antes mesmo da regulamentação do acordo de acionistas no Brasil.<sup>17</sup>

Nessa linha, os acordos que exijam unanimidade em reuniões prévias de acionistas, ou atribuam direito de veto a alguns deles, não podem versar sobre questões de gestão ordinária da sociedade, assim entendidas aquelas objeto das AGOs (art. 132), como destinação do lucro líquido do exercício, distribuição de dividendos, eleição de administradores ou fiscais e correção monetária do capital, se vigente, sob pena de que a minoria venha a inviabilizar, pelo acordo o próprio funcionamento da sociedade.

Na eleição de administradores por acordo de acionistas, as partes em geral asseguram-se o direito de indicar determinado número de administradores, apresentando seus nomes aos demais signatários, que não poderão recusá-los, a não ser por desatendimento às exigências legais para o exercício do cargo. Com isso, linha, é possível, pelo menos em tese, a recusa do nome de administrador comprovadamente inapto, do ponto de vista moral ou técnico, pois sua eleição caracterizaria abuso do poder de controle pelos signatários do acordo de comando (art. 117, § 1.º, d, da Lei das S/A).

A indicação de administradores pode ser tanto para o conselho de administração quanto para a diretoria. Nessa última hipótese, havendo conselho de administração na companhia, os signatários indicam nomes de diretores para serem eleitos pelo conselho e não pela assembleia. A questão tem comportado controvérsias.

Na doutrina, Fábio Comparato entende que não se pode regular diretamente a atuação de administradores como obrigação resultante de acordo de acionistas.<sup>18</sup> Já Luiz Gastão Paes de Barros Leães acha admissível a estipulação, desde que o administrador seja também signatário do acordo.<sup>19</sup> Em verdade, o voto que pode ser objeto do acordo é para ser exercido em assembleia, e não no conselho de administração. O que se pactua, normalmente, é uma cláusula acessória, pela qual os signatários, quando não integrem eles mesmos os órgãos de administração, comprometam-se a fazer com que os conselheiros por eles eleitos cumpram o acordo, sob pena de destituição. Não obstante, a jurisprudência vem entendendo que, em companhias fechadas, é válida e exigível a cláusula do acordo de acionistas que prevê o direito dos signatários à escolha de diretores, cujas indicações devem ser respeitadas pelo conselho de administração.<sup>20</sup>

Diante disso, é importante que, em uma reforma da Lei, fique claro que as estipulações do acordo de acionistas devam ser cumpridas pelos representantes dos signatários nos órgãos de administração.

O chamado acordo de defesa ou de minoria é um pacto de voto que se destina ao exercício coeso da participação minoritária, congregando percentuais acionários mínimos para o exercício de direitos assegurados na lei, como v.g., o pedido de exibição judicial de livros, o voto múltiplo, a eleição de representantes de preferencialistas ou minoritários no conselho fiscal etc. Cabe lembrar a propósito que os conceitos de minoria e maioria na sociedade anônima são relativos. Assim, um acordo de preferencialistas pode reunir a maioria do capital social total, mas ser pacto de defesa, por não reunir a maioria do capital votante, mas apenas viabilizar o exercício de direitos assegurados aos minoritários pela Lei.

Se o acordo de defesa funcionar como um instrumento de oposição inoperante, sistemática e emulatória, sua validade pode ser questionada à luz do art. 115 da Lei das S/A, por reunir votos contrários aos interesses sociais. Questionável também é a validade dos acordos de defesa que não tenham objeto definido, destinando-se apenas a formar uma minoria coesa que possa barganhar benefícios com os controladores.

Quanto aos acordos sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, além de suas disposições deverem ser anualmente informadas ao público (art. 118, § 5.º), vale destacar que não podem tais pactos estabelecer um

<sup>(18)</sup> COMPARATO, Fábio. *Direito empresarial*, 3. coletânea. São Paulo : Saraiva, 1990. p. 180.

<sup>(19)</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 1. ed. São Paulo : Saraiva, 1980. v. 2, p. 263.

<sup>(20)</sup> TJSP, AC. 219.618-1/6, 6.ª Câm. Civ., rel. Des. Melo Colombi. Acórdão comentado por Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa na *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 96, p. 97, concluindo sobre a impossibilidade de recusa, pelo Conselho de Administração, dos nomes indicados por signatários de acordo de acionistas para a diretoria de companhia fechada. Nas companhias abertas, Modesto Carvalhosa pondera que "o acordo de acionistas não pode alcançar a eleição de membro da diretoria (art. 143), mas apenas os do Conselho de Administração. O fundamento de tal impossibilidade é a invasão de competência do Conselho de Administração". *Comentários...*, cit., p. 463.

<sup>(17)</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 454.

"regime" de reinvestimento ou distribuição de lucros paralelo ao estatutário, mas apenas fixar uma política. E, se essa política prejudicar acionistas minoritários, por excesso ou escassez de distribuição dos resultados, a eficácia do acordo poderá ser argüida por qualquer acionista, por prejudicar o interesse social (art. 115).<sup>21</sup>

### 9.2 Acordos de bloqueio

Acordo de bloqueio é aquele que tem por objeto a criação de restrições à negociabilidade das ações dos signatários, ou seja, estabelece regras sobre a compra e venda e a preferência para adquirir tais ações. O termo bloqueio vem justamente dessa restrição à circulação, muitas vezes imprescindível ao funcionamento do próprio acordo de voto.

Historicamente, constituiu uma modalidade de acordo cuja licitude não foi questionada, tanto que o próprio estatuto da companhia fechada pode conter restrições à livre circulação das ações, conforme admitido no art. 36 da Lei brasileira das S/A.

A finalidade do pacto de bloqueio é a manutenção ou o aumento das proporcionalidades acionárias dos signatários, evitando que a negociação irrestrita de ações modifique a participação dos contratantes ou permita o ingresso de terceiros na sociedade.

Um princípio básico, contudo, é o de que ninguém pode ser obrigado a comprar ou a vender ações pelo simples arbítrio de outro signatário, o que constituiria uma cláusula puramente potestativa, vedada pelo art. 115 do CC. O que se pode pactuar são as condições em que eventual compra e venda deva processar-se no que tange às preferências, prévio consentimento, opção, forma de pagamento etc. O acordo de bloqueio não pode vedar a negociabilidade das ações, mas apenas regulá-la.

O acordo de bloqueio não se aplica apenas à compra e venda de ações, mas também à eventual oneração dos títulos pelos acionistas, com gravames como o usufruto, o penhor ou até a penhora. Nessa linha, podem ser previamente pactuadas as condições para constituição de usufruto das ações vinculadas ao acordo, ou mesmo assegurar-se aos outros signatários o direito de substituírem as ações oneradas ou constritas por depósito em dinheiro, assumindo sua propriedade, para se impedir o risco da alienação a terceiros.

Não se confundem o acordo sobre a preferência na compra de ações e o acordo sobre o direito de preferência na subscrição destas. Questiona-se na doutrina se seria possível o acordo de acionistas sobre esse direito de preferência na subscrição, que, a teor do art. 109, IV, da Lei das S/A, não poderia ser excluído pela assembléia ou pelo estatuto.<sup>22</sup> A meu ver, como a própria Lei admite a

(21) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 484.

(22) MARTINS, Fran. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 2. ed. Rio de Janeiro Forense, 1984. v. 2. t. 1, p. 122.

possibilidade de exclusão (art. 172) e cessão (art. 171, § 6.º) desse direito, nada impede que seja objeto de acordo de acionistas. Na jurisprudência, a tendência é de aceitação de acordos com esse objeto.<sup>23</sup> O que se repudia é a ampliação e não a restrição, do direito de preferência por força de acordo de acionistas. A propósito, o STJ julgou que "a preferência para o aumento de capital não pode ser levada além do seu raio de ação, para assim ampliar o privilégio legal e isso por força de simples acordo ou negócio feito entre acionistas".<sup>24</sup>

Os acordos de bloqueio aplicam-se também às companhias abertas, ao contrário do que se poderia inferir do texto do art. 36 da lei. Entretanto, as ações a ele vinculadas não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão (art. 118, § 4.º). A companhia não pode proceder à inscrição de gravames ou a transferência de ações com desobediência a acordo de bloqueio averbado em seus livros de registro de ações. É o melhor exemplo do "dever de observância" do acordo pela companhia, previsto no art. 118.

Os acordos de bloqueio podem estabelecer basicamente:

- preferência na venda de ações, obedecendo-se a um rito de oferta pactuado, sendo possível também o acordo sobre a cessão dos direitos de subscrição de ações;
  - opção de compra de ações outorgada a algum signatário;
  - prévio consentimento para alienação, condicionado a requisitos objetivos e rigorosos para a recusa de eventual adquirente, que não pode ser baseado exclusivamente no *intuitu personae*;
  - promessa de compra ou de venda de ações, por preço preestabelecido, na ocorrência de determinadas hipóteses contratadas, como a perda do controle, a não participação nos órgãos de administração e outras.
- A efetivação prática e a observância do acordo de bloqueio são mais simples, pois, como dito, estando tais acordos averbados nos livros de registro de ações, o signatário não conseguirá proceder a transferências ou onerações em desobediência ao pactuado.

### 10. Forma do acordo de acionistas

A lei não exige expressamente qualquer forma para o acordo de acionistas, entretanto, suas características e a disciplina que lhe impõe o art. 118 da Lei das S/A recomendam-lhe a forma escrita.

Com efeito, sendo uma avença de considerável complexidade e que deverá ser arquivada na sede da companhia para lhe ser oponível e averbada em seus

(23) Há notícia de acórdão nesse sentido do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, conforme se vê em Modesto Carvalhosa. Conferência: "Acordo de acionistas. Sociedade Anônima" - I Ciclo de Conferências para Magistrados. São Paulo: Instituto Brasileiro de Ciência Bancária, 1993. p. 241.

(24) STJ. REsp 1/SP, rel. Min. Gueiros Leite. "Diário do Judiciário da União", 16.10.1989, p. 15.856. *Revista do Superior Tribunal de Justiça. Brasília*, 1989. v. 4, p. 1.443.

livros de registro de ações para valer contra terceiros, só um instrumento escrito constitui prova adequada da existência do acordo de acionistas.

Se o acordo existir sem instrumento escrito e puder ser provado, terá, em tese, validade "inter-partes", mas não poderá ser oponível à companhia ou a terceiros.

Uma vez adotada a forma escrita, o acordo deverá atender, como os negócios jurídicos em geral, aos requisitos no art. 135 do CC, no que se refere ao reconhecimento de firma das partes e ao testemunho de duas pessoas.

Nomes de peso na doutrina<sup>25</sup> posicionam-se em outro sentido, sustentando que qualquer documento suscetível de arquivamento, como cartas, declarações etc. podem constituir acordo de acionistas. Contudo, considerando a natureza de contrato preliminar do acordo de acionistas, que pode ser objeto de execução específica, seu instrumento deve conter os requisitos mínimos do pré-contrato de declaração de vontade (voto) ou compra e venda (bloqueio) para que, com base nele, se possa obter uma sentença que substitua a vontade não manifestada (arts. 639/641 do CPC).

De outro lado, como dito, só o acordo de acionistas formalizado em instrumento escrito pode submeter-se ao registro que lhe é próprio, realizado junto à companhia e seus livros de registro de ações, gerando dever de observância pela mesma e oponibilidade a terceiros.

Por isso, a Lei deveria exigir a correta instrumentalização do acordo para evitar esse tipo de discussão.

A própria Lei prevê os mecanismos de registro do acordo de acionistas, que são o arquivamento na sede da companhia e a averbação nos livros de registro e certificados de ações.

As sociedades anônimas possuem, no âmbito de sua competência, função de registro público para os atos que a Lei lhe manda registrar, tendo que delemitar certidões e assumir as responsabilidades respectivas, sendo que a negativa enseja recurso para a CVM e até mandado de segurança.

Contudo, de acordo com o vigente art. 100, § 1.º, da Lei das S/A, a obrigação da companhia de fornecer certidões de seus assentamentos circunscreve-se àqueles constantes de seus livros de registro e transferência de ações e partes beneficiárias, "desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal, dos administradores ou do mercado de valores mobiliários".

Assim, a sociedade é obrigada a emitir certidões relativas à existência de acordos de acionistas averbados em seus livros de registros, bem como das eventuais restrições à circulação das mesmas, mas não poderá ficar sujeita a fornecer a terceiros certidões do inteiro conteúdo desses acordos, sob pena de invadir esfera privada dos seus signatários.

(25) CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas*, 1. ed. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 8. No mesmo sentido, COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*, 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 54.

Ao mesmo tempo, como bem anota Modesto Carvalhosa, ao prever a Lei, no art. 118, § 5.º, a obrigação da companhia de informar no relatório anual sobre as disposições constantes de acordo de acionistas sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, conclui-se, *a contrario sensu*, que quaisquer outras disposições constantes do acordo não precisam ser reveladas a terceiros.<sup>26</sup>

Todavia, essa distinção não está clara no vigente texto da Lei e merecia ser esclarecida em eventual reforma.

### 10.1 O arquivamento

O arquivamento destina-se a criar para a sociedade o dever de observar o acordo. Ele é o depósito, para guarda pela companhia, de uma via do acordo de acionistas, para que ela submeta-se à obrigação de observância do pacto, prevista em lei.

Na doutrina, face à disposição literal do art. 118 da Lei das S/A, sustenta-se que o arquivamento destina-se ao acordo de voto, cujo cumprimento deverá ser resguardado pela companhia, não se computando nas assembleias votos contrários à convenção.

Conforme já disse, embora isso seja uma vontade teórica, na prática pode não funcionar porque, havendo conflito entre os acionistas signatários durante a assembleia, a sociedade não poderá interpretar o pacto, deixando de computar votos que se entendam "contrários" ao pactuado. Diante de eventual impasse, o presidente da mesa deve suspender a deliberação ou, no máximo, devolver o problema à assembleia, para que esta decida. De qualquer forma, se não arquivado o acordo na companhia, a questão não pode sequer ser suscitada na assembleia.

A meu ver, a função implementadora que a companhia tem quanto ao acordo de acionistas é funcionar como órgão de registro do contrato. Dessa forma, o arquivamento está indissociavelmente ligado à averbação. Ele é uma providência básica para vinculação da sociedade aos termos do acordo; é o ato pelo qual a companhia toma ciência formal da convenção e promove então sua averbação nos livros de registros de ações.

Na jurisprudência há o entendimento de que, se a companhia vem respeitando e fazendo cumprir o acordo, considera-se que ele está nela arquivado, à falta de disciplina legal a respeito do arquivamento, que se tem então por presumido.<sup>27</sup> De outro lado, há também julgados concluindo que o acordo não arquivado pode ser válido entre as partes, mas não é oponível à companhia e a terceiros.<sup>28</sup>

(26) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 484.

(27) TJRS. Ap. Civ. 587.015.116, rel. Des. João Aymoré Barros Costa. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo, v. 70, p. 82, abr.-jun. 1988.

(28) STJ. REsp 01-SP (8900077341), rel. Min. Gueiros Leite, DJU 16.10.1989.

A forma de se efetivar o arquivamento não é prevista na Lei. Assim, deve-se utilizar como parâmetro a Legislação de Registros Públicos. Desse modo, o órgão competente para o arquivamento é o que cuida do registro das ações. Se houver instituição financeira encarregada desse serviço, o arquivamento tem que ser no órgão que se relaciona com essa instituição ou na diretoria, pois a lei fala que o arquivamento é na sede da sociedade.

Uma via do documento deve ser entregue à companhia contra recibo, e esta deverá limitar-se ao exame dos aspectos formais do acordo, determinando sua eventual adequação.

Na doutrina, Fábio Comparato sustenta que o arquivamento pode se dar por simples notificação à companhia, diante da ausência de outra forma legal.<sup>29</sup> Mas vale lembrar que nos tribunais já se decidiu que o simples recebimento do acordo de acionistas para custódia pela sociedade não significa arquivamento do contrato no sentido que lhe dá a lei.<sup>30</sup>

Para se evitarem todas essas discussões, a lei deveria prever a forma do arquivamento do acordo, estabelecendo que ele se dá mediante entrega de uma via do respectivo instrumento, com comprovante de recebimento, à diretoria da companhia.

### 10.2 A averbação

A averbação do acordo de acionistas, que a meu ver pressupõe seu prévio arquivamento na companhia, dá-se no livro de Registro de Ações Nominativas (art. 100, I, f, da Lei das S/A) e certificados de ações eventualmente emitidos como forma de se evitar a negociabilidade dos títulos vinculados ao acordo fora dos casos nele previstos. Isso gera responsabilidade para a companhia sobre as transferências realizadas e presunção de publicidade contra terceiros das restrições de circulação pactuadas, sujeitando ambos a eventual ação judicial do prejudicado caso haja transferência de ações em desobediência ao contratado.

Pela averbação, a companhia declara, à margem dos assentamentos de seu livro de Registro de Ações Nominativas e certificados respectivos, a existência do acordo de bloqueio, representando tal declaração que a convenção adotada altera o direito de livre disponibilidade dos títulos. Dessa declaração podem ser solicitadas certidões por quaisquer terceiros interessados, "desde que se destinem à defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal, dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários" (art. 106 § 1.º, da Lei das S/A).

A companhia é que tem obrigação de efetivar a averbação, daí minha conclusão de que o arquivamento constitui-lhe premissa, pois só a partir do ar-

(29) COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios...*, cit., p. 62. No mesmo sentido CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 482.

(30) STJ. REsp 23.668-3-MG, rel. Min. Eduardo Ribeiro, DJU 22.03.1993. No mesmo sentido o parecer de Fran Martins neste processo.

quivamento é que nasce o dever de observância do acordo pela companhia, entre cujas consequências está a obrigação de averbar o pacto de bloqueio. Assim, há arquivamento sem averbação, mas não pode haver averbação sem prévio arquivamento.<sup>31</sup>

A Lei deveria prever isso expressamente, para se evitarem polêmicas a respeito.

Diferentemente do arquivamento, a averbação pode ser feita pela instituição financeira encarregada da escrituração das ações. Mas a responsabilidade perante os acionistas pelas transferências efetuadas é sempre da companhia.

A averbação será dupla no caso das ações nominativas não escriturais, devendo realizar-se simultaneamente no Livro de Registro de Ações Nominativas e certificados eventualmente emitidos, sob pena de não serem as restrições de circulação oponíveis a terceiros. Dado o pouco espaço existente nos Livros de Registro, as averbações se fazem "por simples referência ao contrato, à sua data e à espécie de restrição, se patrimonial ou de voto, ou ambas".<sup>32</sup>

A averbação gera presunção de publicidade perante terceiros, o que na prática tem efeito concreto, pois ninguém adquire ações vinculadas a acordo de bloqueio, não podendo a companhia transferi-las, em face do seu dever de observância do acordo.

As controvérsias exclusivamente sobre o que seja ou não contrário ao acordo de bloqueio devem ser suscitadas ao juiz da vara de registros públicos, onde houver, a menos que envolvam também questões atinentes ao voto, caso em que a competência fica atraída para juízo comum, onde tudo deve ser discutido conjuntamente.

Alienadas ações em desrespeito a acordo averbado, o negócio é anulável, devendo os prejudicados postular a execução específica do acordo de acionistas para fazerem valer sua preempção sobre as ações indevidamente alienadas, e até responsabilizar a companhia por eventual omissão.

### 11. Execução específica do acordo de acionistas

No processo civil brasileiro, a execução compulsória das obrigações descumpridas pode ser por reparação ou específica. Na primeira, o direito do credor é restaurado pela recomposição patrimonial, enquanto na segunda obtém-se especificamente a prestação que o devedor se recusou a cumprir.

A criação de meios para viabilizar a execução específica ou *in natura*, dando mais efetividade ao processo, é preocupação crescente dos processualistas e do próprio legislador, haja vista a reforma do Código de Processo Civil de 1994.

(31) Em sentido contrário, COMPARATO, Fábio Konder. *Novos ensaios...*, cit., p. 61, entendendo que, se o acordo é apenas de bloqueio, não se faz necessário seu arquivamento na sede da companhia, bastando a averbação no livro de registro e certificados.

(32) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 482.

A execução por quantia certa é sempre específica, pois nela se busca e se obtém o cumprimento da obrigação de pagar um débito. Fora essa hipótese, a execução específica está basicamente ligada às obrigações de dar, fazer e não fazer.

A execução específica da obrigação de dar é sempre possível, desde que a coisa exista. A de não fazer mostra-se viável desde que o ato ainda não tenha sido praticado. Já a de fazer depende de a prestação ser fungível, quando pode ser realizada por terceiros (ex.: construir um muro), naturalmente infungível (ex.: fazer um show), ou juridicamente infungível (prestar declaração de vontade).

As obrigações fungíveis podem ser executadas especificamente através de terceiros, em procedimento regulado pelo Código de Processo Civil, correndo os custos por conta do inadimplente. As naturalmente infungíveis só podem ser o pelo próprio devedor, eventualmente persuadido mediante mecanismos de pressão à vontade, como multas etc., apremorados pela reforma do Código de Processo Civil. Se, mesmo assim, permanecer inadimplente, só restam as perdas e danos.

Já as obrigações juridicamente infungíveis têm mecanismo próprio para a execução específica, que é o suprimento judicial da vontade não manifestada voluntariamente. E as obrigações que interessam fundamentalmente em matéria dos acordos de acionistas são as de fazer juridicamente infungíveis, ou seja, prestar declaração de vontade (voto) e concluir contrato (compra e venda de ações), cuja sede para execução específica são os arts. 641 e 639 do CPC respectivamente.

No caso dos acordos de acionistas, no período anterior à Lei 6.404/76, era comum, em operações fomentadas pelo BNDE, a prefixação de multas no montante igual ao investimento minoritário do acionista estrangeiro, para o caso de descumprimento do acordo de acionistas com ele firmado, além da obrigação de ressarcimento por outras perdas e danos.

Com a edição da Lei, o mecanismo principal passou a ser o da execução específica das obrigações descumpridas, cuja reparação pecuniária não se revestia totalmente satisfatória. Assim, no caso dos acordos de voto, art. 641 do CPC, permite que a declaração de vontade (voto) não emitida seja substituída por sentença transitada em julgado. Já nos acordos de bloqueio, a obrigação relativa à compra e venda de ações pode ser executada mediante anulação judicial de venda indevidamente efetuada, com prolação de sentença que supere a manifestação de vontade no contrato de compra e venda que se prometeu celebrar e não se cumpriu, na forma do art. 639 do CPC.

A ação para se obter compulsoriamente esses atos de vontade é cognitiva, embora seja denominada de execução específica. Isso porque o que se busca é uma sentença que supra a vontade não manifestada. Daí por que se diz que a ação tecnicamente não é de execução específica mas *para* execução específica.

O art. 118, § 3.º, da Lei das S/A, fala que as obrigações constantes dos acordos de acionistas têm execução específica, mas isso é tecnicamente uma redundância, porque elas já o teriam por força da lei processual.

Dessa forma, caso um conveniente descumpra sua obrigação de votar em determinado sentido, cabe ao prejudicado, com base no art. 641 do CPC, ingressar com uma ação judicial para obter sentença que supra o voto não manifestado. Se houver venda de ações em desrespeito ao acordo ou recusa de sua alienação na forma contratada, o prejudicado deve ingressar com ação para anular a venda feita e, depositando o preço, obter, com base no art. 639 do CPC, sentença que produza o efeito do contrato de compra e venda não firmado.

A companhia deve ser, pelo menos, citada na ação relativa ao exercício do direito de voto, pois terá que suportar as consequências da sentença. Na ação sobre a compra e venda violadora do acordo de bloqueio, junto ao acionista inadimplente, será parte o terceiro que adquiriu indevidamente as ações.

Considerando que o resultado dessa ação judicial deve demorar muito e a dinâmica societária é rápida, indaga-se sobre o cabimento de medida cautelar para assegurar o resultado útil da ação. Em tese, a tutela cautelar é sempre possível, mas a questão tem que ser analisada caso a caso, porque uma providência acautelatória pode inverter o ônus do tempo no processo, que normalmente beneficiaria o réu e passa a beneficiar o autor.

De qualquer modo, por via cautelar não se pode obrigar ninguém a votar em determinado sentido. No entanto, seriam admissíveis providências liminares para liberação do voto compulsório; impedir a participação em assembléia (obrigação de não fazer); sustar o arquivamento de ata de assembléia na qual o pacto de voto foi desobedecido etc.

A meu ver, como já dito, a mesa da assembléia não pode deixar de computar votos contrários ao acordo pois, para isso, em caso de controvérsia entre as partes, o presidente estaria interpretando o negócio, ato para o qual não tem poder jurisdicional.

Quando a obrigação de não fazer refere-se a ato já praticado, converte-se em obrigação de fazer, no sentido de desfazer tal ato, na forma dos arts. 642 a 645 do CPC, e 883 do CC. O prejudicado pode requerer ao juiz que desfaza o ato em determinado prazo, sob pena de pagamento de perdas e danos.

Análisei detidamente os efeitos da reforma do Código de Processo Civil na execução específica do acordo de acionistas.<sup>33</sup> Minhas conclusões não foram pessimistas, mas realistas. A reforma não atingiu o texto dos arts. 639 e 641 do CPC, deixando claro que o mecanismo de execução específica das obrigações de fazer, consistentes em declaração de vontade (que mais interessam ao acordo de acionistas) continua a ser o suprimento judicial da declaração por sentença.

Assim, os novos institutos de coerção da vontade previstos no art. 461 do CPC não se aplicam à execução específica do acordo de acionistas. Já no que tange à antecipação de tutela, seu provimento tem natureza de decisão interlocutória, pelo que não se pode aplicá-la a um provimento substitutivo de vontade que exija expressamente sentença (arts. 639 e 641 do CPC).

(33) BARBI, Celso Filho. "Efeitos da reforma do CPC na execução específica do acordo de acionistas". RT, São Paulo, v. 737, 1997, p. 34

Só em relação à companhia houve avanços com a reforma do Código de Processo Civil, pois é a sociedade quem pode submeter-se às medidas que visem a efetivar ou antecipar os efeitos da tutela específica, em hipóteses como a proibição da transferência de ações, o cômputo de votos por ordem judicial a proibição da presença ou a imposição da participação de acionistas signatários em assembleias, o cancelamento de certificados indevidamente emitidos, ou a proibição do registro de transferências realizadas.

Para Modesto Carvalhosa, o mecanismo da execução específica evoluiu com a reforma do Código de Processo Civil, admitindo-se o cumprimento compulsório das obrigações com base no art. 632 do CPC, ou seu cumprimento por mandatário comum dos signatários (sindicato), na forma do art. 634. Todavia, o mestre paulista não detalha os motivos que o levaram a tais conclusões.<sup>34</sup>

Pelo exposto, a meu ver, em matéria de execução específica do acordo de acionistas, o que se deveria modificar utilmente no texto do art. 118 da Lei da S/A é a previsão de obrigatória participação da companhia no pólo passivo da ação para execução específica do acordo nela arquivado. Com isso, todo arsenal de medidas coercitivas introduzidas na reforma do CPC teria efetiva útil influência na execução específica do acordo de acionistas.

## 12. Vigência e rescisão do acordo de acionistas

Como todo negócio jurídico, o acordo de acionistas cumpre um ciclo existencial, nasce do consentimento de vontades, sofre as vicissitudes de sua carreira termina.

Mas, em matéria de acordo de acionistas, a questão da vigência é extremamente discutida. De um lado, pode haver a intenção das partes de perpetuar inclusive para os sucessores a qualquer título, os pactos sobre voto e bloqueio. De outro, o princípio da teoria geral dos contratos lembra que ninguém obriga-se perpetuamente, nem por gerações sucessivas.

Considerando isso, deve-se examinar a matéria cogitando-se, separadamente, dos acordos de prazo determinado e dos de indeterminado.

Nos acordos com prazo determinado, cabe abordar a questão da excessividade de prazo, que acaba por caracterizar sua indeterminação. A tendência na doutrina sempre foi de repelir os prazos longos. Modesto Carvalhosa e Waldírio Bulgarelli pesquisaram o tema no direito estrangeiro e acabaram concluindo pela fixação máxima de prazos em dez (10) anos para as companhias fechadas e cinco (5) para as abertas.<sup>35</sup>

Mas inexistiu previsão na lei a respeito, e o próprio Carvalhosa admitiu, anos mais tarde, que sua proposta não vingou por falta de amparo legal.

Minha conclusão é de que, inexistindo norma legal a respeito, vige o princípio geral de direito privado, segundo o qual é permitido tudo aquilo que a lei não proíbe. E, assim sendo, há liberdade para fixação de prazo. Tal constatação tem efeitos práticos danosos, pois tornou-se comum a celebração de acordos de acionistas por trinta (30), quarenta (40) ou cinquenta (50) anos, que acabam tendo os mesmos efeitos da *holding* ou seja, vinculam contratualmente as ações e o voto por toda a vida de seu titular, atingindo ainda os sucessores.

Diante disso, a questão continua em aberto, merecendo ser contemplada em eventual reforma da Lei da S/A.

Os acordos com prazo indeterminado são aqueles que se omitem quanto ao tempo de vigência, ou que prevêm expressamente a indeterminação de prazo, como nos casos em que a duração é a mesma da sociedade. Devem-se incluir também nessa categoria aqueles acordos que se submetem à condição resolutiva, que tenham prazo considerado excessivo, ou que alcancem uma terceira geração.

No que se refere especificamente ao alcance de mais de uma geração, desenvolveu um estudo com base no fideicomisso e nas cláusulas de inalienabilidade e incommunicabilidade, para concluir que o direito repele qualquer oneração de bens que vá além da geração seguinte à do estipulante, o que se aplica, a meu ver, tanto ao acordo de voto quanto ao de bloqueio.<sup>36</sup>

A rescisão do acordo, quando não consensual, é denominada resolução, se for motivada, ou rescisão unilateral se imotivada.

Modesto Carvalhosa observa que, por terem os acordos de voto natureza de contrato plurilateral e parassocial, tal como o contrato de sociedade, não possuem cláusula resolutiva tácita, na medida em que a prestação de um conveniente não está condicionada à do outro. Assim, esses acordos não se sujeitam a rescisão, mas sim a dissolução, mesmo que parcial, só realizável em juízo na ausência de cláusula que a preveja.<sup>37</sup>

Sendo o acordo por prazo indeterminado, uma consequência seria sua denunciabilidade a todo tempo por qualquer dos signatários, conforme entendia grande parte da doutrina,<sup>38</sup> amparada no princípio da teoria geral dos contratos de que não se concebem vínculos eternos.<sup>39</sup> Na jurisprudência, também se encontravam julgados na mesma linha, como aqueles proferidos pelos Tribunais de Justiça de São Paulo em 1980<sup>40</sup> e do Rio de Janeiro em 1985.<sup>41</sup> Para se evitar

(36) BARBI, Celso Filho. *Acordo...*, cit., p. 197.

(37) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 465-467.

(38) Nesse sentido, SANTOS, Theóphilo Azeredo. "Acordo de acionistas". *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 47, Lisboa, 1987, p. 189; CARVALHOSA, Modesto. *Acordo...*, cit., p. 82; BARBI, Celso Filho. *Acordo...*, cit., p. 207; e LEAES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, 1. ed. São Paulo: Saraiva, 1980. v. 2, p. 265.

(39) GOMES, Orlando. *Contratos*, 1. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1959. p. 141.

(40) TJSP, AC. 7.795-1, 6.ª Câmara. Civ., citado por CARVALHOSA, Modesto. *Acordo...*, cit., p. 204.

(41) TJRJ, AC. 34.167, rel. Des. Emerson Parente, *EJTRJ* 7/247.

(34) CARVALHOSA, Modesto. *Comentários...*, cit., p. 483.

(35) CARVALHOSA, Modesto. *Acordo...*, cit., p. 200.



dita denunciabilidade unilateral, tornaram-se comuns os acordos por longo prazo, como trinta ou quarenta anos.

Contudo, essa tendência modificou-se. A doutrina vem aderindo crescentemente ao pensamento daqueles para quem os acordos de acionistas por prazo indeterminado só podem ser unilateralmente denunciados por justa causa.<sup>42</sup> Nesse sentido, Alfredo Lamy Filho argumenta que as regras do Código Civil (arts. 1.399, V, e 1.404) e do Código Comercial (art. 335, 5), que admitem denúncia vazia dos contratos societários por prazo indeterminado, foram previstas em repúdio à vinculação eterna das pessoas naturais à sociedade. Assim considerando que hoje grande parte dos acordos de acionistas são subscritos por pessoas jurídicas, justifica-se que "doutrina e jurisprudência comecem a dar-se conta do imperativo de uma interpretação na linha dessa evolução".<sup>43</sup>

E, com efeito, alguns autores mudaram suas opiniões originais. O Prof. Modesto Carvalho, por exemplo, retificou seu ponto de vista, sustentando mais recentemente não haver "nesse contrato tipicamente parassocial e plural teral a possibilidade de extinguir-se por resilição unilateral. A denúncia dependerá de justa causa, ou seja, a quebra da *affectio*, por conduta incompatível ou dissídio de vontades das partes, ou ainda de interpretação das cláusulas de pacto, e qualquer outra que configure materialmente a desavença, ou ainda deslealdade em face dos pactuantes e do interesse social".<sup>44</sup>

Esse mesmo autor sustenta que a *affectio societatis* é elemento essencial aos acordos de voto, embora não o seja para os de bloqueio, que se fundam apenas no *animus tenendi* de manutenção ou aumento da participação acionária dos signatários. Assim, a relação entre os pactuantes do voto funda-se em fidelidade e confiança, cujo desaparecimento inviabiliza o cumprimento da finalidade da avença, justificando o pleito de sua rescisão em juízo, ainda que parcial, com saída do acionista descontente, ou exclusão do desleal. E esse quadro caracteriza-se por fatos concretos, como a conduta dos signatários, a divergência sobre o objeto do voto ou sobre a interpretação das cláusulas do acordo,<sup>45</sup> e ainda responsabilização (art. 159) de administrador eleito com base no acordo. Em suma, para o mestre paulista, a quebra da *affectio societatis* justificaria a rescisão do acordo, mesmo que consubstanciada em uma dissolução parcial. Nesse passo, a própria existência de cláusulas penais nos pactos configuraria a admitibilidade intrínseca da rescisão.

<sup>(42)</sup> COSTA, Carlos Celso Orcesi. "Da rescisão imotivada do acordo de acionistas por prazo determinado". *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, 1985, v. 60, p. 39; BESSONNE Darcy. "Parecer", *Revista Forense*, v. 300, p. 129; WALD, Arnoldo. "Do descabimento de denúncia unilateral de pacto parassocial que estrutura grupo societário". *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, 1991, v. 81, p. 13-21.

<sup>(43)</sup> LAMY FILHO, Alfredo. "Denúncia unilateral de acordo por prazo indeterminado". *Lei das S.A.*, Rio de Janeiro: Renovar, 1995, v. II, p. 315.

<sup>(44)</sup> CARVALHOSA, Modesto. "Acordo de acionistas". *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 106, p. 21, abr.-jun. 1997 e *Comentários*..., cit., p. 481.

<sup>(45)</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários*..., cit., p. 464-465 e 480.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães também atenuou sua opinião original, argumentando em parecer posterior que "embora revista também o caráter de contrato plurilateral, o acordo de acionistas não desfruta da natureza da sociedade. Por outro lado, é claro que a resilição unilateral dos contratos por prazo indeterminado é regra, mas que, como regra, comporta exceções e temperamentos".<sup>46</sup>

Na jurisprudência, o Tribunal de Justiça de São Paulo, em acórdão de dezembro de 1994, concluiu pela impossibilidade de resilição unilateral do acordo de acionistas celebrado por prazo indeterminado. A decisão mereceu preciosos comentários de Maria Isabel de Almeida Alvarenga no v. 108 da *Revista de Direito Mercantil*, nos quais a autora alinhou-se com os defensores desse entendimento que, conforme notícia, "vem sendo ultimamente adotado pela maior parte da doutrina".<sup>47</sup>

A meu ver, sem embargo dos consistentes argumentos em contrário, não se pode condicionar a denúncia dos acordos de acionistas por prazo indeterminado à existência de motivo justificador. Acordo de acionistas, antes de mais nada, é contrato. E é princípio de direito o repúdio à existência de contratos eternos. Lembrando a lição de Pontes de Miranda, "nas relações jurídicas duradouras é preciso que possa ter ponto final o que se concebeu em reticência. Porque relação jurídica duradoura a que não se pusesse termo seria contrária às necessidades da livre atividade dos homens".<sup>48</sup>

Conforme já havia sustentado anteriormente, "o acordo de acionistas percorreu um longo caminho até que sua licitude fosse aceita, e dentre os principais argumentos contrários à sua validade estavam, justamente, a manutenção da unidade entre a propriedade da ação e o direito de voto dela decorrente, a proteção à liberdade de voto e a prevalência do método da assembléia-geral nas deliberações sociais. [...] admitir-se que o acordo por prazo indeterminado não seja passível de resilição unilateral seria dar caráter de perpetuidade à vinculação contratual do voto, e devolver, por consequência, a razão àqueles que, em tempos idos, propugnavam pela ilicitude das convenções de acionistas".<sup>49</sup>

Se as partes desejam assegurar o cumprimento das obrigações pactuadas, devem estipular prazo de vigência do acordo ou fixar as sanções pela denúncia. O fato é que a questão, pela polêmica que causa, reclama solução legislativa na próxima reforma da Lei.

Sendo o acordo de acionistas por prazo determinado, durante sua vigência só cabe, em princípio, a resolução, que é motivada por justa causa. Em trabalho

<sup>(46)</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. "Parecer". *Revista Forense*, Rio de Janeiro, v. 297, p. 168.

<sup>(47)</sup> ALVARENGA, Maria Isabel de Almeida. "Jurisprudência comentada". *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 108, p. 190, out.-dez./1997.

<sup>(48)</sup> PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*, Rio de Janeiro: Borsoi, v. XXV, p. 294.

<sup>(49)</sup> BARBI FILHO, Celso. *Acordo*..., cit., p. 207-208.



anterior, sustentei que, no curso desse prazo determinado, poder-se-ia admitir a rescisão unilateral, considerando-a como forma de inadimplemento do ajuste e sujeitando a parte denunciante à penalidade contratualmente prevista para o inadimplemento, ou, se inexistente esta, àquela estabelecida em ação judicial própria.<sup>50</sup>

Mas, como já visto, na concepção dogmática do acordo de acionistas, o inadimplemento não deve se resolver em perdas e danos, devendo haver execução específica das obrigações desrespeitadas, conforme previsto no próprio § 3.º do art. 118 da Lei. Assim, refletindo melhor sobre a questão, sou levado a concluir que, durante o prazo determinado de vigência do acordo em que não haja cláusula de rescisão, só será admissível a resolução, ou seja, a rescisão motivada em justa causa.

Enfim, para que não existam mais todas essas controvérsias, a Lei deveria prever um prazo máximo de vigência do acordo, sua denunciabilidade a qualquer momento quando a vigência for indeterminada, bem como a prerrogativa de se prever a rescisão unilateral, com as sanções respectivas.

### 13. Sugestão para nova redação do art. 118 da Lei das S/A

Diante de tudo o que aqui se expôs, eu sugeriria, como proposta para alteração da Lei 6.404/76, atual Lei das S/A, o seguinte texto para o seu art. 118, que trata dos acordos de acionistas:

“Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre o exercício regular de quaisquer direitos decorrentes da titularidade de suas ações, legitimamente firmados por quem detenha esses direitos, deverão ser observados pela companhia e por seus administradores, quando arquivados em sua sede.

§ 1.º Os acordos de acionistas devem adotar forma escrita, com os requisitos da lei civil, podendo ser celebrados por prazo indeterminado, com livre denúncia a qualquer tempo, ou pelo prazo determinado máximo de 10 (dez) anos.

§ 2.º O arquivamento dos acordos de acionistas efetiva-se mediante entrega, contra recibo, de uma via do instrumento à diretoria da companhia, a quem compete promover a averbação nos livros de registro dos ajustes que versarem sobre a compra e venda das ações ou preferência para adquiri-las.

§ 3.º As obrigações ou ônus decorrentes dos acordos de acionistas somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro da companhia, que, na forma do art. 100, § 1.º, desta Lei, só estará obrigada a fornecer certidões da existência dessas obrigações ou ônus e não do conteúdo integral dos acordos averbados.

§ 4.º As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.

<sup>50</sup> Idem, *ibidem*, cit., p. 205.

§ 5.º Os acordos de acionistas não arquivados ou averbados, embora oponíveis à companhia, a seus administradores e a terceiros, obrigam os signatários, por si e por seus representantes nos órgãos de administração da companhia.

§ 6.º Os acordos de acionistas não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (art. 115) ou do poder de controle (arts. 116 e 117).

§ 7.º Durante as assembleias-gerais, o presidente da mesa deverá suspender as deliberações em que haja controvérsia entre os signatários de acordo de acionistas arquivado na companhia, ficando seu ato e o próprio cumprimento do acordo sujeitos a controle jurisdicional, a ser promovido pelos interessados.

§ 8.º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas, a ser judicialmente postulada contra o(s) signatário(s) inadimplente(s) e, se o acordo estiver arquivado ou averbado, também contra a companhia.

§ 9.º No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembléia geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§ 10. As disposições deste artigo aplicam-se, no que couberem e forem compatíveis, aos demais tipos societários existentes no direito brasileiro”.