

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MARIANA MARIA DE CARVALHO DE MATTOS

O ACIONISTA CONTROLADOR NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ABERTAS E A  
PROTEÇÃO DOS SÓCIOS MINORITÁRIOS

CURITIBA

2017

MARIANA MARIA DE CARVALHO DE MATTOS

O ACIONISTA CONTROLADOR NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ABERTAS E A  
PROTEÇÃO DOS SÓCIOS MINORITÁRIOS

Monografia apresentada como requisito parcial  
para a obtenção do grau de bacharel do Curso de  
Direito. Setor Ciências Jurídicas. Universidade  
Federal do Paraná.

Orientadora: Prof. Dr. Marcia Carla Pereira  
Ribeiro.

CURITIBA

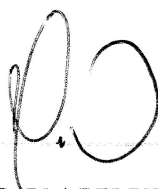
2017

## TERMO DE APROVAÇÃO

MARIANA MARIA DE CARVALHO DE MATTOS

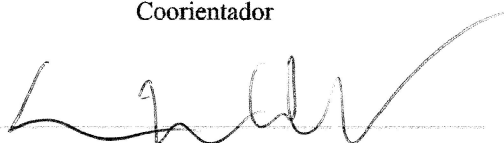
### **O AÇIONISTA CONTROLADOR NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ABERTAS E A PROTEÇÃO DOS SÓCIOS MINORITÁRIOS**

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção de Graduação no Curso de Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:



*MÁRCIA CARLA PEREIRA RIBEIRO*  
Orientador

Coorientador



*EMERSON LUIZ DAL POZZO*  
Primeiro Membro



*GIOVANI RIBEIRO RODRIGUES ALVES - Direito*  
*Privado*  
Segundo Membro

## RESUMO

A separação entre propriedade e controle modifica as formas de poder de controle nas companhias. O acionista controlador surge como figura relevante nesse contexto. Sua caracterização dá-se pela quantidade de ações, mas também pela vontade de ditar os rumos da sociedade anônima. O objetivo deste trabalho é analisar os conflitos de interesses entre o acionista controlador e os sócios minoritários, caracterizando as formas de abuso de poder e as maneiras de coibi-las. Para tanto, torna-se fundamental o estudo do tipo societário da sociedade anônima e suas características; da teoria de separação entre poder e controle; das teorias de conflito de interesse e dos artigos 116, parágrafo único e 117, § 1º da Lei 6.404/1976. Por fim, busca-se trazer para a realidade prática do órgão administrativo (CVM) o estudo do tema, a partir da análise de um Processo Administrativo Sancionador. Conclui-se que o tema do abuso de poder pelo acionista controlador encontra-se em constante debate, e por isso merece atenção em sede teórica.

Palavras-chave: poder de controle; conflito de interesses; acionista controlador; acionistas minoritários; sociedade anônima; Comissão de Valores Mobiliários.

## **ABSTRACT**

The separation between ownership and control modifies the forms of the corporate power in companies. The controlling shareholder appears as a relevant figure in this context. Its characterization is given by the quantity of his actions, but also by the will to take action on the directions of the corporation. The purpose of this paper is to analyze the conflicts of interests between the controlling shareholder and the minority shareholders, characterizing the forms of abuse of power and the ways of restraining them. Therefore, it becomes fundamental to study the corporate and its characteristics; the theory of separation between ownership and control; the theories of conflicts of interest and the articles 116, sole paragraph and 117, § 1 of Law 6404/1976. Finally, it is sought to bring to the practical reality of the administrative body (CVM), by analyzing a Sanctioning Administrative Process. It is concluded that the issue of abuse of power by the controlling shareholder is in constant debate, and therefore deserves attention in theoretical terms.

Keywords: corporate power; conflict of interests; controlling shareholder; minority shareholders; corporations; CVM.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>06</b>
<b>2 SOCIEDADE ANÔNIMA.....</b>	<b>08</b>
2.1 DEFINIÇÃO E CARACTERÍSTICAS.....	08
2.2 ESPÉCIES DE SOCIEDADES ANÔNIMAS.....	11
2.3 CAPITAL SOCIAL.....	12
2.4 AÇÕES.....	12
2.4.1 Espécies de ações.....	13
2.5 ÓRGÃOS SOCIAIS.....	17
<b>3 ACIONISTA E PODER DE CONTROLE.....</b>	<b>20</b>
3.1 SEPARAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E CONTROLE.....	22
3.2 FORMAS DE CONTROLE.....	23
3.2.1 Controle Interno.....	25
3.2.2 Controle Externo.....	27
3.3 ACIONISTA CONTROLADOR.....	28
<b>4 PODER DE CONTROLE E ABUSO DE PODER.....</b>	<b>30</b>
4.1 TEORIAS DO INTERESSE SOCIAL.....	30
4.1.1 Teorias clássicas.....	30
4.1.2 Teorias modernas.....	32
4.1.3 O interesse social na Lei 6.404/1976.....	33
4.2 CONFLITOS DE INTERESSES.....	35
4.3 ABUSO DE PODER DO CONTROLADOR E PROTEÇÃO À MINORIA.....	36
4.4 A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) E O ABUSO DE PODER DE CONTROLE.....	38
4.4.1 Comissão de Valores Mobiliários.....	39
4.4.2 Processo Administrativo Sancionador (PAS).....	41
<b>5 CONCLUSÃO.....</b>	<b>48</b>
<b>6 REFERÊNCIAS.....</b>	<b>50</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A crescente e incansável geração e multiplicação de capital, assim como a necessidade de trocas de serviços e mercadorias têm possibilitado grandes mudanças ao direito societário. O desenvolvimento, com o passar dos anos, do mercado de capitais brasileiro gerou e ainda gera efeitos nas sociedades anônimas de capital aberto, fazendo com que esta figura societária passe por evoluções constantes.

Uma das possíveis perspectivas a fim de observar essa evolução societária se opera pela contínua e acentuada separação entre propriedade e controle, a qual gera modificações nas formas de poder de controle das sociedades anônimas. Pode esse controle societário ser totalitário, majoritário, minoritário ou gerencial. É possível que um acionista ou um grupo de acionistas sejam os detentores desse poder, a depender da configuração de divisão das ações e do efetivo interesse na participação das deliberações. Possuí-lo significa, em verdade, direcionar a vontade da sociedade anônima.

O problema reside no momento em que surgem os conflitos de interesse. Vez que as sociedades anônimas têm vários acionistas que ostentam diferentes interesses pessoais. Podem haver momentos em que colidam interesses, daí a importância de se saber qual a precisa definição de interesse social. Será a proteção a este interesse social que balizará a identificação das condutas abusivas relacionadas ao poder de controle.

Uma vez caracterizado o abuso de poder, a forma de solução do conflito deve ser buscada em conformidade com o previsto na legislação, no caso das companhias, na Lei 6.404/1976. Dispõe o art. 116, parágrafo único da referida Lei, que deve o acionista controlador agir de modo a realizar o objeto da companhia e que ela cumpra sua função social. Tendo em vista esse especial objetivo a ser perseguido pelo acionista controlador, tem-se o art. 117, § 1º da mesma Lei, o qual determina um rol exemplificativo de modalidades de exercício de abuso de poder.

É por isso que o estudo do tema do presente trabalho justifica-se. Este modelo de sociedade, fruto da dinâmica empresarial criativa e que tem como principal escopo o lucro, traz consigo situações novas e complexas as quais devem ser estudadas.

Entender o funcionamento das sociedades anônimas e as dinâmicas decorrentes das relações de poder, oportuniza uma melhor atuação neste tipo societário, pois compreende-se o que é ou não permitido, delimitam-se melhor as fronteiras.

Para atingir o objetivo deste trabalho, que é o estudo do papel do acionista controlador nas sociedades anônimas abertas e a proteção dos sócios minoritários em casos de abuso de poder, é primeiramente necessário a exposição das características essenciais da sociedade anônima. Em seguida, serão identificadas as diferentes espécies de ações e os principais órgãos sociais das companhias, uma vez que é a partir das ações que se delimita o poder dos acionistas e é a partir dos órgãos sociais que se busca o objeto (capítulo 2).

A partir desses apontamentos, será realizada uma análise da teoria de separação entre propriedade e controle, das formas de controle e finalmente, a definição de acionista controlador (capítulo 3).

Por fim, será estudado o conflito de interesse, em suas correntes clássicas e modernas, que culminará na análise do abuso de poder nas sociedades anônimas, com análise de um Processo Administrativo Sancionador da Comissão de Valores Mobiliários (capítulo 4). A escolha do julgado deu-se por meio de pesquisa no acervo da Comissão de Valores Mobiliários, tendo sido escolhido aquele que possuía uma fundamentação mais completa e que tinha em seu conteúdo maiores correlações com a abordagem teórica realizada pelo trabalho.

A abordagem qualitativa foi a opção escolhida por possibilitar uma compreensão mais aprofundada sobre as circunstâncias do caso e oportunizar uma reflexão mais acurada. Além disso, o método escolhido para a análise do julgado foi o indutivo, pois partir-se-á das questões particulares do caso, até que sejam elas conjugadas ao estudo científico realizado no decorrer deste trabalho.



## 2 SOCIEDADE ANÔNIMA

Como forma de preparação para o estudo do tema que pretende ser desenvolvido neste trabalho, se dará início com uma série de conceituações essenciais relacionadas às sociedades anônimas, identificando suas características, as possíveis ações emitidas e os órgãos sociais, ressaltando pontos que posteriormente deverão receber análise mais detida.

Após, através dos conceitos base, será possível compreender quem é a figura do acionista controlador nas sociedades anônimas e o porque de sua enorme importância.

De modo consequente será possível compreender os casos em que há abuso de poder pelo sócio controlador e identificar, em análise pontual de decisão administrativa, como a Comissão de Valores Mobiliários tem decidido sobre o tema, o que será objeto de análise do quarto capítulo.

### 2.1 DEFINIÇÃO E CARACTERÍSTICAS

Conjugados os artigos 1º da Lei 6.404/1976 e 1.088 do Código Civil tem-se a conceituação de sociedade anônima, também chamada de companhia.<sup>1</sup>

Alfredo de Assis Gonçalves Neto, a define como “uma sociedade empresária cujo capital divide-se em frações iguais, chamadas ações, sendo limitada a responsabilidade de seus acionistas ao preço de emissão das ações por eles subscritas ou adquiridas”.<sup>2</sup>

A partir de sua definição extraem-se suas principais características. Para Rubens Requião os elementos característicos das sociedades anônimas seriam o capital social

---

<sup>1</sup> Art. 1º A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Art. 1.088. Na sociedade anônima ou companhia, o capital divide-se em ações, obrigando-se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir.

<sup>2</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Manual das companhias ou Sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. p. 25.

dividido em ações e a responsabilidade dos sócios limitada ao preço de emissão das ações.<sup>3</sup>

De maneira complementar, afirmam Marcelo M. Bertoldi e Marcia Carla Pereira Ribeiro que a sociedade anônima tem as seguintes características:

a) o capital social é dividido em ações; b) é sociedade de capital e não de pessoas; c) a responsabilidade dos sócios é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas; d) é sempre empresarial, independentemente de seu objeto social; e) há a possibilidade de subscrição do capital social mediante apelo ao público.<sup>4</sup>

A divisão do capital social é em ações, ou seja, em frações ou partes, que podem ou não ter valor nominal, e por isso podem ser negociadas independentemente de alteração do ato constitutivo da sociedade, caracterizando-se como bens corpóreos dos sócios.

Por ser uma sociedade de capital, não há, em tese, importância fundamental na qualidade pessoal dos sócios, sendo, em regra, livre a transferência de ações, especialmente nas sociedades anônimas abertas.<sup>5</sup>

A responsabilidade do sócio não ultrapassará o preço de emissão das ações que, uma vez pago, gera a liberação de quaisquer responsabilidades. Esta característica mostra-se como atrativo para o ingresso de acionistas, pois serão eles responsabilizados apenas por aquilo a que se obrigarem, não podendo ter outras responsabilidades para além do valor de suas ações, como pode ocorrer no caso das sociedades limitadas, nas hipóteses de responsabilidade solidária dos artigos 1.052 e 1.055, § 1º do Código Civil.<sup>6</sup>

Por força de lei, a sociedade anônima será sempre empresarial, como preceitua o art. 2º da Lei 6.404/1976. Independentemente de seu objeto, o caráter comercial desta sociedade será a ela inerente, ainda que tenha, por exemplo, atividade de natureza simples (não empresarial).

---

<sup>3</sup> REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. 2 v. p. 02.

<sup>4</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. **Curso avançado de direito comercial**. 10. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 236.

<sup>5</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 26.

<sup>6</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Ibidem. p. 27.

A única limitação ao objeto está na necessidade de não ser contrário à lei, aos bons costumes e à ordem pública.

A última característica ressaltada por Marcelo M. Bertoldi e Marcia Carla Pereira Ribeiro é a possibilidade de subscrição do capital social mediante apelo ao público na modalidade da sociedade anônima aberta – sem dúvida a modalidade que é tomada como base para a disciplina da Lei nº 6404/1976 – LSA. A destinação natural das sociedades anônimas é aglutinar grandes somas de capital, de modo a financiar gigantescos empreendimentos, e isto se torna possível e eficaz por meio da poupança popular. Assim, o que acontece é que os investidores de pequeno porte apostam nos resultados desses empreendimentos, e com a emissão de ações no mercado de capitais por parte da companhia, o empreendimento tende a crescer.<sup>7</sup>

Ademais parece necessário comentar que a constituição das sociedades anônimas requer o preenchimento de alguns requisitos preliminares, os quais encontram-se estabelecidos no art. 80 da Lei 6.404/1976.<sup>8</sup>

Destaca-se, ainda, que as sociedades anônimas possuem estrutura complexa de organização. É obrigatório que elas possuam os seguintes órgãos, a Assembleia Geral, o Conselho de administração, a Diretoria e o Conselho Fiscal.<sup>9</sup> Tais órgãos terão merecido detalhamento no ponto 2.5 deste capítulo.

Finalmente, vale ressaltar que as sociedades anônimas regem-se por lei especial, qual seja a Lei 6.404/1976 – LSA, aplicando-se o Código Civil apenas nos casos omissos, conforme dispõe o art. 1.089 do Código.

---

<sup>7</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 236.

<sup>8</sup> Art. 80. A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares:  
I - subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto;  
II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro;  
III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.  
Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social.

<sup>9</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 332.

## 2.2 ESPÉCIES DE SOCIEDADES ANÔNIMAS

Uma vez destacadas as características das sociedades anônimas como gênero, necessário trazer à baila as diferentes espécies, uma vez que este trabalho irá debruçar-se só e especificamente sobre as sociedades anônimas abertas.

O legislador criou duas espécies de companhias, as abertas e as fechadas. Assim, a Lei 6.404/1976 no caput de seu art. 4º determina que “(...) a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários”.<sup>10</sup>

Para Alfredo de Assis Gonçalves Neto, essa classificação entre aberta e fechada seria quanto à democratização do capital social.<sup>11</sup>

Deve-se entender, portanto, que as companhias fechadas são aquelas cujas ações não são ofertadas ao público em geral para a formação do capital social, sendo ideais para empreendimentos de pequeno e médio porte que não necessitam de apelo ao público para serem viabilizados.

Já as companhias abertas, ao contrário, buscam investimentos junto ao público, oferecendo-lhes os valores mobiliários de forma indistinta, seja nas bolsas ou nos mercados de balcão.<sup>12</sup>

Ainda que a organização interna das companhias abertas e fechadas seja a mesma, há enormes diferenças legais que decorrem desta distinção. Ser uma sociedade anônima aberta gera a necessidade de registro junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e acarreta diversas responsabilidades para com o público, gerando um controle mais rígido, de modo a proteger interesses coletivos.

Essas responsabilidades serão tratadas nos capítulos seguintes sob a ótica do poder de controle do acionista controlador.

---

<sup>10</sup> A expressão “valores mobiliários”, nas palavras de Marcelo M. Bertoldi e Marcia Carla Pereira Riberio (p. 242), refere-se aos títulos emitidos pela sociedade anônima com o objetivo de captar no mercado, recursos para a realização do objeto social.

<sup>11</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 29.

<sup>12</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 242-243.

## 2.3 CAPITAL SOCIAL

Nas palavras de Alfredo de Assis Gonçalves Neto, “o capital é tudo nas sociedades anônimas”.<sup>13</sup> Por serem sociedades de capital por excelência, em princípio, o valor do sócio encontra-se única e exclusivamente nas suas contribuições, é a partir delas que a sociedade produz seus lucros.

O capital social deve ser entendido como o valor em dinheiro que corresponde ao montante das contribuições (dinheiro ou bens) de cada sócio à sociedade, compondo um patrimônio mínimo, entendido como necessário para o exercício das atividades sociais e produção de lucro, de acordo com o objeto social.<sup>14</sup>

Ele é estável, constante, rege-se pelo princípio da intangibilidade, sendo alterado (aumentado ou reduzido) apenas por determinação da lei ou da vontade dos sócios e mediante alteração do estatuto. É o que ocorre, por exemplo, no caso de aumento por ingresso de novos recursos na companhia pela emissão e subscrição de novas ações.

É relevante o entendimento de que tal valor configura-se como um referencial no passivo das sociedades. Isto porque, não deve o capital social ser confundido com o patrimônio da sociedade. Esse último, conceitua-se como conjunto de bens e direitos de que a sociedade é titular.<sup>15</sup> Ele é mutável, oscilando conforme as condições de mercado e o desenvolvimento da companhia.

Suas características fazem com que sua principal função seja a de mensurar a performance financeira da companhia. Serve ele também como indicador do poder político da sociedade, é com base nele que se definem os centros de poder, participação e restrições de cada sócio; como garantia dos credores e definidor de direitos de acionistas.<sup>16</sup>

## 2.4 AÇÕES

---

<sup>13</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 65.

<sup>14</sup> Ibidem. p. 66.

<sup>15</sup> Ibidem. p. 66-67.

<sup>16</sup> Ibidem. p. 68.

Muito mais do que apenas as unidades em que se fraciona o capital social, as ações trouxeram para o direito societário, e especialmente para as sociedades anônimas, uma profunda alteração no sistema tradicional capitalista.<sup>17</sup>

É imprescindível para o entendimento do controle nas sociedades que se compreenda a divisão das ações e suas implicações na gestão e administração das companhias.

A cada porção que constitui a unidade em que se fraciona o capital social dá-se o nome de ação. Essa, de titularidade do acionista, confere a ele o chamado *status socii*, ou seja, a posição de sócio, sendo-lhe atribuídos direitos e deveres.

A ação é ao mesmo tempo um valor mobiliário, um bem imaterial e materializadora da condição de sócio de seu titular.<sup>18</sup> Pode ela ter outros valores além do seu valor nominal, a depender do referencial e objetivo da análise.

Sendo assim, pode ser a ação mensurada pelo seu valor de emissão, que será aquele pelo qual ela é disponibilizada ao subscritor; pelo valor patrimonial, seu valor real, pois resulta da divisão do patrimônio líquido da sociedade; pelo valor de negociação, ou seja, seu valor de mercado; e por fim, pelo valor econômico da ação, o qual resulta de estudos técnicos acerca do valor da ação.<sup>19</sup>

#### 2.4.1 Espécies de ações

Com base no texto legal, mais precisamente no art. 15 da Lei 6.404/1976,<sup>20</sup> as ações podem ser classificadas quanto a natureza dos direitos que elas conferem, ou seja, relaciona-se aos direitos e vantagens que terão os acionistas. Assim, dividem-se em três espécies: (i) ações ordinárias; (ii) ações preferenciais; (iii) ações de fruição.

As ações ordinárias são “aquelas que conferem ao seu titular os direitos normalmente concedidos a qualquer sócio, sem nenhuma vantagem ou restrição

---

<sup>17</sup> REQUIÃO, Rubens. *op. cit.* p. 73.

<sup>18</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *op. cit.* p. 88.

<sup>19</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. *op. cit.* p. 266-267.

<sup>20</sup> Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que confirmam a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição.

específica”.<sup>21</sup> Essas ações devem obrigatoriamente ser emitidas pela sociedade anônima e tem sua importância identificada na medida em que concedem ao titular da ação o direito de voto na assembleia geral. É a partir desse poder de voto conferido ao acionista que será construída a figura do controlador da companhia, lembrando que devem ser feitas ressalvas acerca da diferença entre maioria das ações e controle da companhia,<sup>22</sup> todavia, tal assunto será melhor abordado no próximo capítulo.

A segunda espécie de ações são as chamadas preferenciais. Elas outorgam ao seu titular determinados privilégios e vantagens, as quais não possuem as ações ordinárias. Todavia, o estatuto social da sociedade anônima pode, desde que expressamente, registrar restrições a serem impostas a essas ações, conforme determina o art. 19 da Lei 6.404/1976. Por exemplo, o art. 111 da Lei das Sociedades Anônimas, faculta a possibilidade de o estatuto deixar de conferir a estas ações direitos que possuem as ações ordinárias, inclusive o direito de voto, que pode ser totalmente retirado ou restringido.<sup>23</sup> Não obstante, existe um rol de direitos fundamentais que o acionista preferencial nunca poderá ser privado, esse se encontra no art. 109<sup>24</sup> da referida Lei.

O art. 17 da Lei 6.404/1976 determina um rol de vantagens ou preferências que essa espécie de ação pode ter em relação as demais. Marcelo M. Bertoldi e Marcia Carla Pereira Ribeiro asseveram que “esses patamares mínimos de vantagens variam conforme as ações estejam ou não admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários”.<sup>25</sup>

Posto isso, as vantagens mínimas atribuíveis às ações preferenciais não negociáveis no mercado de valores mobiliários são as descritas nos incisos do art. 17

---

<sup>21</sup> Ibidem. p. 268.

<sup>22</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 2. Ebook. p. 134.

<sup>23</sup> Art. 111. O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no artigo 109.

<sup>24</sup> Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de:

I - participar dos lucros sociais;

II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;

III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

IV - preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei.

<sup>25</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 269.

da referida Lei. Contudo, não devem ser descartadas outras vantagens, desde que previstas no estatuto, conforme determina o § 2º<sup>26</sup> do mesmo artigo.

A primeira vantagem possível é a prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo. Uma vez havendo lucros, há a percepção de dividendos as ações preferenciais com antecedência às outras ações. A diferença nesse cenário será na forma de distribuição deste lucro, uma vez que se a ação for com dividendo fixo, não participará dos lucros remanescentes, e se o dividendo for mínimo, participará dos lucros distribuídos em igualdade de condição com as ações ordinárias.

Aponta-se, por fim, que o § 4º do art. 17 da Lei 6.404/1976 possibilita que o dividendo prioritário seja cumulativo, ou seja, uma vez expresso no estatuto, se em determinado exercício não for pago o dividendo, fica ele acumulado para o próximo exercício e assim sucessivamente até que seu pagamento seja realizado.<sup>27</sup>

A segunda vantagem consiste na prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele. Desta forma, os acionistas que detêm a ação preferencial, irão receber antes dos demais acionistas os valores que receberiam por suas ações quando da liquidação da companhia. Com relação ao prêmio, há que se pontuar que se sem ele, as ações serão pagas pelo seu valor nominal, e com ele por valor acima do par à conta de reservas de capital.

Finalmente, a terceira vantagem está na acumulação das preferências e vantagens de que tratam os incisos I e II do art. 17 da Lei 6.404/1976.

Uma vez indicadas as vantagens que podem ser atribuídas às ações preferenciais não negociadas no mercado de valores mobiliários, necessário é elencar as vantagens atribuíveis às ações negociadas no mercado. O rol de vantagens possíveis encontra-se listado nos incisos do § 1º do art. 17 da Lei 6.404/1976. A redação da lei determina um rol de vantagens mínimo, ainda que alternativo, para que as ações preferenciais sejam admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários.

---

<sup>26</sup> Art. 17, § 2º Deverão constar do estatuto, com precisão e minúcia, outras preferências ou vantagens que sejam atribuídas aos acionistas sem direito a voto, ou com voto restrito, além das previstas neste artigo.

<sup>27</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 269.



Deve ter a ação preferencial o direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% do lucro líquido do exercício, assegurada a prioridade do seu recebimento em, no mínimo, 3% do valor do patrimônio líquido da ação, e a participação dos lucros em igualdade de condições com as ordinárias.

Alternativamente, a ação preferencial deve ter o direito ao recebimento de dividendo pelo menos 10% maior do que o atribuído a cada ação ordinária. Por derradeiro, o direito de serem as ações preferenciais incluídas na oferta pública de alienação de controle, por preço mínimo igual a 80% do que for pago por ação com direito de voto, assegurado o pagamento de dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.<sup>28</sup>

Vale indicar que as ações preferenciais da companhia aberta poderão ser de classes diferentes, conferindo e restringindo direitos conforme cada classe. As ações ordinárias da companhia aberta deverão ser sempre iguais.

A terceira e última espécie são as ações de fruição, que são resultantes das ações integralmente amortizadas. De acordo com o art. 44 § 2º da Lei 6.404/1976, a amortização “consiste na distribuição aos acionistas, a título de antecipação e sem redução do capital social, de quantias que lhes poderiam tocar em caso de liquidação da companhia”. Esta amortização poderá ser integral ou parcial, abrangendo ou não todas as classes de ações.

Em suma, estas ações devolvem ao acionista o valor de seu investimento, todavia, continuam os titulares destas com os direitos a que lhe são inerentes, nas palavras de Rubens Requião, “com a amortização não foram elas afastadas da participação na vida social, direitos esses assegurados pelo art. 109”.<sup>29</sup>

No que tange a forma de transferência ou circulação de ações, poderão as ações da sociedade anônima serem (i) nominativas, “pertencem a quem figura como seu titular no Livro de Registro de Ações Nominativas da companhia”<sup>30</sup> (art. 31 da Lei 6.404/1976) e sua transferência se dá pela lavratura de um termo de transferência, que deve ser assinado pelo alienante e pelo adquirente, tal procedimento visa trazer segurança para a companhia e para terceiros; ou (ii) escriturais, mantidas em contas de

---

<sup>28</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 102.

<sup>29</sup> REQUIÃO, Rubens. op. cit. p. 95.

<sup>30</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 97.

depósito, em nome de seus titulares, em instituição financeira designada pela companhia e autorizada pela CVM, sem emissão de certificados, são portanto, administradas pela instituição financeira e a propriedade da ação escritural presume-se pelo registro na conta de depósito das ações (art. 34 e 35 da Lei 6.404/1976).

## 2.5 ÓRGÃOS SOCIAIS

O tipo societário da sociedade anônima foi criado tendo em vista grandes empreendimentos que, por consequência, envolvem um número de sócios considerável e administram quantidades monetárias gigantescas.

À vista disso, a legislação a ela aplicável buscou formar uma organização interna suficientemente precisa para a promoção dos objetivos sociais, uma vez que seria na maioria das vezes impossível que todos os sócios decidissem sobre tudo no que se refere ao andamento da sociedade.

Leciona Fábio Konder Comparato que,

Ao contrário do que sucede nos demais tipos societários, a economia interna da sociedade anônima não é deixada à livre decisão dos seus fundadores ou acionistas. O legislador discriminou poderes-funções considerados fundamentais, atribuindo-os a órgãos próprios, insuprimíveis e inconfundíveis: o poder-função deliberante à assembleia geral, o poder-função administrativo à diretoria, o poder-função sindicante ao conselho fiscal. A liberdade negocial dos particulares, na organização de uma companhia, é, pois, limitada pelo respeito devido a essa estrutura básica.<sup>31</sup>

Suscintamente os órgãos necessários para a estruturação de uma companhia são a Assembleia Geral, a Diretoria e o Conselho Fiscal. Ainda, no caso das sociedades anônimas abertas deve haver o Conselho de Administração e se a companhia emitir classes distintas de ações, haverá também o órgão denominado Assembleia Especial.<sup>32</sup>

---

<sup>31</sup> COMPARATO, Fábio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1977. p. 14.

<sup>32</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 158.

Cabe à Assembleia Geral deliberar sobre todos os assuntos relativos ao objeto social da sociedade, ela é seu órgão soberano, e art. 122 da Lei 6.404/1976<sup>33</sup> reúne os assuntos que são de sua competência privativa.

Podem ser estas assembleias ordinárias ou extraordinárias, a depender da matéria. Deve a ordinária ser realizada uma vez ao ano, nos primeiros quatro meses seguintes ao término do exercício social, tendo ela a competência específica delimitada no art. 132 da referida Lei. Já a assembleia geral extraordinária deliberará sobre todos os assuntos que não constam no já mencionado art. 132.

Por assim ser, no caso de reforma do estatuto social, deverá ser convocada assembleia geral extraordinária, e esta somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3, no mínimo, do capital com direito a voto, e em segunda com qualquer número, conforme determina o art. 135 da Lei 6.404/1976.

Como já pontuado, existem sociedades anônimas que necessitam de assembleias especiais. Elas irão dividir-se em acionárias e não acionárias, dependendo em cada caso de o titular ser acionista ou possuidor de outros títulos de emissão da companhia, como é o caso de partes beneficiárias ou de debêntures.

As assembleias especiais acionárias são uma forma de complemento da vontade da sociedade, gerando efeitos diretos na assembleia geral. Já no caso das assembleias especiais não acionárias, reúnem-se para debater matérias de interesse da categoria, mas as deliberações não podem ser consideradas parte da vontade social, pois aqui não existem sócios.<sup>34</sup>

---

<sup>33</sup> Art. 122. Compete privativamente à assembleia geral:

I - reformar o estatuto social;

II - eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvado o disposto no inciso II do art. 142;

III - tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;

IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto nos §§ 1o, 2o e 4o do art. 59;

V - suspender o exercício dos direitos do acionista (art. 120);

VI - deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social;

VII - autorizar a emissão de partes beneficiárias;

VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas; e

IX - autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata.

<sup>34</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 167-168.

Todas as sociedades anônimas devem ter um órgão executivo, este chamado de Diretoria. Será ele quem administrará diretamente a companhia, realizará suas ações tendo em vista a consecução dos objetivos sociais e a representará perante terceiros. Sua composição, de acordo com o art. 143 da Lei 6.404/1976 será de dois ou mais diretores, acionistas ou não, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembleia geral.

Tem-se outro órgão obrigatório, este de controle e fiscalização, denominado de Conselho Fiscal. Sua composição é de, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros, e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral (art. 161, § 1º da Lei 6.404/1976). Sua competência encontra-se elencada no art. 165 da Lei das Sociedades Anônimas, mas em síntese, ele destina-se a “realizar, amplamente, a fiscalização da gestão social e opinar sobre planos de investimentos e outras operações sociais relevantes”.<sup>35</sup>

Por derradeiro, tem-se o Conselho de Administração, atuante como órgão colegiado e que tem sua competência estabelecida no art. 142 da Lei 6.404/1976. Em síntese, de acordo com Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, tem este órgão a natureza de “comissão permanente da Assembleia Geral, representativo dos diversos grupos de acionistas”.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> Idem. p. 228.

<sup>36</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A. – Pressupostos – Elaboração – Aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992. p. 233.

### 3 ACIONISTA E O PODER DE CONTROLE

Superado o estudo dos conceitos fundamentais da Sociedade Anônima, torna-se imprescindível para o avanço deste trabalho que seja abordado o tema do poder de controle neste tipo societário. Conveniente, contudo, antes de adentrar à esta análise, realizar breves apontamentos acerca do acionista da sociedade anônima de modo a compreender aquele que vem a ser o acionista controlador.

O acionista é a pessoa física ou jurídica que detém ações de determinada sociedade anônima, ele transforma-se nesta figura com a constituição da sociedade anônima e o conseqüente arquivamento perante o Registro Público de Empresas Mercantis. Ele é, portanto, o subscritor das ações, o sócio da companhia.<sup>37</sup>

Uma vez que subscreve ações da companhia, o sócio passa a ter direitos e obrigações.

A única obrigação do acionista, no entendimento de Alfredo de Assis Gonçalves Neto<sup>38</sup>, é a da integralização de suas ações subscritas ou adquiridas, nas condições previstas no estatuto ou no boletim de subscrição (art. 1º e 106 da Lei 6.404/1976). No caso de esses fixarem uma data para a realização do montante da prestação, se o acionista não efetuar no vencimento, estará ele em mora. Se o estatuto e o boletim forem omissos, caberá aos órgãos da administração efetuar chamada, mediante avisos publicados na imprensa, por três vezes, no mínimo, fixando prazo, não inferior a trinta dias, para o pagamento, ficará de pleno direito constituído em mora, no caso de não efetuado o pagamento, e sujeitando-se ao pagamento dos juros, da correção monetária e da multa que o estatuto determinar, esta não superior a 10% do valor da prestação (art. 106, § 1º e § 2º da Lei 6.404/1976). O não pagamento torna o sócio remisso, podendo ele ter seus direitos suspensos, por força do art. 120 da Lei 6.404/1976.

Salienta-se que alguns autores, como é o caso de Rubens Requião<sup>39</sup>, entendem que existe nas sociedades anônimas uma obrigação de fidelidade ou de lealdade do acionista. Contudo, as companhias são sempre sociedades de capital, e por isso a

---

<sup>37</sup> REQUIÃO, Rubens. op. cit. p. 141-142.

<sup>38</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 125.

<sup>39</sup> REQUIÃO, Rubens. op. cit. p. 152-153.

pessoa do sócio não tende a necessitar de identificação. É por isso que Alfredo de Assis Gonçalves Neto acredita que o dever de lealdade do acionista “apresenta-se mais como um ônus para o exercício do direito a que corresponde do que, propriamente, uma obrigação”.<sup>40</sup>

Ao contrário da única obrigação do acionista, o seu rol de direitos essenciais aparece de forma muito mais alargada, no art. 109 da Lei 6.404/1976. Isto se dá pela necessidade de proteção de todos os acionistas, inclusive aqueles que são ausentes em assembleia, ou ainda, das minorias que não conseguem se fazer ouvidas.

Ademais dos direitos e obrigações da figura do acionista na sociedade anônima, há que se falar, ainda, da posição de cada acionista de acordo com suas motivações.

Muito já se debateu sobre qual seria a melhor classificação de acionistas, no entender de Waldírio Bulgarelli, Rubens Requião realizou a melhor síntese de todas as teorias já apresentadas, pois sua classificação revela as motivações psicológicas que levam cada indivíduo a adquirir o status de sócio.

Seriam, portanto, três classificações de acionistas a depender de suas pretensões: o acionista-rendeiro, cujo objetivo ao adquirir ações é auferir os dividendos, não se preocupando com a empresa, mas com a renda que dela advém; o acionista-especulador, que se motiva pelo jogo especulativo, não tendo interesse nos direitos de acionista ou nos dividendos; e por fim, o acionista-empresário que tem como principal objetivo o controle da sociedade anônima, mantendo seu domínio visando a prosperidade da empresa.<sup>41</sup>

A classificação dos acionistas faz com que se note que as relações de poder entre eles são complexas e por vezes de difícil correspondência, porque os interesses particulares são bastante heterogêneos. Nos dizeres de Fábio Ulhoa Coelho,

Essas relações de poder entre os acionistas representam um importantíssimo tema da tecnologia jurídica societária, na medida em que a equilibrada

---

<sup>40</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 128.

<sup>41</sup> BULGARELLI, Waldírio. **A Proteção às minorias na Sociedade Anônima** (À luz da nova Lei das Sociedades por Ações, Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976). Biblioteca Pioneira de Direito Empresarial, 1977. p. 21.

composição dos interesses em confronto é condição para a companhia continuar contando com os recursos de todos os seus integrantes.<sup>42</sup>

Cabe ao direito societário criar maneiras de conciliar todos os interesses, utilizando-se também de mecanismos que coíbam os abusos e proporcionem o bem desenvolver dos empreendimentos.

### 3.1 SEPARAÇÃO ENTRE PROPRIEDADE E CONTROLE

Levando em conta as diversas motivações que podem levar os indivíduos a adquirirem ações e tornarem-se sócios das companhias, é evidente que os conceitos de maioria e minoria não são mais suficientes para abarcar as diversas possíveis relações de poder.

Assim, a sociedade anônima trouxe consigo uma novidade na organização empresarial capitalista, foi com essa figura que houve a dissociação do conceito de propriedade e controle da sociedade.

Os americanos Adolf A. Berle e Gardiner C. Means no ano de 1976, em sua obra *“The Modern Corporation and Private Property”*<sup>43</sup> foram como os primeiros a estudar esta nova característica da empresa moderna, sendo que essa teorização trouxe alterações no próprio conceito de propriedade no estado moderno.

O antes simples conceito de maioria e minoria utilizado para explicar o resultado das deliberações nas assembleias teve de ser relativizado e pensado sob uma nova dinâmica de mercado.

A existência de ações sem direito de voto (ações preferenciais) ou ainda, sócios que tenham o direito a voto, mas que efetivamente não o exercem, pois não tem interesse em fazê-lo, fazem com que o poder se torne muito mais disperso, abrindo a

---

<sup>42</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Op cit.. p.345.

<sup>43</sup> BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada.** Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1987.

possibilidade de que sócios com menos da metade das ações da companhia tornem-se sócios controladores.<sup>44</sup>

Dentro dessa perspectiva e de maneira bastante sucinta, o conceito de maioria deixa de ser apenas de metade mais um e passa a significar também o maior volume de ações com voto.

### 3.2 FORMAS DE CONTROLE

Uma vez estruturada a ideia de que propriedade e controle não se encontram necessariamente juntos, necessário definir controle nas sociedades anônimas para que se possa, em seguida, identificar os casos de abuso desse poder.

A Lei 6.404/1976 traz em seu artigo 116 a definição de acionista controlador, e por isso de forma indireta define também controle. Assim, tem controle quem tem a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral, tendo o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia e que usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Assevera Alfredo de Assis Gonçalves Neto,

O acionista que reúne ações suficientes para deter o controle da companhia adquire o direito de eleger a maioria dos administradores, de orientá-la na consecução de seus fins e de determinar quase todas as alterações estatutárias que lhe convierem.<sup>45</sup>

Determina José Luiz Bulhões Pedreira, citado por João Pedro Barroso do Nascimento, que o poder de controle deve ser entendido como a

(...) modalidade de poder exercida pelo acionista (ou grupo de acionistas), pessoa natural ou jurídica, que é titular de direitos de voto suficientes para formar a maioria nas Assembleias Gerais. É o poder de fato, e não jurídico. Não é direito contido na ação: cada ação confere apenas o direito (ou poder jurídico)

---

<sup>44</sup> Ibidem. p. 85

<sup>45</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 329.



de um voto, e o poder de controle nasce do fato da reunião na mesma pessoa (ou no mesmo grupo de pessoas) de quantidade de direitos de voto (...).<sup>46</sup>

É possível indicar, portanto, dois critérios para definir a existência de poder de controle, quais sejam, o quantitativo, que diz respeito a quantidade de ações capaz de garantir a maioria dos votos e o outro, de efetividade, correspondente ao efetivo uso do critério qualitativo para gerir o funcionamento da companhia.<sup>47</sup>

Para analisar as formas de exercício desse poder de controle nas sociedades anônimas, imprescindível apontar a notória teorização de Adolf A. Berle e Gardiner C. Means, que o divide em: (i) controle por meio da propriedade acionária quase total; (ii) controle majoritário; (iii) controle por meio de mecanismo legal (iv) controle minoritário; (v) controle administrativo.<sup>48</sup> Ainda que classifiquem o controle dessa maneira, lhes parecia impossível traçar divisões nítidas entre eles, ou seja, um controle não é necessariamente excludente de outro.

Porém, utilizar-se-á a classificação de Fábio Konder Comparato, que ao analisar detidamente a obra dos autores acima, reduziu a classificação para quatro espécies possíveis de controle, conforme o grau crescente em que se manifesta a separação entre propriedade acionária e poder de controle empresarial: (i) controle totalitário; (ii) controle majoritário, (iii) controle minoritário e (iv) controle gerencial.<sup>49</sup>

Para além destas classificações, que delimitam o controle chamado de *interna corporis*, será estudado outro gênero de controle a que a empresa moderna está submetida. Este poder de dominação advém de fora da companhia, *ab extra*, por indivíduos que não são acionistas, mas que alteram os rumos das decisões societárias, chamado assim, de controle externo.<sup>50</sup>

---

<sup>46</sup> NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Anotações sobre medidas defensivas à tomada de controle**. 2010. Dissertação de Mestrado, Direito Comercial, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2010.p. 19-20.

<sup>47</sup> SCALZILLI, João Pedro de Souza. **Contribuições preliminares para uma análise da conduta de administradores e de controladores de S/A em contexto de oferta hostil**. Dissertação de mestrado, Direito, UFRGS, Porto Alegre, 2009.p. 25.

<sup>48</sup> BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner C. op. cit. p. 85-86.

<sup>49</sup> COMPARATO, Fábio Konder. op cit. p. 33-61.

<sup>50</sup> Ibidem. p.63-77.

### 3.2.1 Controle Interno

Como já exposto, o controle interno é aquele que se refere ao poder soberano na sociedade anônima, o qual supõe uma organização jurídica interna da sociedade. Ou seja, é aquele que advém do controle das decisões da assembleia geral, pois quem vota em assembleia é o acionista.

Utilizando-se da classificação de Fábio Konder Comparato, a primeira espécie de poder de controle é o controle totalitário. João Pedro de Souza Scalzilli<sup>51</sup>, em sua dissertação de mestrado, o define como o exercido por uma pessoa ou grupo de pessoas, as quais possuem a totalidade das ações com direito de voto da companhia. Assim, nenhum acionista é excluído do poder de dominação da sociedade.<sup>52</sup>

Nessa espécie, o controle e a propriedade não se encontram separados. Assim, há, em verdade, ausência de interesses diversos daquele que é o do acionista controlador, não há que se falar em minoria.

Como forma de exemplo, tem-se o art. 251 da Lei 6.404/1976<sup>53</sup>, que trata da subsidiária integral, que possui como único acionista outra sociedade brasileira. Tal técnica de controle é bastante utilizada nos grupos societários, pois maximiza o poder e diminui os riscos.<sup>54</sup> Outro exemplo possível são as sociedades fechadas e de família, onde a convergência de interesses é mais comum.

Em seguida, o controle majoritário, é aquele que traz a primeira visualização da separação entre propriedade e controle.<sup>55</sup> Ele envolve a propriedade da maioria das ações votantes com a sua consequente utilização para eleição dos administradores e votações em assembleia geral que são aprovadas por maioria dos votos. Faz-se a ressalta das matérias que devem ser votadas com quórum especial, as quais estão previstas em lei.

---

<sup>51</sup> SCALZILLI, João Pedro de Souza. op.cit. p.31.

<sup>52</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 321.

<sup>53</sup> Art. 251. A companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira.

<sup>54</sup> SCALZILLI, João Pedro de Souza. op. cit. p. 32.

<sup>55</sup> BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner C. op. cit. p. 86.

Via de regra, este poder de controle dá-se de forma estável e, por vezes, absoluto. Mas seu grau pode ser variável de acordo com o nível de oposição da minoria, mais ou menos organizada.<sup>56</sup>

Salienta-se que a depender da quantidade de acionistas, este controle majoritário pode ser ainda dividido em isolado, quando exercido por um único sócio detentor da maioria das ações votantes, ou, conjunto, se for o controle majoritário exercido por vários acionistas reunidos que convergem as suas vontades e juntos possuem a maioria do capital votante.<sup>57</sup> Uma forma de se estabelecer este tipo de controle é por meio do acordo de acionistas, regulado pelo art. 118 da Lei 6.404/1976.

O controle minoritário, por sua vez, é mais recorrente em grandes companhias, com ações altamente pulverizadas no mercado, onde o capital social encontra-se disperso nas mãos de milhares de acionistas, os quais em sua grande maioria caracterizam-se por serem acionistas rendeiros ou especuladores, que não se importam com o gerenciamento e administração da companhia.

Este controle é exercido, conseqüentemente, por acionista ou um grupo de acionistas que detém menos da metade das ações votantes, mas consegue atuar de modo eficiente, porque domina a companhia tendo em vista a inércia ou/e a falta de coesão dos outros acionistas.<sup>58</sup> Este controle é menos estável que os anteriores, pois novos acordos entre acionistas podem ser feitos, sendo realizada a tomada de controle.

No entanto, cabe lembrar que existem determinadas matérias com quórum de maioria do capital, conforme determina a Lei 6.404/1976. Nesses casos irá se fazer necessário o voto de acionistas que não se encontram no controle para que seja aprovada a deliberação.

Finalmente, o controle gerencial refere-se ao controle que é desligado das ações, ele ocorre quando o administrador assume o controle empresarial de fato, tendo os acionistas apenas o papel de fornecer o capital. Em outras palavras, ele não se funda nas ações de determina sociedade anônima, mas nas prerrogativas de poder decorrentes das funções diretivas.<sup>59</sup>

---

<sup>56</sup> SCALZILLI, João Pedro de Souza. op. cit. p. 36.

<sup>57</sup> NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **op cit.** p.24.

<sup>58</sup> SCALZILLI, João Pedro de Souza. op. cit. p. 37.

<sup>59</sup> NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. op. cit. p. 26.

Fabio Konder Comparato afirma que nesse tipo de controle gerencial, os administradores que assumem o controle de fato, autopetuem sua administração por cooptação. Essa perpetuação dos administradores, é realizada por meio de mecanismos de representação de acionistas em assembleias, conhecido como *proxy machinery*, que explora ao máximo a abstenção do corpo societário.<sup>60</sup> Este é o caso de separação suprema de propriedade e controle, pois o poder não se funda em propriedade de ações, mas controle efetivo dos diretores.

Diante do apresentado, tem-se que as companhias mais suscetíveis de abusos de poder pelo sócio controlador, em prejuízo dos minoritários, são as que se caracterizam por terem controle majoritário. Isto porque, são nestas em que há a maior dificuldade de impor uma vontade que não seja a do controlador, detentor da maioria das ações votantes.

### 3.2.2 Controle Externo

O presente trabalho não tem o escopo de analisar as consequências do controle externo, uma vez que se procura aqui apenas identificar as formas de abuso do sócio controlador (controle interno) e buscar os meios de defesa que podem operar os sócios minoritários.

Contudo, vale apontar brevemente o que é o controle externo para que se tenha uma visão mais ampla do panorama da empresa e das relações de poder dela decorrentes.

O poder de controle externo é aquele que não é acionário, ou seja, tem sua origem fora da companhia. Esse fenômeno ocorre em virtude de fatores externos que alteram significativamente os rumos normais da vida societária.

Uma das hipóteses desse controle é quando da existência de contratos entre a companhia e terceiros que reduzem o âmbito de atuação da empresa, por sua

---

<sup>60</sup> COMPARATO, Fábio Konder. op. cit. p. 49.

exclusividade, é o exemplo dos contratos de franquia, ou de know-how, pois envolvem cláusulas rígidas e fornecedores de tecnologias.<sup>61</sup>

Nos dias atuais, os bancos também exercem controle externo, pois têm exigências de natureza tanto administrativa quanto organizacional, e por isso, acabam por exercer o controle administrativo e financeiro das companhias de quem são credores.<sup>62</sup>

Outra importante figura no controle externo é o próprio Estado, englobando todos os entes da Federação, inclusive os de regulação. Apenas a título de exemplo, pode-se citar o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), que tem a competência de prevenir e reprimir infrações de ordem econômica, podendo inclusive impor multas pecuniárias.<sup>63</sup>

### 3.3 ACIONISTA CONTROLADOR

Uma vez explicada a ideia de poder controle nas sociedades anônimas em seus diversos aspectos, cabe definir o a figura jurídica do acionista controlador de forma mais precisa. A LSA traz este conceito em seu art. 116, como já mencionado. Portanto, é o acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Isto posto, o acionista controlador é aquele ou aqueles que orientam a administração da sociedade, não sendo, necessariamente, quem a administra. Logo, ele poderá ou não, ser administrador, fiscal ou conselheiro, não havendo

---

<sup>61</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 322.

<sup>62</sup> Ibidem. p. 323.

<sup>63</sup> Ibidem. loc. cit.

obrigatoriedade, mas ensejando em deveres próprios uma vez que ocupe de um desses cargos, conforme determina o art. 117, § 3º da LSA.<sup>64</sup>

Importante referir-se à figura do acordo de acionista, pois ele também pode gerar a figura do acionista controlador. Trata-se de contrato entre acionistas que pretendem unificar suas votações em determinado sentido e em determinadas matérias de modo a fazer prevalecer seus interesses na assembleia geral. Ele irá existir, por conseguinte, quando houver acionistas que sozinhos não possuem o poder de controle, mas juntos conseguem garantir sua estabilidade na condição de controle.<sup>65</sup>

Além disso, importante mencionar que a posição de acionista controlador lhe confere uma *plus* valia ao valor de suas ações. Em outras palavras, fala-se de valor econômico do controle. Tal situação é facilmente identificada com a alienação das ações do controlador, que obtém por elas em conjunto valor superior do que se consideradas de forma isolada. Isto porque, a alienação das ações do sócio controlador enseja, também na alienação do controle societário. Numa análise econômica, o poder de controle representa um sobrevalor do qual o acionista controlador se apropria. Assim, o poder de controle é aquele conjunto da maioria das ações votantes que quando adquiridas trazem consigo direitos de natureza subjetiva.<sup>66</sup>

---

<sup>64</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 151.

<sup>65</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 314-315.

<sup>66</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 155.

## 4 PODER DE CONTROLE E ABUSO DE PODER

Conforme já evidenciado, a estrutura das sociedades anônimas propicia a separação entre propriedade e controle. Essa realidade na qual tem-se um sócio controlador e demais sócios minoritários gera a grande dificuldade de fazer-se presente a vontade daqueles que não tem a maioria das ações com direito de voto. Com isso, nessas companhias é mais desequilibrada a correlação entre os sócios, facilitando a existência de conflitos de interesses que geram, por vezes, abuso de poder do sócio controlador.

Para compreender como e quando é caracterizado o abuso de poder do sócio controlador, é antes oportuno realizar apontamentos acerca das teorias clássicas e modernas do interesse social, pois tais teorizações dizem respeito à razão de ser das sociedades, elementos que deveriam dirigir a sua administração social.

Esse tipo de análise irá permitir o entendimento de que caso o acionista controlador utilize de seu poder para a prática de atos que favoreçam interesses pessoais e não o interesse social, haverá abuso de poder.<sup>67</sup>

Por fim, serão identificadas as formas desse abuso, a respectiva responsabilização por meio da análise de casos julgados pela Comissão de Valores Mobiliário que tratam do abuso do controlador.

### 4.1 TEORIAS DO INTERESSE SOCIAL

#### 4.1.1 Teorias clássicas

A primeira teoria a ser mencionada é a contratualista, que tem sua origem na doutrina italiana. Ela nega que o interesse social seja hierarquicamente definido como superior ao interesse do sócio, o que ocorre na teoria institucionalista.

---

<sup>67</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. Poder de controle, conflito de interesses e proteção aos minoritários e *stakeholders*, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 28, p.70-94, abr-jun. 2005. p. 72.

A teoria contratualista, independentemente de sua vertente, entende que a sociedade empresária decorre de um contrato e sua função é cumpri-lo. Assim, o estatuto social seria o contrato constitutivo da sociedade anônima, sendo ele um contrato plurilateral de organização, no qual interesses contrastantes se unificam por uma finalidade em comum. Em resumo, a sociedade “representaria uma empresa, no sentido de organização social, ocorrendo a institucionalização de uma pluralidade de interesses diferentes”.<sup>68</sup>

A grande diferença entre a vertente clássica e moderna desta teorização é que para a primeira, o interesse social decorre do interesse comum dos sócios atuais, já na moderna, o interesse será não só dos sócios atuais, mas também dos acionistas futuros, levando em consideração o valor de venda das ações do sócio.<sup>69</sup>

A crítica que se faz à teoria contratualista moderna é que, por também abarcar no interesse social o interesse dos sócios futuros, traz para este conceito a maximização dos lucros, conhecido como *shareholder value*, que será medido pelo preço das ações no mercado de capitais. Isso geraria um estímulo à especulação excessiva e a fraudes societárias e contábeis, pois estar-se-ia sempre visando a melhora na cotação do valor da empresa.<sup>70</sup>

Com o desenvolver das sociedades e do mercado de capitais, a teoria contratualista não mais compreendia toda a realidade societária. Surge assim, a teoria institucionalista publicista, concebida pelo empresário alemão Walther Rathenau no começo do século XX. Esta reconhece que as sociedades possuem função social, visando ao fortalecimento econômico do país, não mais se fala em obtenção de lucro como objetivo fundamental.<sup>71</sup>

Ponto importante dessa teoria é que como dá importância para o órgão administrativo das companhias, por considerá-lo neutro, ela diminui a importância da assembleia geral, o que gera consequências para o direito dos sócios minoritários. Ela não atenta para o direito dos minoritários por acreditar que o objetivo desses sócios é a

---

<sup>68</sup> RODRIGUES, Renato Amoedo Nadier. **Direito dos Acionistas Minoritários**. Dissertação de mestrado, UFBA, Bahia, 2007. p.75-76

<sup>69</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiras Editores, 2011. p.28.

<sup>70</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. op. cit. p. 73.

<sup>71</sup> *Ibidem*. loc. cit.



aferição de lucros, o que poderia prejudicar o desenvolvimento do objeto social a longo termo. Todavia, a teoria institucionalista publicista perdeu força com a chegada da Lei das Sociedades Anônimas da Alemanha, que fortaleceu as assembleias gerais e protegeu os minoritários.<sup>72</sup>

A seu turno, a corrente organizativa surge juntamente com o aparecimento de leis que regulamentam a participação dos empregados das companhias em seus órgãos diretivos. Preceitua que o interesse social seria um interesse harmônico e comum aos interesses dos vários tipos de sócios e dos trabalhadores. Por isso, seria um interesse de preservação da empresa, e desta maneira não haveria que se falar em não atendimento dos interesses dos sócios minoritários, por exemplo.<sup>73</sup>

A grande diferença entre as duas correntes institucionalistas está na menor preocupação que a organizativa tem em preservar o conceito de personalidade jurídica, o que propiciou inclusive, na Alemanha, o desenvolvimento da teoria da desconsideração da personalidade jurídica.<sup>74</sup>

Em síntese, de acordo com as teorias institucionalistas, qualquer que seja a corrente adotada, a sociedade anônima terá papel e interesses próprios, ou seja, seu interesse é independente dos interesses dos sócios, ele é superior e de natureza autônoma.<sup>75</sup>

#### 4.1.2 Teorias modernas

A abertura do direito societário para a interdisciplinaridade possibilitou o surgimento de uma nova forma de análise, não restrita apenas a ciência do direito. Na década de 1960, com Ronald H. Coase<sup>76</sup> e seu estudo dos custos sociais, os raciocínios jurídicos e econômicos tornaram-se indissociáveis, dando origem à análise

---

<sup>72</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. op. cit. p.32-33.

<sup>73</sup> Ibidem. p. 34-36.

<sup>74</sup> Ibidem. p. 37.

<sup>75</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. op. cit. p. 73-74.

<sup>76</sup> COASE, Ronald. **The problem of social cost**. Journal of Law and Economics 1, 1960.

econômica do direito. A partir da utilização da economia para explorar o direito deu-se origem às chamadas teorias modernas acerca do interesse social.<sup>77</sup>

A teoria do contrato organização constrói-se com base na diferença entre os contratos associativos e os de permuta. Nas palavras de Calixto Salomão Filho, “o núcleo dos contratos associativos está na organização criada, enquanto nos contratos de permuta o ponto fundamental é a atribuição de direitos subjetivos”.<sup>78</sup> Portanto, a função dos contratos associativos é a criação de uma organização, na sua acepção jurídica, ou seja, uma coordenação da influência recíproca entre atos.

Desse modo,

(...) a empresa surge como forma de fornecer soluções organizativas aos conflitos dos agentes econômicos presentes no mercado. Nessa teoria, a empresa reduziria custos de transação na medida que reduz conflitos, como no teorema da internalização das externalidades.<sup>79</sup>

O interesse social é identificado com a estruturação e organização mais apta a solucionar os conflitos entre esse feixe de contratos e relações jurídicas.<sup>80</sup> A empresa passa a ser entendida como modo de organização das atividades econômicas, para evitar os custos de transação, fundada nos pilares de cooperação entre agentes (sócios, administradores, empregados e prestadores de serviços), por meio de uma estrutura hierarquizada e do acionista controlador.<sup>81</sup>

#### 4.1.3 O interesse social na Lei 6.404/1976

Conforme o entendimento de Fábio Konder Comparato e Erasmo Valladão França, a legislação societária brasileira tutelou a matéria do interesse social de

<sup>77</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. op. cit. p.40.

<sup>78</sup> Ibidem. p. 45.

<sup>79</sup> RODRIGUES, Renato Amoedo Nadier. op. cit. p. 115.

<sup>80</sup> Ibidem. loc. cit.

<sup>81</sup> MUNIZ, Joaquim de Paiva. op. cit. p. 77.

maneira a estabelecer um regime dualista de proteção. Ou seja, adota ao mesmo tempo a teoria institucionalista e a contratualista.<sup>82</sup>

Isto porque, no que se refere ao exercício dos direitos dos sócios, atribuiu norma genérica, que consta no art. 115 da Lei 6.404/1976, e também norma específica ao sócio controlador, que se encontra no art. 116, parágrafo único da mesma Lei.

O art. 115 da referida Lei, prescreve que

O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

Sendo assim, evidencia-se o caráter contratualista da norma porque ao acionista compete votar de modo a buscar o interesse comum dos sócios, uma vez que o interesse social é aquele que traz benefícios para o sócio votante e para os demais acionistas.<sup>83</sup>

Todavia, o art. 116, parágrafo único da Lei 6.404/1976, determina que:

O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Pode-se dizer que a legislação neste artigo incorporou a teoria institucionalista, porque apreende-se de sua redação que as sociedades anônimas são mais do que um instrumento das vontades privadas de seus sócios, têm elas verdadeiro caráter de instituição e devem beneficiar os mais diversos agentes, como os trabalhadores da companhia, a comunidade em que ela se insere e os diversos acionistas.

---

<sup>82</sup> NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Conflito de interesses no exercício do direito de voto nas sociedades anônimas (1.ª parte). **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, RT v. 24, p.140-156, jun. 2004. p.150.

<sup>83</sup> *Ibidem*. loc. cit.

## 4.2 CONFLITOS DE INTERESSES

Conforme expõe João Pedro Barroso do Nascimento, verifica-se na dinâmica da sociedade anônima a comunhão voluntária de interesses entre os acionistas que têm o propósito de maximizar os investimentos a partir da realização do objeto social, produzindo lucros para a sua repartição, buscando-se realizar o interesse social.<sup>84</sup>

Contudo, nota-se também nessa estrutura a existência de interesses particulares dos sócios, que podem, por vezes, gerar prejuízos à companhia. Nasce, portanto, o conflito de interesses, que terá sua externalização com a deliberação de determinada matéria por um sócio que irá primar por seus interesses particulares, em detrimento do interesse social.

Somado a isto, tem-se a crescente pulverização de ações nas companhias e a separação cada vez mais intensa entre propriedade e controle, já previamente explanada, que faz com que surjam conflitos entre o acionista controlador e os sócios minoritários, que, por consequência, geram abuso de poder deste primeiro.

Importante salientar que podem agir em conflito de interesses tanto os administradores da sociedade quanto os acionistas, ainda que somente esse último seja escopo de análise do presente trabalho.

Defende-se, na doutrina brasileira, duas correntes acerca do conflito de interesse. O conflito formal é aquele em que a situação conflitante é verificada de antemão, previamente ao voto do titular do direito de votar. Ele é formal, justamente por ser juridicamente aferível desde o início, sendo clara a plena impossibilidade de conciliar os interesses das partes. Já o conflito material ou substancial, abarca as hipóteses em que a verificação do conflito dá-se em decorrência do exercício do direito de voto, ele não é juridicamente revelado a priori.<sup>85</sup>

O grande embate doutrinário encontra-se na discussão de que haveria em verdade uma distinção entre proibição de voto e conflito de interesses. Sua importância está nos efeitos do voto proferido em cada situação. Isto porque, o voto proibido

---

<sup>84</sup> Ibidem. p. 140.

<sup>85</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. Notas sobre conflito de interesses na administração de sociedade anônima. **Revista Jurídica Luso Brasileira**, v. 02, p. 529-546, 2015. p. 536-537.

configura-se a priori e o seu cômputo torna nula a deliberação, mesmo que não haja prejuízo para a companhia. Tal situação divide a doutrina, pois a redação do art. 115, § 1º da Lei 6.404/1976<sup>86</sup> gera duas possíveis interpretações.

A formalista, defendida, entre outros por Modesto Carvalhosa, entende que se trata de uma questão a priori, não importando se haverá prejuízo para a companhia em razão da deliberação, o conflito de interesse estaria, nesse caso, na própria natureza do negócio jurídico. Por outro lado, os materialistas, na palavra de Erasmo Valladão França, defendem que o conflito é substancial, *ex post*, só podendo ser verificado a partir do exame do conteúdo da deliberação.<sup>87</sup>

A controvérsia tornou-se ainda maior com o surgimento de outra vertente, defendida por Calixto Salomão Filho, que classifica as hipóteses de conflito de interesses em situações com forte perigo de comportamento incorreto ou não. Assim, os deveres fiduciários e de cuidado são critérios a serem verificados quando das votações por parte do controlador, e dependendo do grau do perigo do comportamento incorreto, não haveria a necessidade de aguardar a manifestação do voto.<sup>88</sup>

Esse embate doutrinário gera consequências práticas muito visíveis, porque a dificuldade de identificar um critério seguro para orientar o comportamento dos dirigentes que colhem votos em assembleias gerais pode fazer com que o voto de um sócio controlador em conflito de interesses acabe por gerar abuso de poder.

#### 4.3 ABUSO DE PODER DO CONTROLADOR E PROTEÇÃO À MINORIA

A construção de conceitos que foi realizada no decorrer deste trabalho, permite que se conclua que a capitalização das empresas pelo mercado acionário tornou cada vez mais evidente a separação entre propriedade e controle. Além disso, o agir do

---

<sup>86</sup> Art. 115, § 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

<sup>87</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. 2015. op. cit. p. 539-340.

<sup>88</sup> Ibidem. p. 541-542.

acionista controlador gera consequências diretas para a concretização do interesse social da companhia e, também para os acionistas. Isto porque, ele:

usufrui de uma condição privilegiada relativamente aos demais. Como titular da maioria dos votos manifestados em assembleia geral, ele escolhe os administradores, fixa a remuneração destes, altera o estatuto em muitas partes, aprova operações de capitalização e autofinanciamento e outras, delibera sobre a destinação livre do resultado. Quando elege a si mesmo para a diretoria, normalmente no cargo de diretor-presidente, negocia pela sociedade com fornecedores, bancos, distribuidores e demais agentes econômicos, define a política de pessoal da empresa, organiza a estrutura administrativa.<sup>89</sup>

Somado a isso, tem-se esclarecido que a depender da atitude tomada pelo sócio controlador, pode-se ensejar em abuso de poder de controle prejudicando os acionistas minoritários.

Tendo em vista o panorama apresentado acima, a legislação brasileira, por meio da Lei 6.404/1976, preocupou-se em criar regras que protegessem os acionistas contra as possíveis arbitrariedades dos sócios controladores, de modo a evitar desequilíbrios, barateando o financiamento e assegurando o investimento.<sup>90</sup>

De modo a evitar que a figura do controlador se torne um déspota, o art. 116, parágrafo único da Lei 6.404/1976, condiciona a sua atuação ao estabelecer deveres que surgem justamente em razão da especificidade e importância da figura nas sociedades anônimas.

Assim, cabe ao controlador orientar a sociedade ao cumprimento de seu objeto social, contudo não pode sua atuação ser irrefreada ou abusiva. É por isso que o art. 117, § 1º da Lei 6.404/1976<sup>91</sup> elenca modalidades de exercício abusivo de poder, ou

<sup>89</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. 2012. op. cit p.355-356.

<sup>90</sup> RODRIGUES, Renato Amoedo Nadier. op. cit. p. 77.

<sup>91</sup> § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

- a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;
- b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
- c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
- d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

seja, um rol, ainda que exemplificativo, de atos praticados fora dos limites legais, dando às minorias condições para promover a responsabilização dos controladores.<sup>92</sup>

De acordo com o caput do art. 117 da Lei 6.404/1976, ao sócio controlador que agir com abuso de poder, ou seja, com excesso, enseja responsabilização, civil (ação de responsabilidade civil) e por vezes, administrativa (inquérito administrativo).

No caso da responsabilização civil, entende a doutrina ser necessário que haja, além da prática do ato ilícito, efetivo dano à companhia ou aos sócios em decorrência de seu ato. Não basta, desta forma, a probabilidade da ocorrência de dano. À sanção administrativa, por outro lado, basta a potencialidade do dano, conforme entendimento prevalecente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).<sup>93</sup> Esta autarquia exerce efetivo controle externo da sociedade anônima aberta, tendo o objetivo de reprimir condutas abusivas, podendo, inclusive, suspender o controlador de suas atividades e aplicar-lhe multas.<sup>94</sup>

Em suma, a legislação brasileira considera o controlador como administrador por excelência do patrimônio alheio, e por isso são a ele conferidos deveres fiduciários, tais como os contidos nos artigos da LSA 115, 116, parágrafo único e 117 da LSA.<sup>95</sup>

#### 4.4 A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) E O ABUSO DE PODER DE CONTROLE

---

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;

f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;

g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.

h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia.

<sup>92</sup> GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. op. cit. p. 152-153.

<sup>93</sup> Ibidem. p. 154.

<sup>94</sup> BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. op. cit. p. 324-325.

<sup>95</sup> RODRIGUES, Renato Amoedo Nadier. op. cit. p. 115.

Falta saber como se comporta a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no que concerne à questão do abuso de poder do acionista controlador, esta advinda do conflito de interesses com os sócios minoritários.

Busca-se, ainda que de forma exemplificativa, observar como têm sido aplicados os dispositivos acima mencionados e explicados. Sabe-se que a legislação visa a proteção dos interesses das companhias e de todos os acionistas. Por isso, cabe analisar a extensão da intervenção do estado na sociedade anônima, ou seja, buscar-se-á se a agência do governo, a CVM, tem responsabilizado o sócio controlador pelos seus abusos de poder em toda sua extensão, aplicando-lhe sanções que coíbam as práticas abusivas.

Além disso, a análise de julgamento da CVM justifica-se pelo importante papel desse agente estatal no mercado de ações brasileiro e pela atualidade do estudo do tema. Cabe a menção a dois comunicados recentes da CVM.

Em 08 de fevereiro de 2017 a CVM publicou notícia da decisão em âmbito de Processo Administrativo Sancionador de nº RJ2015/10677, que absolveu a União da acusação de abuso de poder de controle, uma vez que ela é controladora da Petróleo Brasileiro S.A, sociedade de economia mista que têm enorme relevância nacional, mas de todo modo submete-se as regras de mercado e à legislação vigente.<sup>96</sup>

Ainda, em 17 de outubro de 2017 a Comissão de Valores Mobiliários emitiu nota ao mercado com o intuito de atualizar o público em geral, assim como o mercado financeiro, do andamento dos procedimentos administrativos envolvendo a JBS abertos após as notícias a respeito da delação de acionistas controladores da companhia.<sup>97</sup>

#### 4.4.1 Comissão de Valores Mobiliários

Imperioso esclarecimento, ainda que breve, acerca da existência, funcionamento e atribuições desta entidade. A Lei 6.385/1976 dispõe sobre o mercado de valores

<sup>96</sup> CVM. **União absolvida de acusação de abuso de poder de controle**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20170208-2.html>>. Acesso em: 20 de outubro de 2017.

<sup>97</sup> CVM. **Comunicado ao Mercado nº 09/2017**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20171017-2.html>>. Acesso em: 20 de outubro de 2017



mobiliários e criou a Comissão de Valores Mobiliários. Sua redação original sofreu alterações por outras leis, a saber, Lei 9.457/1997, Lei 10.303/2001 e Lei 10.411/2002.

Constitui entidade autárquica, em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônios próprios, dotada de autoridade administrativa independente e sem subordinação hierárquica, tendo também autonomia financeira e orçamentária. Seus dirigentes têm mandato fixo de cinco anos, sem recondução e possuem estabilidade. Serve como um agente do Estado para fiscalizar o mercado de ações e as sociedades abertas, tendo jurisdição em todo território nacional.<sup>98</sup>

Assim sendo, estão sujeitas à disciplina e fiscalização da CVM de acordo com o art. 1º da referida Lei, as seguintes atividades: a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado; a negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários; a negociação e intermediação no mercado de derivativos; a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores; a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Mercadorias e Futuros; a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; a auditoria das companhias abertas; e os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

Além disso, sua competência encontra-se disposta no art. 8º da referida Lei, as sanções administrativas por ela aplicáveis estão no art. 11 da Lei e de acordo com o art. 32 da já mencionada Lei, as multas por ela impostas, após decisão final na esfera administrativa, têm eficácia de título executivo e serão cobradas judicialmente.

Em resumo, a CVM

(...) está armada de autoridades e poderes necessários para manter o mercado de capitais em alto nível de credibilidade e eficiência, para o autofinanciamento das companhias abertas, e estas, elevado grau de respeitabilidade e lisura nas suas operações e na conduta de seus administradores.<sup>99</sup>

Por fim, cabe à CVM instaurar o Processo Administrativo Sancionador (PAS) que podem tramitar por um de dois ritos, o sumário ou o ordinário. O ordinário possui duas fases distintas o inquérito administrativo, que visa a apurar os indícios de fraude e o

---

<sup>98</sup> REQUIÃO, Rubens. op. cit. p. 22-23.

<sup>99</sup> Ibidem. p. 24.

processo administrativo que se inicia com a intimação do acusado para a apresentação de defesa. Pode a primeira fase ser dispensada se as Superintendências da CVM acreditarem haver elementos suficientes para a acusação. Havendo decisão, cabe recurso que será apreciado pelo Colegiado, desta decisão cabe ainda recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional. Já o procedimento sumário, é julgado diretamente pelas áreas técnicas da Autarquia e apreciados em reunião com o Colegiado, cabendo também recursos.<sup>100</sup>

#### 4.4.2 Processo Administrativo Sancionador (PAS)

Será analisado um PAS no qual entendeu a CVM como caracterizado o abuso de poder de controle. Em seguida, serão identificados os elementos que determinaram a decisão de maneira a consolidar o que entende a CVM como sendo a extensão e o escopo do abuso de poder de maneira genérica.

Trata-se do Processo Administrativo Sancionador nº RJ2014/5099,<sup>101</sup> instaurado em 19/05/2014 pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) para apuração de infrações supostamente praticadas por Maria de Lourdes Teixeira de Moraes, Wilson Lemos de Moraes Júnior, Maria Isbela Lemos de Moraes, e Luiz Fernando Leal Tegon, administradores da WLM Indústria e Comércio S.A., bem como por Sajuthá-Rio Participações S.A., controladora da Companhia.<sup>102</sup>

O PAS em questão teve origem no Processo CVM nº SP2013/291, que, por sua vez, derivou de reclamação de investidor. Dentre as condutas descritas que supostamente foram realizadas pelos acusados e configurariam infrações tem-se a de abuso de poder, nos seguintes termos:

<sup>100</sup> PENNA, Pedro Monteiro Machado de Almeida; QUINTAIROS, Paulo César Ribeiro; OLIVEIRA, Edson Aparecida de Araújo Querido; SANTOS, Vilma da Silva ANÁLISE DOS PROCEDIMENTOS E SANÇÕES ADMINISTRATIVAS NA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Disponível em: <<http://www.ibrademp.org.br/img/UserFiles/File/Analise%20dos%20Procedimentos%20e%20Sancoes%20Administrativas%20na%20CVM.pdf>> Acesso em: out. de 2017.

<sup>101</sup> CVM. **Extrato da sessão de julgamento do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2014/5099.** Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2016/20160421\\_PAS\\_RJ20145099.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2016/20160421_PAS_RJ20145099.pdf)>. Acesso em: 20 de outubro de 2017.

<sup>102</sup> Ibidem. p. 01.

iii) abuso de poder por parte da acionista controladora Sajuthá-Rio, por ter fixado remuneração exorbitante para os conselheiros e diretores da sociedade, que, em sua quase totalidade (80%), seriam acionistas da própria controladora; (...).<sup>103</sup>

Em 06/09/2013, a Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (SOI) encaminhou para SEP reclamação que recebeu dos acionistas minoritários da WLM Indústria e Comércio S.A., contra os atores acima mencionados. A SEP, por sua vez, analisou no âmbito do Processo CVM nº SP2013/291 e concluiu pela apresentação, em 16/07/2014, de Termo de Acusação.<sup>104</sup>

Não cabe para a finalidade deste trabalho de conclusão de curso indicar todas as infrações que a SEP atribuiu, cabendo apenas relatar a argumentação no tocante à remuneração abusiva dos membros do conselho de administração, pois é a origem do suposto abuso de poder.

A SEP apurou que o abuso da controladora Sajuthá-Rio teria se configurado pela aprovação de remunerações globais exorbitantes nas assembleias gerais da companhia, mesmo existindo apenas dois cargos de diretor e três de conselheiro. Acrescentou que a remuneração total média de cada conselheiro da WLM seria de (i) R\$1.378.447,66 em 2008; (ii) R\$1.575.707,69 em 2009; (iii) R\$1.540.929,79 em 2010; (iv) R\$1.576.455,56 em 2011; (v) R\$1.578.376,67 em 2012; e (vi) R\$1.198.219,78 nos primeiros 10 meses de 2013, o que estaria totalmente fora do padrão do mercado. As remunerações seriam, também desproporcionais e anti-isonômicas, uma vez que a Presidente do órgão ganharia mais do que o Diretor-Presidente, e mais de 60% que o Diretor de Relações com o Investidor, que era o único dos administradores que não pertenceria à família controladora do grupo empresarial. Além disso, Presidente do Conselho de Administração ganharia remuneração mais de 60% superior ao dos outros conselheiros, sem que houvesse justificativa para tamanha desproporção.<sup>105</sup>

Acrescentou a SEP em sua acusação que as conselheiras eleitas não teriam experiência ou qualificações que justificassem as remunerações e os valores a elas destinados encontravam-se em total desproporção com relação à pesquisas realizadas

---

<sup>103</sup> Ibidem. p. 03.

<sup>104</sup> Ibidem. loc. cit.

<sup>105</sup> Ibidem p. 06.

pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e pela área técnica da SEP.<sup>106</sup>

Por fim, apontou a SEP que em 17/12/2013 foi decidido em assembleia geral extraordinária que o Conselho de Administração da companhia seria composto por sete membros, sendo apenas um deles pertencente à família controladora, e a remuneração anual global sugerida para o conselho de administração teria sido reduzida para R\$360.000,00.<sup>107</sup>

Diante do acima exposto, a SEP concluiu pela responsabilização de:

**Sajuthá-Rio Participações S.A.**, na qualidade de acionista controladora da WLM Indústria e Comércio S.A., pelo descumprimento ao artigo 116, parágrafo único, combinado com o artigo 152, ambos da Lei nº 6.404/76, o que caracteriza abuso de poder, conforme tipificado no artigo 117, §1º, alínea 'c', dessa Lei, por (1) ter aprovado na Assembleia Geral Ordinária realizada em 30.04.2010 remuneração global para os administradores no valor mensal de até R\$750.000,00, para ser distribuída entre os Conselheiros e os Diretores da WLM Indústria e Comércio S.A., conforme determinação do conselho de administração, e (2) ter aprovado remuneração global aos membros do conselho de administração da Companhia, no valor anual de R\$4.729.000,00, R\$4.729.000,00 e R\$4.728.000,00 nas Assembleias Gerais Ordinárias da Companhia realizadas em 29.04.2011, 27.04.2012 e 30.04.2013, respectivamente;<sup>108</sup>

Em 03/09/2014, os acusados apresentaram defesa conjunta, no que importa: (i) os bons resultados apresentados pela Companhia entre os anos de 2009 e 2013, a extraordinária valorização de suas ações e a distribuição de dividendos vultosos aos seus acionistas revelaram não ser possível os administradores serem pessoas inaptas tecnicamente; (ii) o método utilizado para fins de comparação, com base na pesquisa do IBGC, não seria aceitável, pois os valores pagos pela companhia seriam similares àqueles pagos por companhias da sua dimensão e faturamento; (iii) o fato de a remuneração dos administradores ter sido decidida por sociedade controlada pelos próprios administradores não configuraria violação ao art. 116, parágrafo único, nem ao art. 117, §1º, "c", da Lei nº 6.404/1976; (iv) a remuneração dos administradores não representaria uma parcela significativa dos custos da Companhia, não ensejando, portanto, em ônus para a sociedade e nem comprometendo seus resultados; e (v) o

<sup>106</sup> Ibidem. p. 06-07.

<sup>107</sup> Ibidem. p. 07.

<sup>108</sup> Ibidem. loc. cit.

abuso de poder não poderia subverter a natureza lógica do funcionamento das companhias, qual seja o princípio majoritário, de modo que eventual inconveniência de uma deliberação aprovada por sócio controlador não seria suficiente para caracterizar o abuso de poder.<sup>109</sup>

Uma vez apresentadas a acusação e a posterior defesa parte-se para o voto do Relator, Gustavo Borba, para após realização de análise do que foi por ele decidido.

Entendeu o Relator que:

A Sajuthá-Rio, controladora da WLM, foi acusada de fixar remuneração global para os administradores no ano de 2010 em valor desconectado do mercado, bem como por ter co-participado e sido conivente com a fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração nos anos de 2011, 2012 e 2013, o que seria agravado pela circunstância de 80% dos administradores da WLM serem sócios controladores da Sajuthá-Rio.<sup>110</sup>

Diante da acusação julgou o Relator no sentido de considerar a Sajuthá-Rio como copartícipe na fixação da remuneração exagerada dos membros do Conselho de Administração nos anos de 2011, 2012 e 2013. Isto porque, a remuneração dos conselheiros observou um mesmo patamar fixo em todos os anos aqui em discussão, o que constitui um indício muito forte de que a controladora estivesse de acordo com o padrão remuneratório, uma vez que nunca dele discordou.<sup>111</sup>

Além disso, os conselheiros de administração eram os controladores da Sajuthá-Rio que por sua vez era controladora da WLM, por isso não é crível que desconhecêssem as remunerações dos membros do Conselho de Administração, uma vez que se beneficiavam diretamente pelas remunerações por dele faziam parte.<sup>112</sup>

Finalmente, as propostas da administração para as assembleias de 2011, 2012 e 2013 indicavam valores extravagantes para remuneração global do Conselho de Administração, portanto, é claro que as aprovações assembleares já pressupunham essa divisão da verba remuneratória, em relação à qual havia a plena concordância da

---

<sup>109</sup> Ibidem. p. 09-11.

<sup>110</sup> Ibidem. p. 13

<sup>111</sup> Ibidem. p. 24.

<sup>112</sup> Ibidem. loc. cit.

Sajuthá-Rio. O que se observa, em suma, é um enorme estratagema para definir remunerações exorbitantes para os conselheiros.<sup>113</sup>

No entendimento do relator, a controladora, Sajuthá-Rio, agiu de modo a não adotar cuidados para evitar o favorecimento indevido dos administradores, e também participou ativa e conscientemente desse processo decisório, descumprindo o seu dever de preservação dos interesses da companhia controlada (WLM) e de seus acionistas minoritários, conforme dispõe o art. 116, parágrafo único, da Lei 6.404/1976.<sup>114</sup>

Com relação ao ano de 2010, o Relator julgou improcedente a acusação de fixação de remuneração exacerbada para a administração como um todo naquele ano. Justificou sua decisão no fato de que não haviam provas nos autos de que o valor para remuneração global da Administração seria de fato manifestamente fora dos valores de mercado.<sup>115</sup>

Concluiu, portanto:

- vii) pela procedência das acusações formuladas contra Sajuthá-Rio Participações S.A., com fulcro no art. 152 e no parágrafo único do art. 116 da Lei nº 6.404/76, por ter, como controladora, co-participado da fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração no ano de 2011, 2012 e 2013, aplicando-lhe, diante da extrema gravidade da situação, pena de multa no valor máximo de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) por cada ano de infração, o que totaliza R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais); e
- viii) pela improcedência da acusação contra Sajuthá-Rio Participações S.A. quanto à fixação irregular da remuneração total da administração no ano de 2010.<sup>116</sup>

Houve voto vencido contrário quanto ao tema do abuso de poder, pelo Diretor Pablo Renteira, que entendeu serem improcedentes todas as acusações referentes a Sajuthá-Rio, controladora.

Sua fundamentação baseou-se no fato de que as remunerações dos conselheiros foram fixadas por eles próprios em reunião do Conselho de Administração.

---

<sup>113</sup> Ibidem. loc. cit.

<sup>114</sup> Ibidem. loc. cit.

<sup>115</sup> Ibidem. loc. cit.

<sup>116</sup> Ibidem. p. 26.

Deveriam eles ter observado os parâmetros do art. 152 da Lei 6.404/1976 e sendo eles, portanto os autores do ilícito administrativo.<sup>117</sup>

Acentuou que o controlador deve ser condenado apenas por condutas abusivas próprias, exercidas na condição de controlador, o que não ocorreu no caso em análise. Não há evidências de que os montantes globais aprovados em assembleia pela Sajuthá-Rio não estavam de acordo com o melhor interesse da companhia.<sup>118</sup>

A decisão final proferida pelo Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, após as discussões foi pela maioria, prevalecendo o voto de qualidade, pela:

aplicação à Sajuthá-Rio Participações S.A. da penalidade de multa pecuniária no valor de R\$500.000,00 por cada ano de infração, totalizando o montante de R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), por, como controladora, ter co-participado da fixação de remuneração exacerbada para os conselheiros de administração nos anos de 2011, 2012 e 2013, em infração ao disposto no art. 152 e no parágrafo único do art. 116, ambos da Lei nº 6.404/76.<sup>119</sup>

Diante do caso em tela, a primeira observação a ser tecida é a de que a realidade societária das companhias abertas é muito mais complexa do que se pode imaginar.

O que ocorre muitas vezes é que empresas controlam outras empresas o que gera um poder de controle exercido por um único sócio, porém este controlado por demais sócios, que por sua vez possuem interesses que podem não ser convergentes com os interesses sociais da empresa que controlam.

A dinâmica do mercado de capitais gera construções societárias gigantescas, a exemplo do caso ora analisado. Todavia, ainda assim é possível aplicar as teorizações apresentadas neste trabalho para explicar os problemas decorrentes dessas relações societárias.

A situação apresentada é de nítido conflito de interesses, no caso conflito material, pois surgiu em decorrência do exercício do direito de voto do acionista controlador, a saber, Sajuthá-Rio. A mera existência de controladores da Sajuthá-Rio como membros do Conselho de Administração não gera ilegalidades. Entretanto, no momento em que é aprovada em assembleia a destinação de valores exorbitantes para

---

<sup>117</sup> Ibidem p. 31.

<sup>118</sup> Ibidem. p. 31-33.

<sup>119</sup> Ibidem. p. 01-02.

a remuneração do Conselho de Administração, enseja claro conflito entre o interesse social e dos demais acionistas, inclusive os minoritários. Enquanto uns visam a geração de lucros e ao aumento da receita da companhia, outros visam ao cumprimento de seu interesse pessoal em receber remunerações exorbitantes.

O abuso de poder do sócio controlador ocorre uma vez que é o seu voto (maioria) que determina os andamentos da sociedade, sendo assim, há manifesto violação do disposto no art. 116, parágrafo único da Lei 6.404/1976. Deveria, no exercício de sua especial função de controlador, ter adotado alguma atitude diante da política remuneratória extravagante que se repetiu por vários anos consecutivos, todavia, ele nunca o fez.

Ainda que o voto vencido tenha argumentado que coube à controladora apenas votar no tocante ao montante global de remuneração do Conselho de Administração, o valor ainda assim era evidentemente exacerbado, não cabendo a justificativa, pois poderia o controlador ter optado por repassar um montante menor. Não há como afastar o conflito de interesses que se apresentou, pois, os controladores da Sajuthá-Rio destinaram para si valores irrealistas de remuneração, o que não cabe como interesse social, mas interesse individual de sócio.



## 5 CONCLUSÃO

Os avanços das comunidades humanas têm gerado grandes efeitos no que diz respeito ao direito empresarial e em especial ao direito societário. A associação de pessoas com o intuito de produzir lucros já acontece há séculos. Entretanto, o avanço do capitalismo tem gerado cada vez mais relações heterogêneas e desequilibradas no âmbito das sociedades empresariais. A pretensão do presente estudo foi a de analisar o abuso de poder sob a ótica dos acionistas minoritários e como dá-se a sua defesa, ainda que não de forma exaustiva.

Compreendeu-se o sentido de poder no âmbito das companhias e como ele possui um grau altíssimo de importância para o seu bem desenvolver. A separação fática entre propriedade e controle possibilitou o surgimento de novas formas de poder de controle, as quais foram objeto de exaustivo estudo pela doutrina. Esta separação também fez com que o valor das ações pertencentes aos sócios controladores nas companhias passassem a possuir, também, um valor econômico. Ainda, fez com que surgisse de fato a figura do acionista controlador, mudando os rumos da administração das companhias.

É possível, inclusive, dizer que a figura do acionista controlador fez surgir na sociedade anônima um interesse para além do interesse comum dos sócios, seria um interesse externo e não adstrito a ela. As sociedades anônimas possuem função social, visando não apenas a sua maximização do lucro, mas também o fortalecimento econômico do país e da comunidade em que está inserida, tudo isso justificado pela redação do art. 116, parágrafo único da Lei 6.404/1976.

Por essa razão é que surgem conflitos de interesses entre os sócios das companhias, os quais geram, em inúmeros casos, abusos de poder, como pode ser evidenciado pelo enorme rol do art. 117, § 1º da Lei 6.404/1976. Evidentemente que não é lícito impedir o exercício legítimo do poder de controle nas companhias, ou ainda, instaurar uma circunstância em prevaleça sempre o interesse dos acionistas minoritários, pois se assim o fizer a força das companhias abertas será perdida e haverá um desestímulo ao investimento no mercado de capitais brasileiro, pois deixará de ser interessante a posição de acionista controlador.

É precisamente por isso que a legislação, a CVM e o Poder Judiciário devem estabelecer um sistema seguro e eficiente face ao poder do acionista controlador, para assegurar a representatividade dos minoritários, mas ao mesmo tempo não retirar sua força por completo.

Diante do que foi apresentado, evidencia-se a relevância do estudo do tema aqui proposto. A realidade brasileira atual atesta esta importância. Em breve análise dos comunicados recentes da CVM, é possível destacar as duas notícias, já mencionadas no capítulo 4, que parecem justificar por completo o objeto de estudo deste trabalho, uma vez que abordam o tema da União como acionista controladora, e também a questão da JBS e o mercado financeiro.

Diante dessas considerações, observa-se que a figura do acionista controlador e os abusos eventualmente por ele praticados encontram-se em constante e incessante debate no âmbito administrativo e judicial, fazendo-se necessário o debate também em sede teórica, de modo a tentar compreender os meios pelos quais é possível proteger os demais acionistas e a preservação da empresa.

## 6 REFERÊNCIAS

BERLE JR., Adolf; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1987.

BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. **Curso avançado de direito comercial**. 10. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

BERTOLDI, Marcelo M.. O poder de controle na sociedade anônima: alguns aspectos. **Scientia Iuris**, Londrina, Universidade Estadual de Londrina, v. 07, p.51-74, 15 dez. 2004. Disponível em: <<http://www.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/view/11102>>. Acesso em: 10 de outubro de 2017.

BULGARELLI, Waldírio. **A Proteção às minorias na Sociedade Anônima** (À luz da nova Lei das Sociedades por Ações, Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976). São Paulo: Editora, Biblioteca Pioneira de Direito Empresarial, 1977.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)>. Acesso em: 10 de setembro de 2017.

BRASIL. Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Código Civil**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 10 de setembro de 2017

COASE, Ronald. **The problem of social cost**. Journal of Law and Economics 1, 1960.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: direito de empresa**. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 2. Ebook.

\_\_\_\_\_. Notas sobre conflito de interesses na administração de sociedade anônima. **Revista Jurídica Luso Brasileira**, v. 02, p. 529-546, 2015.

COMPARATO, Fábio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1977.

CVM. **Comunicado ao Mercado nº 09/2017**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20171017-2.html>>. Acesso em: 20 de outubro de 2017.

CVM. **Extrato da sessão de julgamento do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2014/5099**. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2016/20160421\\_PAS\\_RJ20145099.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2016/20160421_PAS_RJ20145099.pdf)>. Acesso em: 20 de outubro de 2017.

CVM. **União absolvida de acusação de abuso de poder de controle**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20170208-2.html>>. Acesso em: 20 de outubro de 2017.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Manual das companhias ou Sociedades anônimas**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A. – Pressupostos – Elaboração – Aplicação**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

MUNIZ, Joaquim de Paiva. Poder de controle, conflito de interesses e proteção aos minoritários e *stakeholders*, **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 28, p.70-94, abr-jun. 2005.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Anotações sobre medidas defensivas à tomada de controle**. 2010. Dissertação de Mestrado, Direito Comercial. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2010.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. Conflito de interesses no exercício do direito de voto nas sociedades anônimas (1.<sup>a</sup> parte). **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, RT v. 24, p.140-156, jun. 2004.

PENNA, Pedro Monteiro Machado de Almeida; QUINTAIROS, Paulo César Ribeiro; OLIVEIRA, Edson Aparecida de Araújo Querido; SANTOS, Vilma da Silva. **Análise dos procedimentos e sanções administrativas na comissão de valores mobiliários**. Disponível em: <<http://www.ibrademp.org.br/img/UserFiles/File/Analise%20dos%20Procedimentos%20e%20Sancoes%20Administrativas%20na%20CVM.pdf>> Acesso em: out. de 2017>. Acesso em: 10 de outubro de 2017.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2007. 2 v.

RODRIGUES, Renato Amoedo Nadier. **Direito dos Acionistas Minoritários**. Dissertação de mestrado, UFBA, Bahia, 2007.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiras Editores, 2011.

SCALZILLI, João Pedro de Souza. **Contribuições preliminares para uma análise da conduta de administradores e de controladores de S/A em contexto de oferta hostil**. Dissertação de mestrado, Direito, UFRGS, Porto Alegre, 2009.