

LUIZ FERNANDO ZALEWSKI TORRES

**A SOCIEDADE ANÔNIMA E O ACIONISTA. DIREITOS DO
MINORITÁRIO ANTE O CONTROLADOR.**

Trabalho apresentado ao Curso de Pós-Graduação em Direito Societário, ao Setor de Ciências Jurídicas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do diploma de especialista.

CURITIBA

2001

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	4
2 PRIMEIRAS CONSIDERAÇÕES SOBRE AS S/A	5
2.1 BREVE HISTÓRICO DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS.....	5
2.2 O MARCO DA AUTORIZAÇÃO DA S/A NO BRASIL.....	7
2.2.1 A proteção ao sócio “minoritário” no D.L. 2.627/40.....	8
2.2.2 A proteção ao sócio “minoritário” na Lei 6.404/76.....	9
2.2.3 As alterações surgidas na Lei 9.457/97.....	11
2.3 ESTRUTURA DA S/A.....	13
2.3.1 Espécies.....	13
2.3.2 Ações e sua classificação.....	14
2.3.3 Órgãos sociais das S/A.....	16
3.ACIONISTAS	18
3.1 CLASSIFICAÇÃO DOUTRINÁRIA.....	18
3.2 “MAIORIA”, “MINORIA” E O SÓCIO “NÃO CONTROLADOR”.....	20
4.DIREITO DOS ACIONISTAS	27
4.1 DIREITOS ESSENCIAIS.....	29
4.1.1 Participação dos lucros sociais.....	31
4.1.2 Participação em caso de liquidação.....	35
4.1.3 Direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais.....	37
4.1.4 Direito de preferência para subscrição.....	39
4.1.5 Direito de retirada.....	41
4.2 OUTROS DIREITOS.....	45
4.2.1 Igualdade entre ações da mesma classe.....	45
4.2.2 Exibição dos livros sociais.....	47
4.2.3 Competência para a convocação da assembléia geral.....	48
4.2.4 Voto múltiplo.....	48
4.2.5 Dever de informar.....	50

4.2.6 Ação de responsabilidade.....	51
4.2.7 Composição do conselho fiscal.....	51
4.2.8 Competência do conselho fiscal.....	52
4.2.9 O voto das ações preferenciais.....	52
5 INSTRUMENTOS ASSECURATÓRIOS DE DIREITOS.....	53
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	63

1 INTRODUÇÃO

A lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conhecida como lei das sociedades por ações, ou simplesmente LSA, é o normativo que regula a constituição e a atividade das sociedades anônimas em nosso país.

Traz em seu bojo inúmeros dispositivos destinados à proteção dos chamados “acionistas minoritários” e dentre eles pode-se citar os clássicos direitos elencados no art. 109 da lei, tais como, o direito de participar dos lucros sociais, a participação em caso de liquidação da companhia, o direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais, e demais, dispersos em seu texto. Recentemente, a lei 9.457, de cinco de maio de 1997, trouxe algumas modificações significativas em alguns dispositivos da lei, modificações estas consideradas por alguns doutrinadores como um retrocesso em relação aos direitos dos acionistas “minoritários” ou “não controladores”.

O fato da intervenção governamental no mercado acionário aliado a ausência de uma confiável política de distribuição de dividendos faz com que o mercado de valores mobiliários no país sofra de uma desconfiança aguda, na contramão, por exemplo, da notória situação de países ou mesmo continentes considerados exemplos democráticos como Estados Unidos e Europa, onde estes investimentos atraem cada vez mais o pequeno investidor, interessado apenas em fazer sua poupança, enquanto que aqui, cada vez mais, o governo tem demonstrado sua capacidade de atender apenas o capital especulativo.

E são justamente as formas de proteção postos à disposição destes “pequenos investidores”, à luz da doutrina, que pretende-se estudar nesta monografia, de acordo com o que a seguir é descrito.

2 PRIMEIRAS CONSIDERAÇÕES SOBRE AS S/A

2.1 BREVE HISTÓRICO DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

A partir do século XVII, com a política colonialista e a formação do capitalismo mercantil, o Estado e a iniciativa privada unem-se com pretenciosos planos de domínio da América, Índia e África. Tal empreitada necessitava de um grande aporte de capital, iniciando assim, poderosas sociedades que, na visão da maioria dos historiadores, originaram as modernas sociedades anônimas.

Nas palavras de REQUIÃO¹, na verdade, o próprio Estado promovia a constituição dessas sociedades como forma de descentralização política, social e econômica de suas funções. Através dessas empresas o monarca exercia a difícil política mercantilista, fortemente colonialista, diminuindo os riscos do duro jogo diplomático das cortes européias.

As sociedades por ações do século XVII surgiram como verdadeiras sociedades de economia mista, formadas de capitais públicos e privados, com a

¹REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 19ª Ed. São Paulo : Saraiva, 1993, volume 2,

finalidade de cumprir inicialmente objetivos de interesse público, de forma descentralizada. Com a Revolução Industrial do século XIX, na aparição das máquinas que geraram a grande indústria e o seu processo de produção em massa, o capitalismo praticamente dominou todo o sistema, incorporando capitais para o financiamento, com o objetivo e à necessidade de uma constante expansão. Neste momento, as sociedades por ações que surgiam, somente através de privilégio real concedido por carta ou patente, começam a procurar a sua libertação.

Em 1862, uma convenção firmada entre França e Inglaterra, fez com que as sociedades inglesas passassem a funcionar livremente no território francês. Acontece que, na Inglaterra, devido a seu regime liberal, a regra era a da liberdade de constituição e funcionamento das sociedades anônimas, independentemente do controle estatal. Assim, as sociedades inglesas operando em território Francês, passaram a desfrutar das benesses de seu regime em detrimento das companhias francesas. Diante de tal situação, empresários franceses começaram a constituir suas sociedades na Inglaterra para poderem operar em igualdade de condições na França. O Governo Francês se viu obrigado, então, a atender os reclamos de sua classe empresarial, promulgando, em 1863, uma lei de transição, onde as sociedades anônimas com capital não superior a vinte milhões de francos, poderiam se constituir livremente, sem depender do crivo estatal.

Na França em 24 de julho de 1867, estabelece-se a plena liberdade para as sociedades comerciais, dentre aquelas, as sociedades anônimas, que passam, assim como as demais, a contar com lei própria, cujos postulados uma vez cumpridos e respeitados, permitem a livre constituição e funcionamento. Este período foi denominado como um período da liberdade plena, uma terceira etapa do desenvolvimento histórico das sociedades por ações, e que se estende até nossos

dias. No Brasil, tal período teve início na Lei de 1882. Curioso é notar, porém, que estas três etapas históricas apresentadas – privilégio, autorização e liberdade – não implicam, com o início de uma fase, na extinção da anterior.

Hoje, em meio ao regime de livre constituição das sociedades anônimas no Brasil, apesar da regra dominante, pode-se notar presente também os regimes do privilégio e da autorização. As sociedades anônimas bancárias, por exemplo, antes de se constituírem, necessitam de uma carta de autorização emitida pelo poder público. Algumas sociedades, constituídas especificamente por lei, gozam de determinados privilégios, como é o caso da Petrobrás.

2.2 O MARCO DA AUTORIZAÇÃO DA S/A NO BRASIL

Em nosso país, a sociedade anônima, como instituto jurídico mercantil, primeiramente, enquanto colônia, iniciou-se por outorga em carta real, como se deu na criação da “Companhia Geral do Grão-Pará”, fundada por ordem do Marquês do Pombal. Já o Banco do Brasil, por sua vez, foi fundado por alvará de D. João VI, em 1808, quando este esteve no Rio de Janeiro.

O período da autorização teve início juntamente com o Código Comercial, que enunciava em seu art. 295:

“As companhias ou sociedades anônimas, designadas pelo objeto ou empresa a que se destinam, sem firma social e administradas por mandatários revogáveis, sócios ou não sócios, só podem estabelecer-se por tempo determinado e com autorização do governo, dependente de aprovação do corpo legislativo quando hajam de gozar de algum privilégio; e devem provar-se por escritura pública ou pelos seus estatutos e pelo ato de poder que as houver autorizado”.

A última fase, a de plena liberdade, iniciou-se no Brasil através do Decreto

nº 8.821, de 30 de dezembro de 1882.

Após o Código Comercial os textos legais de maior destaque são: Decreto nº 434, de 4 de julho de 1891, que consolidou as disposições legislativas e regulamentares e que vigeu até 1940, quando foi revogado pelo Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940. Em 1965, a lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, que disciplinou o mercado de capitais e estabeleceu medidas para o seu estabelecimento, introduziu modificações importantes, aperfeiçoando os institutos das sociedades anônimas, como a sociedade de capital aberto, o capital autorizado, etc.

Apesar das inovações, impunha-se a total reforma da lei, a fim de que as sociedades por ações pudessem constituir-se, como queria o governo, em fator de modernização da empresa brasileira, posta a serviço do intensivo desenvolvimento nacional. Para tanto, foi elaborada a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Por fim a Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997, trouxe algumas modificações na legislação anterior, que porém, não agradaram nem um pouco a doutrina e principalmente aos acionistas “não controladores”, como se verá mais adiante.

2.2.1.A proteção ao sócio “minoritário” no D.L. 2.627/40

O Decreto-Lei 2.627, de 26 de setembro de 1940, apesar de não possibilitar às “minorias” acionárias qualquer participação nas decisões da assembleia geral, já se referia, de certa forma àquela proteção, e também consagrava alguns direitos, tipicamente de “minorias”, acenando com a possibilidade de que um grupo titular de um certo número de ações pudesse intervir na vida da sociedade, em defesa do interesse social, direta ou indiretamente. Mesmo tímidas, o

que é compreensível pelo quadro econômico da época, as medidas consagradas nesse diploma legal foram bem recebidas pela doutrina brasileira. Sob a influência da então recente Lei alemã de 1937, o Decreto-Lei 2.627/40 consagrava, além dos direitos gerais dos acionistas, outros dispositivos entendidos como endereçados à proteção das “minorias”, como por exemplo o direito de recesso, art. 107, o direito de convocar, em casos comprovados, (se a diretoria retardar por mais de um mês a sua convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves e urgentes, art. 127, o direito de fiscalizar a sociedade (art. 78, c), o direito à exibição judicial dos livros (arts. 57 e 58, c), dentre outros.

Tentava-se, assim, corrigir certos abusos das “maiorias” que então já ocorriam, e que foram se acentuando, paralelamente a abertura da economia do país a novos investimentos, através das sociedades anônimas.

Não obstante, persistia ainda, apesar destes dispositivos, com evidente prejuízo dos “minoritários”, a prática de nossos tribunais de não intervenção nos negócios societários, ao contrário do poder executivo, principalmente das sociedades anônimas, posição diametralmente oposta a prática européia e mesmo norte americana, onde constitui verdadeira tradição a intervenção judicial, sendo estes tribunais, verdadeiras fontes de diversos direitos consagrados para as “minorias”².

2.2.2 A proteção ao sócio “minoritário” na Lei 6.404/76

A Lei 6.404/76 foi considerada pela maioria da doutrina como um grande

²BULGARELLI, Waldírio. A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976. São Paulo : Pioneira, 1977 p. 6.

avanço, no que se refere a proteção aos “não controladores”.

Foi promulgada no bojo de um movimento que visava o fortalecimento de nosso mercado mobiliário, procurando coibir os abusos praticados na vigência do Decreto-Lei 2.627/40.

Procurou-se buscar e restaurar a confiança dos investidores no sistema societário, através, principalmente, de um esquema adequado de tutela aos acionistas “minoritários”. Já em vigor a lei, o Presidente da República, em mensagem encaminhada ao Congresso Nacional, destacou que o objetivo básico da reforma seria atingido com o estabelecimento de mecanismos que assegurassem ao acionista minoritário o respeito a regras definidas e eqüitativas, as quais, sem imobilizar o empresário em suas iniciativas, oferecessem atrativos suficientes de segurança e rentabilidade³. E realmente, a nova lei outorgou aos acionistas “não controladores” uma série de direitos específicos de informação, fiscalização e de ação em face dos administradores e dos próprios “controladores”: artigos 105, 123, 124, 126, 133, 141, 157, 161, além de manter os já consagrados direitos pela condição de acionista, expresso no art. 109. Estes exemplos citados, serão, em parte, analisados detalhadamente no decorrer do trabalho.

Porém, conforme observou BULGARELLI⁴, o modelo jurídico de sociedade anônima construído pela lei, apesar de ser uma evolução no sentido de consagrar diversos direitos aos acionistas “minoritários”, protegendo-os em muitos casos,

³GEISEL, Ernesto, Mensagem encaminhada ao Congresso Nacional em março de 1977. V. “Estado de Minas” de 2 de março de 1977, Quinta-feira, fls. 8-9. (Citado por LIMA, Osmar Brina Corrêa. O acionista minoritário no direito brasileiro. Rio de Janeiro: Forense, 1994, p.10, .)

⁴BULGARELLI, Waldírio. A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976. São Paulo : Pioneira, 1977. p. 14.

oscila mais na direção de proteger os “controladores”, sob o pretexto da proteção à empresa – note-se que aqui predominam no mercado as sociedades de economia mista federais.

A nova lei de sociedades anônimas, foi ainda precedida pela lei 6.385/76, que criou a CVM – Comissão de Valores Mobiliários - , nos moldes da SEC americana – Securities and Exchange Commission – e deveria funcionar como instrumento de moralização do nosso mercado acionário. Mas a história mostrou-se bem diferente. O art. 6º, ao definir os requisitos dos administradores do CVM, fala em “pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais” .Seria um alento aos “não controladores” não fossem estes administradores demissíveis *ad nutum* pelo Presidente da República – lembre-se o fato de predominarem no mercado acionário brasileiro as sociedades de economia mista federais.

2.2.3 As alterações surgidas na Lei 9.457/97

As alterações trazidas pela Lei 9.457/97 não foram, de uma maneira geral, recebidas com bons olhos pela doutrina.

Para LIMA⁵, o exame compreensivo e global das alterações revela que o acionista “minoritário”, agora, mais que desprotegido, ficará completamente desvalido, desamparado. Explica o professor que a única alteração com potencial positivamente significativo para o acionista minoritário decorre da concessão de

⁵LIMA, Osmar Brina Corrêa. **A reforma da lei das sociedades anônimas** (Lei N.9.457, de 5 de maio de 1997). BeloHorizonte : Del Rey, 1997, p.18-19

maior poder à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por intermédio da nova redação dada a Lei n. 6.385/76. Contudo, não atingiu-se o principal problema da CVM: num mercado em que as maiores companhias ainda permanecem estatais e controladas, em última análise, pelo Presidente da República, os diretores da CVM continuam nomeados e demissíveis *ad nutum* pelo mesmo Presidente da República. Diz-se inclusive, que as atuais modificações teriam sido introduzidas para facilitar o processo de privatização das estatais, privando mais uma vez o “não controlador”, através da revogação do art. 254 e os §§ 1º e 2º do art. 255 da Lei 6.404/76.

Da mesma maneira assevera CARVALHOSA⁶, que a finalidade da lei era suprimir o direito de recesso no caso de cisão com vistas a reduzir os custos do Governo nos processos de privatização. Mostrando mais uma vez o caráter institucional da lei acionária brasileira, onde predomina os interesses do Estado – ao contrário do que ocorre em outros países com um sólido mercado imobiliário, notadamente, Estados Unidos e Inglaterra.

Destaca ainda o citado professor, que o projeto sofreu uma significativa melhora no Congresso Nacional através da “Emenda Haully”, onde procurou-se compensar a fragilização dos direitos de recesso e oferta pública com novos direitos de caráter patrimonial, notadamente por meio de dividendos diferenciados conferidos às ações preferenciais (art. 17)

Vê-se, desta maneira, que mais uma vez os “não controladores” foram os prejudicados, pois por mais que se procurasse um meio de efetivamente proteger o “minoritário”, denotava-se o flagrante descompasso de desigualdades ante a máquina governamental.

⁶CARVALHOSA, Modesto. **A reforma da lei de sociedades por ações**. In: Boletim Informativo Saraiva. ano 6. n.2/agosto de 97.p20-21

2.3 ESTRUTURA DA S/A

2.3.1. Espécies

O art. 4º da lei estabelece a existência de duas espécies distintas de sociedade anônima. A sociedade anônima de capital aberto e a sociedade anônima de capital fechado. A companhia será aberta ou fechada, conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão.

Cabe esclarecer que valores mobiliários são todos os papéis emitidos pelas sociedades anônimas para captação de recursos financeiros no mercado.

Mercado de balcão, é atividade exercida fora das bolsas, relativas a distribuição dos valores mobiliários.

A companhia aberta, por exigência legal, deve ter seus valores mobiliários registrados na CVM para poder distribuí-los no mercado e negociá-los em bolsa ou no mercado de balcão, caso contrário, não se configura como sendo uma companhia aberta.

REQUIÃO⁷ esclarece não existir companhia com capital autorizado como uma categoria de sociedade anônima distinta. A autorização do capital tratada no art. 168, representa apenas uma condição da constituição do capital social, não sendo uma espécie de sociedade anônima. Tanto a companhia fechada, como a aberta, pode ter seu capital constituído no estatuto na forma de capital autorizado.

⁷REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Comercial. 19ª Ed. São Paulo : Saraiva, 1993, volume 2, p.27.

O sistema de capital autorizado caracteriza-se por conceber a sociedade anônima com capital subscrito inferior ao autorizado pelos estatutos sociais. Para a adoção deste sistema, tanto nas companhias abertas quanto nas fechadas, prescinde-se de qualquer autorização do Banco Central do Brasil ou da Comissão de Valores Mobiliários.

2.3.2 Ações e sua classificação

As ações são valores mobiliários representativos de unidade do capital social de uma companhia, que conferem aos seus titulares um complexo de direitos e deveres. A partir da análise do texto legal, classifica-se as ações em três critérios distintos: espécie, classe e forma. Quanto à espécie, as ações podem ser ordinárias, preferenciais e de fruição. As ordinárias são aquelas que conferem aos seus titulares os direitos reservados, conforme ensina COELHO⁸, ao acionista comum. As preferenciais são as que conferem aos seus titulares um complexo de direitos diferenciado, como por exemplo, a prioridade na distribuição de dividendos ou no reembolso do capital, etc., o direito de voto pode ou não ser conferido a esta espécie de ações.

As ações de fruição, são aquelas atribuídas aos acionistas cujas ações foram totalmente

Além das ações, outros valores mobiliários com previsão legal são as partes beneficiárias (arts. 46 a 51), as debêntures (arts. 52 a 74), os bônus de subscrição (arts. 75 a 79), além da nota promissória, prevista na Instrução da comis-

⁸COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial**. 8ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1997,

são de Valores Mobiliários 134/90., mas que devido à especificidade e à finalidade deste estudo não serão fruto de uma análise mais profunda.

O seu titular estará sujeito às mesmas restrições ou desfrutará das mesmas vantagens da ação ordinária ou preferencial amortizada, salvo se os estatutos ou a assembléia geral que autorizar a amortização dispuserem em outro sentido. A lei estabelece (art. 15, § 2º), entretanto, que o número máximo de ações preferenciais sem direito a voto, ou com restrições a este direito, não pode ultrapassar o limite máximo de 2/3 do capital social.

Quanto à classe, as ações preferenciais dividem-se de acordo com a complexidade de direitos ou restrições que estatutariamente for conferida a seus titulares.

As ações ordinárias, regra geral, não podem ser divididas em classes (art. 15, § 1º), porém, a lei faculta às companhias de capital fechado disporem em seus estatutos sobre a criação de classes de ordinárias, em função da conversibilidade de forma e em ações preferenciais, exigência de nacionalidade brasileira de seus acionistas ou direito de eleger, em separado, membros dos órgãos de administração (art. 16).

Quanto a forma, a lei ao tratar do assunto na Seção IV, do Capítulo II, havia dividido as ações em nominativas, endossáveis e ao portador. Porém, com a redação dada pela Lei nº 8.021, de 1990, ao art. 20 da LSA, atualmente quanto à forma, a ação pode ser apenas nominativa. Prevê a lei, ainda, as ações escriturais. O fato de o legislador tratar esse tipo de ação apenas na Seção VI, que trata da propriedade e circulação das ações, pode levar a considerá-la como mais um tipo de ação, quanto à forma.

Entretanto preferiu-se por não considerá-la como um tipo de forma de ação, mas apenas uma maneira diferente pela qual se dá a transmissão das ações. Enquanto às nominativas tradicionais circulam mediante registro no livro próprio da sociedade emissora, as escriturais, por sua vez, são mantidas através de autorização ou determinação dos estatutos, em contas de depósito em nome de seu titular. Estas ações não possuem certificado e sua circulação se dá por lançamento da operação nos registros próprios da instituição financeira depositária, a débito da conta de depósito do alienante e a crédito da conta de depósito do adquirente.

2.3.3. Órgãos sociais das S/A

A lei prevê, para a administração da companhia, quatro órgãos principais: a assembléia geral, o conselho de administração, a diretoria e o conselho fiscal. O estatuto poderá prever, além destes, a existência de órgãos técnicos de assessoramento ou de execução.

A assembléia geral é o órgão máximo da sociedade anônima, de caráter exclusivamente deliberativo, reunindo todos os acionistas com direito a voto. Como foi visto, os portadores de ações preferenciais podem ter este direito limitado ou suprimido pelo estatuto. Todavia, a lei prevê conforme REQUIÃO⁹, que “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.”, casos especiais em que estes acionistas poderão exercer o direito de voto,

⁹REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**. 19ª Ed. São Paulo : Saraiva, 1993, volume 2, p.

O conselho de administração, obrigatório apenas para as sociedades anônimas abertas, para as de capital autorizado, e para as de economia mista (arts. 138, § 2º, e 239), é órgão colegiado, de caráter deliberativo, ao qual a lei atribui uma parte da competência da assembléia geral, buscando agilizar a tomada de decisões de interesse da sociedade.

Cabe aos estatutos fixar o número de conselheiros e o prazo de seus mandatos, sendo que estes não poderam nunca ser inferior ao mínimo legal de três conselheiros, com prazo de mandato nunca superior a três anos. Cabe ainda ao estatuto estabelecer as normas regimentais do órgão, disciplinando a escolha e substituição de seu presidente, substituição de seus membros, convocação, instalação, funcionamento e deliberação. Segundo a lei, o conselho delibera por maioria de votos (art. 140) e somente pode ser composto por acionistas (art. 146). Cabe à assembléia geral o poder de eleger e destituir, a qualquer tempo, os membros do conselho de administração.

A diretoria é órgão com duplo papel, pois representa legalmente a companhia e executa as deliberações da assembléia geral e do conselho de administração. Cabe ao estatuto determinar o número de membros, nunca inferior a dois (ou o mínimo e o máximo permitidos), a duração do mandato (no máximo três anos), o modo de substituição dos diretores, suas atribuições e poderes (art. 143).

Os diretores não precisam ser, obrigatoriamente, acionistas da companhia, e são eleitos pelo conselho de administração, quando houver, ou pela assembléia geral, na falta daquele. A diretoria poderá ser composta por membros do conselho de administração até o máximo de 1/3 de seus membros.

O conselho fiscal, órgão de existência obrigatória, mas de funcionamento facultativo, é composto de um mínimo de três e um máximo de cinco membros,

independentemente da condição de serem acionistas ou não. Quando o funcionamento for facultativo, a convocação ocorrerá por deliberação da assembléia geral, através de proposta de acionista que represente 1/10 das ações com direito a voto, ou 5% das ações sem direito a voto. A lei estende aos membros do conselho fiscal os mesmos requisitos, impedimentos e deveres. Trata-se de órgão colegiado, destinado ao controle dos órgãos da administração, atribuição que exerce para a proteção dos interesses da companhia e de todos os acionistas. De acordo com o art. 161, § 4º, a, os acionistas “não controladores” receberam um tratamento privilegiado por parte do legislador, pois:

“os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger em votação em separado, um membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas minoritários, desde que representem em conjunto, 10% ou mais das ações com direito a voto.”.

3 ACIONISTAS

3.1 CLASSIFICAÇÃO DOUTRINÁRIA

Um conceito de acionista pode ser depreendido do art. 1º da lei, como sendo um dos subscritores ou adquirentes de uma ou mais parcelas em que é dividido o capital social. Entretanto, vários são os interesses que levam uma pessoa a adquirir tais parcelas e, de acordo com esta motivação, há muito a doutrina vem estabelecendo alguns tipos básicos de acionistas.

Para CARVALHOSA¹⁰, os acionistas estariam divididos, de acordo com a estrutura estabelecida pela Lei n. 6.404, de 1976, em controladores, rendeiros, e especuladores, cabendo a cada um funções específicas e pré-determinadas.

Aos controladores caberia exercer a estratégia de poder, sem necessidade de *apport* substancial de investimento no capital da sociedade.

Os acionistas rendeiros (preferencialistas) teriam como encargo suprir a companhia de capital próprio (em proporções que podem chegar a 66% do mesmo.)

E aos especuladores atribuíam-se o papel de proporcionar aos rendeiros a necessária liquidez negocial às ações, nas companhias abertas (art. 4º).

Na França CHAMPAUD¹¹ distingue duas categorias básicas de acionistas: os *actionnaires-bailleurs*, e os *actionnaires de contrôle*, com base na intenção dos acionistas. Deste modo, os primeiros seriam aqueles que adquirem ações simplesmente com a intenção de aplicar seu capital, e os últimos, aqueles que pretendem tomar parte ativa na administração da sociedade. BULGARELLI¹² lembra, que embora Dominique Schmidt se utilize da mesma denominação de Champaud, evolui na precisão, distinguindo os *bailleur de funds*, de mais uma classe que chama de acionistas “minoritários”, considerando os primeiros mero aplicadores de capital,

¹⁰CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada. São Paulo:Saraiva, 1997. Vol. 2, p. 422-423.

¹¹CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de Concentration de la Société par Actions*. Sirey, 1962, nº 29, p. 29-30. (citado por BULGARELLI, Waldírio. *A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações*, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976. São Paulo : Pioneira, 1977 p.19-20.)

¹²BULGARELLI, Waldírio. *A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações*, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976. São Paulo : Pioneira, 1977 p.19-20.

e os segundos os que tentam se fazer ouvidos na sociedade, evoluindo do critério da motivação do acionista quando da aquisição da ação, para o de seu comportamento na sociedade.

3.2 “MAIORIA”, “MINORIA” E O SÓCIO “NÃO CONTROLADOR”

Quando se houve falar em “maioria” e “minoria”, logo tem-se em mente uma idéia quantitativa, um maior ou menor número de ações. E, realmente, estes termos foram usados com essa finalidade nos primórdios das sociedades anônimas, quando todos os acionistas possuíam direito de voto e efetivamente o exerciam nas assembléias gerais.

Nessa época, a assembléia geral representava o órgão máximo da companhia, e todos os sócios, através do voto, discutiam e participavam de seu destino – ao menos, teoricamente. Alguns fenômenos, entretanto, começaram a desmentir o perfeito funcionamento desta “democracia de ações” Com efeito, começaram a ser observados pela doutrina, o fenômeno do absenteísmo da grande maioria dos acionistas em relação a condução dos negócios da empresa ao mesmo tempo em que era observado uma tendência cada vez maior de pulverização do capital social, ou seja, as ações ficavam cada vez mais espalhadas nas mãos de um grande número de pessoas.

Este quadro, de dispersão e absenteísmo, permitiu que pessoas, mesmo sem possuir a “maioria” acionária, passassem a determinar os rumos da empresa, abrindo assim, a possibilidade de dissociação entre propriedade acionária e poder de comando empresarial.

Neste momento, conforme a classificação de Berle e Means, citada por COMPARATO¹³, o controle interno da companhia já poderia ser exercido por uma “minoría”, que determinaria os rumos da sociedade.

Estaria certo então, continuar-se falando simplesmente em proteção a “minoría”? Antes de responder a esta pergunta, cabe um pequeno esclarecimento sobre o significado de “controle”, mais precisamente sobre “poder de controle” e a figura do acionista “controlador”. De uma forma resumida, o controle societário pode ser entendido como o poder efetivo de dirigir as atividades sociais, de impor sua vontade na condução dos negócios. E, de acordo com a realidade das sociedades modernas, nem todos os acionistas tem direito a voto, podendo inclusive, no caso da legislação brasileira (art. 115, § 2º) o capital social ser representado por 2/3 de ações preferenciais não votantes.

Este pequeno grupo, detentor de menos de 18% do capital social teria então, em suas mãos, esse poder determinante. Caberia a ele, “controlador”, deliberar sobre as políticas a serem adotadas pela companhia.

Percebe-se então que o termo proteção às “minorías” está ultrapassado, uma vez que o controle, no mais das vezes, é exercido por um pequeno grupo organizado. Dever-se-ia então, falar-se em proteção à “maioría” ?

Não, na verdade, os termos “maioría” e “minoría”, como visto, estão historicamente relacionados ao direito de voto, e numa realidade em que até 2/3 do capital social podem prescindir dessa prerrogativa, como enquadrar esses sócios desprovidos do direito de voto. A questão finalmente desloca-se, então, para a pro-

¹³COMPARATO, Fabio Konder . **O poder de controle nas sociedades anônimas.**

teção de todos os acionistas que não dispõe do *poder de controle*, estando a ele subjugados. O referencial passa a ser o poder de controle, e os acionistas estariam divididos nestes dois grupos: aquele ou aqueles que detém o poder de controle, e os demais, acionistas “não controladores”, de certa forma subjugados à este poder. REQUIÃO¹⁴ sugere assim, que se fale apenas em “proteção do acionista” pois esta proteção seria sempre concedida ao acionista que não dispusesse do controle, ou não pertencesse ao grupo que o exercesse. Tal ressalva se deve ao fato de nossa lei não visar apenas à proteção da “minoridade” com direito a voto, mais sim, a imensa “maioria” (quase sempre) sem direito a voto, inerte diante da “minoridade” que detém o poder de controle.

LIMA¹⁵ também se insurge contra as expressões “majoritário” e “minoritário”, sugerindo o uso, das expressões “controlador” e “não controlador” fugindo, assim como Requião, à esfera simplesmente do acionista com direito a voto, para abrigar também os acionistas sem tal direito, que conforme já assinalado, geralmente representam a maioria do capital social.

Ainda para BOER¹⁶, as expressões “minoridade” e “minoritário”, empregadas pelos autores do projeto da lei das sociedades anônimas, referem-se a todos os acionistas “não controladores”, e não somente aos titulares de ações ordinárias, ou seja, ações com direito a voto. Pois o acionista minoritário não teria o seu conceito definido a partir da sua possibilidade de votar, ainda que não podendo fazer frente

¹⁴REQUIÃO, Rubens. Ob., cit., p112.

¹⁵LIMA, Osmar Brina Correa. **O acionista minoritário no Direito brasileiro**. Rio de Janeiro, Forense: 1994. p.12.

¹⁶BOER, Erasmo Mendonça de, “Sociedade Comercial – Acionista Minoritário e Incorporação” *in* Revista dos Tribunais, 570:21-25 (abril/1986)p.21-23. (citado LIMA, Osmar Brina Correa. **O acionista minoritário no Direito brasileiro**. Rio de Janeiro, Forense: 1994. p.11).

aos desígnios do acionista controlador. “Minoria” não exprimiria, como parece a princípio, uma relação numérica de inferioridade em assembléia geral de acionistas, mas traduz, sobretudo, uma situação jurídica, uma correlação de direitos e deveres, um *status* em relação à sociedade. “Minoria” não é “minoria” apenas quando vota e perde. A condição de acionista “minoritário” representa um atributo que é quantitativo, e não qualitativo, uma posição cujo referencial necessário é o direito de participar dos lucros sociais, bem como daqueles previstos no art. 109 da lei.

~~Portanto, o problema está na forma despreocupada em relação à precisão~~ terminológica que os termos “maioria” e “minoria” vem sendo utilizados pelo legislativo, pelo judiciário e pela própria doutrina.

A evolução dos mecanismos sociais de controle, gerou a necessidade de uma terminologia mais adequada, que pudesse exprimir com clareza toda a amplitude que se pretendia dar a esta situação, optando assim por proteção ao acionista “não controlador.” O próprio Legislador da lei 6.404/76 reconheceu e personificou a existência de um “poder de controle” no seio da companhia.

Mesmo no capítulo primeiro deste trabalho, utilizou-se, de uma forma totalmente despreocupada, das expressões supra mencionadas, visando, entretanto, despertar o interesse do leitor mais atento para a diferença que existe entre elas.

“(…) a expressão “acionistas minoritários” deve ser entendida na acepção de “acionistas não controladores”, abrangendo acionistas ordinários com voto vencido ou desconsiderado e acionistas preferenciais sem voz e sem voto, antítese plena à maioria detentora do poder controlador”.

O porquê da proteção. Para entender-se o porquê da proteção legal aos acionistas “minoritários” ou “não controladores” urge, num primeiro momento,

trabalhar a questão da dinâmica do poder dentro das sociedades anônimas. O termo poder na história tem sido predominantemente estudado no campo da política, sendo mais analisado sob a forma de dominação hierárquica do que de influência determinante. O poder manifesta-se sob várias formas e campos: na política, na economia, na religião, na moral, na técnica, e está em constante transformação. Mas essas diferentes formas são interdependentes e aglutinantes e, quem detém uma é sempre levado a adquirir as demais. Historicamente, o homem tende à concentração do poder.

E, o terreno perfeito para a análise desta questão, no campo do direito privado, se dá através do estudo das sociedades anônimas. A sociedade anônima permitiu a concentração do poder econômico, desvinculando-o da propriedade dos capitais e da responsabilidade pessoal.

Até a promulgação da Lei 6.404, de 1976, nossa legislação ignorava o fenômeno do poder, na sociedade anônima. As companhias eram concebidas como destituídas de mando ou controle predeterminado, admitindo que os negócios sociais fossem decididos em assembléia, por uma maioria formada *ad hoc*, após amplos debates e momentânea deliberação. Daí decorre a disciplina da assembléia geral e do exercício do voto como um verdadeiro direito eleitoral, quando a realidade quotidiana não cessava de desmentir essa concepção “parlamentar”.

Percebemos que a única alusão ao controle que a lei antiga possuía constava do art. 135, § 2º, no qual se determinava que, havendo participação acionária de uma ou mais sociedades, os diretores, no seu relatório, deveriam dar informações sobre a situação das sociedades “controladas” ou coligadas.

Pode-se notar, deste modo, que a assembléia geral era apenas formalmente o órgão decisório da companhia, apesar de nela prevalecer o sistema

quantitativo de ações, traduzido pelo predomínio da maioria do capital social. Mas quem tomava, de fato, as decisões em assembléia era evidente que o acionista (ou acionistas) "majoritário", devido ao sistema adotado que lhe concedia total direito de decisão.

E, aos "não controladores", não eram assegurados qualquer participação institucional nas decisões da assembléia geral, em virtude mesmo do princípio majoritário de poder social. Com a promulgação da Lei n. 6.404, de 1976, relativamente à estrutura do poder e às relações entre acionistas e a companhia, não só os "não controladores" continuaram de fora das decisões da assembléia geral, como também viram esse poder ser personificado na figura legal do "controlador".

Ao definir a lei, o acionista ou grupo de acionistas que deve dominar a companhia, abandona o critério quantitativo do capital investido na sociedade como susceptível de configurar esse domínio. Dessa maneira, estabelece-se o regime de concentração de poder em mãos de acionistas simplesmente organizados para a tomada e o exercício do controle e não em mãos daqueles que se dispunham, para tanto, a arriscar investimentos no capital social superiores a 50% das ações ordinárias do antigo diploma jamais foi cumprida, mesmo porque não havia sanção alguma.

Por outro lado, a Lei n. 6.404, de 1976, procurou definir os deveres e responsabilidades desse grupo autocrático que governa a sociedade. Como forma de contrabalançar essa forma oligárquica de poder na companhia, a lei vigente, bem mais que a anterior, outorga aos acionistas "não controladores" uma série de direitos específicos de informação, fiscalização e de ação em face dos administradores e dos próprios "controladores" (art. 105, 123, 124, 126, 133, 141, 157, 161).

Para CARVALHOSA¹⁷, os acionistas “não controladores”, seriam considerados pela lei como meros credores e não propriamente como acionistas. Considera ainda o ilustre professor, que é nesse sentido que a lei lhes dá proteção.

Essa concepção tem servido de base à prática de alguns abusos perante os “não controladores”. Ao visualizá-los apenas como credores, sem maior interesse na vida social além do lucro, acaba-se por retirar-lhes, como será demonstrado, a efetividade de muitos direitos legalmente instituídos.

Até mesmo a Exposição de Motivos da lei ressalta os direitos dos, “não controladores”, referindo-se a eles, por uma imperfeição terminológica, como “minoritários”:

O princípio básico adotado pelo projeto e que constitui o padrão para apreciar o comportamento do acionista controlador é o de que o exercício do poder de controle só é legítimo para fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e enquanto respeita e atende lealmente aos direitos e interesses de todos aqueles vinculados à empresa – os que nela trabalham, os acionistas minoritários, os investidores do mercado e os membros da comunidade em que atua.

Busca-se entronizar e proteger quem já é jurídica e economicamente poderoso e cujo domínio e influência cumpriria resguardar o acionista individual ou minoritário. Essa tendência busca justificativa no confundir-se, a priori, o interesse da empresa com o bem público, coonestando-se, destarte, providências legais extremamente restritivas, quando não supressivas de elementares direitos associativos, para legitimar-se o descomedido domínio da minoria diretiva.

¹⁷CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

Para contemplar o hipotético interesse público, sacrificando-se a massa acionária, satisfaríamos preferencial, direta e urgentemente o patrimônio individual do grupo preponderante.

Inadmissível regalia ver-se-ia instituída em prol de grupos negociais influentes, cuja prosperidade particular alçar-se-ia à condição unipessoal, do desenvolvimento, do êxito cultural, econômico, em suma, da própria liberdade.

Cabe aos operadores jurídicos, portanto, a tarefa da correta interpretação dos textos legais, para que possa se dar uma proteção eficaz aos “não controladores”, postos visivelmente à mercê do grupo de controle, coibindo-se abusos e injustiças.

4.DIREITOS DOS ACIONISTAS

A aquisição de ações confere ao seu titular uma série de direitos. Várias são as classificações adotadas pela doutrina ao tratar dos direitos dos acionistas.

BULGARELLI¹⁸ dividiu-os entre, de um lado, aqueles que *repercutem diretamente no patrimônio*: recebimento de dividendos; co-propriedade das reservas da companhia; participação no acervo da companhia, quando da sua liquidação; transferibilidade das ações; de preferência sobre as novas emissões de ações; e de outro, os *meios que a lei confere para manter incólumes os primeiros*: direito de voto;

¹⁸BULGARELLI, Waldírio. **Manual das Sociedades Anônimas**. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 1993, p. 188-9.

direito de comparecer e participar das assembléias gerais; direito de informação; e de fiscalização e impugnação das decisões da administração e das assembléias gerais.

MARTINS¹⁹, em regra, dividiu-os em direitos *de ordem patrimonial*: direito ao dividendo, direito de participar do acervo social e direito de preferência para a subscrição de novas ações; e, direitos *de ordem administrativa*: direito à informação, o direito de voto e o direito de recesso da sociedade em virtude de impugnação de certas deliberações sociais. CARVALHOSA²⁰, de uma maneira mais completa, adotou classificação em cinco categorias, a saber:

Em primeiro lugar, estão os *direitos individuais* e respectivas garantias, comuns a todos os acionistas, irrenunciáveis e inderrogáveis pelo estatuto ou assembléias geral. Resultam da lei e são exercitáveis independentemente do número de ações possuídas pelo acionista. Em segundo lugar, vêm os *direitos da minoria* (aqui numa perspectiva quantitativa), que pressupõe a titularidade de um número mínimo de ações. Também são alteráveis somente por lei, e irrenunciáveis.

Em terceiro lugar, encontram-se os *direitos próprios de classe de acionistas*, reservados os titulares de ações preferenciais ou de classes diversas de ações ordinárias. Em quarto lugar, há os *direitos gerais de dissidência*. Nestes se incluem os resultantes da criação de ações preferenciais ou alteração no regime destas; alteração do dividendo obrigatório; mudança do objeto da companhia; incorporação, fusão ou cisão da companhia; dentre outros. E, finalmente, em quinto

¹⁹MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 2ª Ed. São Paulo : Forense, 1984, volume 2, tomo I, p. 29-32.

²⁰CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997. Vol. 2, p. 290-1...**3.1 Direitos Individuais ou Essenciais**

lugar, acham-se os *direitos coletivos*, em que prevalece a vontade dos “controladores”. São alteráveis pela assembléia geral e com a modificação da lei interna da sociedade. Seu limite está na licitude dos fins societários e do exercício regular das atividades sociais.

4.1 DIREITOS ESSENCIAIS

Constituem-se numa grande arma contra os possíveis abusos praticados pelos “controladores” pois não são passíveis de serem alterados ou suprimidos nem pela assembléia geral, nem pelo estatuto. Seu exercício independe do número ou do tipo das ações possuídas pelo seu titular e são irrenunciáveis. Estes direitos, consagrados pela doutrina, foram reunidos pelo legislador no art. 109 da lei, sob a denominação de direitos essenciais:

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 subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos arts. 171 e 172;

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

§ 1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§ 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembléia geral.

Verifica-se, portanto, que a determinação legal protege direitos coletivos, restringindo a sua forma de atuação.

Conforme assinala CARVALHOSA²¹, os cinco direitos apresentados no art. 109 não são exaustivos. Existem outros, de caráter individual, assegurados em artigos esparsos da lei 6.404/76. Talvez por considerá-los de menos importância, o legislador não os tenha elencado no art. 109.

Assim, também são direitos individuais: Direito do acionista de livremente negociar suas ações, não podendo as eventuais limitações estatutárias da companhia fechada impedir o exercício de tal direito (art. 36); prerrogativa do acionista de negociar direitos patrimoniais isolados, tais como os de subscrição preferencial (art. 171); direito de participar das assembleias e nelas discutir os assuntos da pauta (art. 125); direito de exigir a autenticação de cópia ou exemplar das propostas, proposições, protestos e declarações de voto oferecidos em assembleia geral cuja ata seja lavrada de forma sumária (art. 130); direito de requerer a redução a escrito dos esclarecimentos prestados pelos administradores e de exigir o fornecimento pela mesa da assembleia da respectiva cópia (art. 157); direito de convocar assembleia geral quando os administradores retardarem por mais de sessenta dias a convocação prevista em lei ou no estatuto (art. 123); direito de propor ação de responsabilidade contra administradores, em nome próprio (art. 159 - com a nova redação dada pela Lei n. 9.457/97); direito de propor ação de responsabilidade contra os administradores, por substituição processual da companhia (art. 159); direito de propor ação de anulação dos atos constitutivos da companhia (art. 206)

²¹CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

4.1.1 Participação dos lucros sociais

O fundamento do direito do acionista de participar dos lucros sociais está no próprio fim legal da companhia, ou seja, o de obter lucros (art. 2º). Tanto isto é verdade que, provado que a empresa não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% ou mais do capital social, dissolve-se a sociedade por deliberação judicial (art. 206, II, b). A aquisição de lucros por parte da companhia corresponde à obrigação também legal de distribuí-los aos seus membros.

É obrigação indeclinável da companhia proporcionar lucros. Porém, não pode deles apropriar-se, por isso que a lei determina a sua apropriação pelos acionistas. Disso decorre a obrigação da companhia de distribuir lucros aos sócios e o direito destes de apropriar-se deles.”

Como se pode observar, trata-se de um direito com caráter notadamente patrimonial, entretanto, não se constitui num direito real do acionista perante o patrimônio da companhia. O patrimônio pertence à companhia, que é pessoa jurídica distinta de seus membros. O direito do acionista é sim, de caráter obrigacional, oponível à companhia e incidível sobre o patrimônio desta. Tal direito não se confunde com o direito de crédito que advém da decisão do órgão da administração (art. 202) e da assembléia geral de distribuí-lo, mas sim o antecede, decorre da lei. É claro que seu exercício regular e periódico pressupõe a existência desse mesmo lucro regularmente apurado no respectivo período (art. 201).

O direito a esse mesmo lucro, todavia, não depende da prática de um ato de declaração dos órgãos da sociedade.

Sobre o direito ao lucro e direito ao dividendo discute-se em doutrina, sobre a eventual diferença entre o direito ao lucro e direito ao dividendo. Há autores que emprestam ao primeiro um caráter abstrato. E ao segundo, uma feição concreta. Em conseqüência, o direito de participar dos lucros constituiria uma declaração programática de um princípio abstrato que iria projetar-se sobre lucros concretos e determinados. E o direito ao dividendo teria um conteúdo mais concreto e definido, colocando o acionista na posição de credor perante a companhia, muito embora esse direito não saísse por inteiro da órbita societária, a ponto de converter-se em puro direito de terceiro. O direito ao dividendo seria essencialmente um direito de crédito, derivado do direito de lucro, do qual nasceria para o acionista um crédito concreto sobre uma parte dos lucros que, originados do balanço, seriam finalmente repartidos pela assembléia geral. Se bem que respeitável, não se pode encontrar apontada diversidade entre uma e outra prerrogativa, sendo equivalentes. Isto porque dividendo é uma parte dos lucros líquidos fracionada de maneira uniforme entre todas as ações. Dividendo é o lucro distribuído aos acionistas, calculado sobre as parcelas que cada um possui no capital social. Daí ser o dividendo considerado igual ao quociente do lucro distribuído pelo número de ações. Forçoso é concluir, com efeito, que não há direito ao lucro distinto do direito ao dividendo, "pois, o que existe é direito ao lucro por dividir, ou direito ao dividendo automaticamente a ser exercitável e, em conseqüência, a obrigação da companhia em distribuí-lo. Como é de se notar, o legislador tratou de proporcionar aos sócios "não controladores" este verdadeiro instrumento de proteção, pois impõe o dever de distribuição, ao menos de um mínimo legal, caso seja comprovada a existência de lucro.

Somente no exercício em que os órgãos de administração informarem à assembléia geral ordinária, ser a distribuição do dividendo obrigatório incompatível com a situação financeira da companhia, é que este poderá deixar de ser distribuído. Nestes casos, o conselho fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer sobre esta informação e, nas companhias abertas, seus administradores deverão

encaminhar à Comissão de Valores Mobiliários, num prazo máximo de cinco dias, da realização da assembleia geral, exposição justificada da informação transmitida à assembleia (art. 202, § 4º).

O estatuto poderá prever o dividendo como porcentagem do lucro ou capital social, ou estabelecer outros critérios para determiná-lo, desde que sejam regulados com precisão e minúcia e não sujeitem os acionistas minoritários ao arbítrio dos órgãos da administração ou da maioria (art. 202, § 1º). Previu ainda o legislador, restrição a participação dos administradores no lucro quando não houver a distribuição do dividendo obrigatório (arts. 152, § 2º).

Segundo a análise de LIMA²², “a proteção aos acionistas minoritários (não controladores) visada pela lei, ainda não deixou de ser mera inspiração teórica, sem efeitos práticos por deliberar, contraposto ao conceito de direito ao dividendo deliberado”.

O que era para ser um referencial mínimo garantido, passou a vigorar como percentual estanque, com as administradores raramente fixando mais do que o mínimo legalmente exigido, uma vez que os estatutos, na mais das vezes, nunca são omissos a respeito do percentual a distribuir, fixando-o sempre nos 25% mínimos permitidos.

As ações preferenciais tem garantidas dividendos diferenciados, no mínimo 10% maiores do que os atribuídos às ordinárias, salvo nos casos de ações com direito a dividendos fixos ou mínimo, cumulativo ou não. O dividendo prioritário fixo representa um teto (não participa dos lucros remanescentes). O dividendo prioritário

²²LIMA, Osmar Brina Corrêa. **O acionista minoritário no direito brasileiro**. Forense : Rio de Janeiro, 1994. p. 20.

mínimo representa um piso (participa dos lucros remanescentes). O dividendo prioritário cumulativo assegura ao acionista preferencial a acumulação do percentual prioritário de um exercício para o outro, quando o seu crédito não for integralmente satisfeito. O não cumulativo não permite esta possibilidade.

LIMA²³, através de exemplos práticos, ilustra bem os conceitos acima mencionados e, nas suas palavras a afirmação de que “o dividendo prioritário, regra geral, também é uma falácia.” Referente as reservas e saldo de resultados, a destinação dos lucros para constituição das reservas estatutárias (art. 194) e a retenção dos lucros do exercício (art. 196) não poderão ser aprovados pela assembleia geral, em prejuízo da distribuição do dividendo obrigatório (art. 198). Porém, o saldo das reservas de lucro, exceto aquelas para contingências e de lucros a realizar, não poderá ultrapassar o capital social. Neste caso, o excesso será distribuído como dividendos ou aplicado na integralização ou no aumento de capital social (art.199). No tocante a *dividendos fixos*, os tribunais têm entendido que cabe ação de cobrança, diretamente, uma vez demonstrado o desvio de poder dos órgãos da administração da companhia. Ainda, qualquer deliberação da assembleia, com ou sem modificação estatutária que, direta ou indiretamente, lese o direito ao dividendo, cabe ação de nulidade (art.286), sem embargo de ação de responsabilidade penal e civil dos responsáveis (art.287).

A titularidade do direito à participação nos lucros é, em princípio, do acionista proprietário da ação (titularidade primária). No caso de usufruto, o titular será o usufrutuário (titularidade derivada).

No caso de ações em tesouraria, não há titular, posto que o direito ao

²³LIMA, Osmar Brina Corrêa. ob. cit. p. 21-23..3.1.2. **Participação em caso de liquidação**

dividendo está temporariamente suspenso (art.30).

4.1.2 Participação em caso de liquidação

Manda a lei que o acervo da companhia seja repartido entre todos os sócios, se o balanço da liquidação apresentar saldo positivo.

Trata-se de direito individual e que cabe a todos os acionistas. Porém, tal direito sofre restrições, pois não é prioritário face a direito de terceiros. Primeiramente, paga-se aos credores, depois, aos titulares de partes beneficiárias, conforme lhes assegura o art.48, até a importância da reserva para resgate ou conversão.

Somente o que restar, será então, dividido entre os acionistas. Porém, essa igualdade no rateio do saldo residual é relativa, será exercitada conforme dispõe a lei e, eventualmente o estatuto. Como exemplo, se o estatuto cria ações preferenciais com prioridade no reembolso do capital, (art. 171), cabe aos titulares destas uma vantagem de ordem na repartição do acervo final da companhia.

Lembra LIMA²⁴, que uma leitura atenta do art. 206 deixa claro que a sociedade pode dissolver-se estando solvente ou por insolvência. E, em qualquer dessas duas hipóteses, a interferência por parte dos “não controladores” é mínima, quase nula. Não terá assim, praticamente nenhum acesso à administração da companhia, tomando-se pois, mera vítima numa situação de falência. Não terá nenhum poder para prorrogar o prazo de duração da companhia, impedindo a sua

²⁴LIMA, Osmar Brina Corrêa. **O acionista minoritário no direito brasileiro**. Forense : Rio de Janeiro, 1994. p. 27.

dissolução de pleno direito terminado este prazo. Caso a assembléia geral delibere pela dissolução da companhia, o acionista “não controlador” dissidente terá um suposto direito de retirada, pois, de nada adianta o sócio pedir o recesso da sociedade cuja dissolução foi resolvida, uma vez que todos, ao final, receberão seus haveres na liquidação.

Não há que se confundir o direito de participar do acervo da companhia em caso de liquidação com o negócio de amortização de ações previsto no art. 44.

Conforme definição de CARVALHOSA²⁵, a amortização constitui “um dividendo extraordinário ou uma bonificação especial com base no valor do capital social. Não chega a ser uma liquidação antecipada da companhia. Não existe sequer a redução do capital, no caso de amortização.”

A amortização, ademais, decorre de deliberação coletiva dos acionistas ou do próprio estatuto. Não constitui nunca direito individual do acionista, oponível à companhia.

O direito de partilhar o produto líquido do patrimônio da companhia acarreta uma série de conseqüências e mesmo responsabilidades do acionista diante dos credores (art. 218).

O pagamento aos sócios, na espécie, entende-se como feito de uma só vez, ainda que a partilha do ativo possa ser realizada por antecipação, na forma da lei e da decisão da assembléia geral (art. 215).

²⁵CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997. Vol. 2, p.303..

Esse pagamento representa a extinção da relação de acionista, ainda que a companhia mantenha sua personalidade jurídica até a sua extinção (art. 207).

Resumindo, para que esse direito individual torne-se certo, há necessidade de dois pré requisitos: a instauração do estado de liquidação da companhia e a apuração de saldo patrimonial positivo final, atribuível aos acionistas.

4.1.3. Direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais

Conforme lembra CARVALHOSA²⁶ esta prerrogativa deveria chamar-se “direito de fiscalizar e de ser informado dos negócios sociais”, pois ao direito de fiscalizar, de acordo com o apresentado na lei 6.404/76, corresponde um dever da companhia de, espontaneamente, informar os acionistas.

Assim, constitui-se num encargo da companhia, através de seus órgãos de administração, manter o acionista informado, principalmente nas companhias abertas. Dentre esses deveres de informação, o administrador de companhia aberta deve declarar os valores mobiliários de que é titular, quer de emissão da companhia, quer de emissão de sociedades controladas ou do mesmo grupo (art. 157). Também devem os acionistas ser informados, em relatório circunstanciados, das razões da não distribuição dos dividendos (art. 202). Cabe aos administradores de companhia aberta, revelar prontamente a existência de atos e fatos que possam influir na cotação e no curso dos valores mobiliários de emissão da companhia (art. 157).

Cabe, ainda, ao conselho fiscal, informar sobre erros, fraudes ou crimes

²⁶CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

que os membros deste órgão descobrirem, bem como as providências que a respeito sugerirem (art. 163).

O direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais não tem, nas sociedades anônimas, a mesma amplitude que existe nas demais sociedades mercantis, conforme se pode ver, por exemplo, do art. 290 do Código Comercial

Para VALVERDE²⁷, o caráter eminentemente capitalista da companhia pressupõe, na maioria dos casos, que o exercício desses direitos deve originar-se de um efetivo interesse patrimonial, na melhor condução dos negócios sociais, no interesse do próprio acionista e no comum a todos.

Assim, a lei exige, quase sempre, que esses direitos sejam exercidos por acionistas possuidores de um número mínimo de ações.

Cabe aos acionistas, individualmente, no que tange ao direito de fiscalizar a companhia, o de participar das assembléias e, nelas, discutir o assunto em pauta (art. 125); e, ainda, o de exigir os procedimentos daí decorrentes, capitulados nos arts. 130 e 157 da lei. Também lhes cabe requerer a liquidação judicial da companhia (art. 206).

Pode ainda, o acionista individual, convocar a assembléia geral, na forma do art. 123, bem como propor ação de responsabilidade contra administradores por direito próprio ou por substituição processual (art. 159). A lei confere ainda ao acionista o direito de propor ação de anulação dos atos constitutivos da companhia

²⁷VALVERDE, Miranda. *Sociedades por ações*, 2ª Ed., Forense, 1959, v.2, p.40 (citado por ---)

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada. São Paulo:

Saraiva, 1997. Vol. 2, p.305.

(art. 206) e contra o liquidante, além de lhe caber o pedido judicial de sustação da partilha antecipada (art. 215).

Ao acionista "minoritário", cabe exercer, nessa qualidade, o direito de fiscalização e de inspeção dos negócios sociais, além dos respectivos direitos de ação. Tais direitos estão inseridos nos arts. 105, 123, 124, 126, 133, 141, 157 e 161.

Ensina CARVALHOSA²⁸, que os direitos de informação, de fiscalização e de inspeção, e correspondentes direitos de ação, exercidos pelos acionistas individualmente ou na qualidade de minoritários, fundam-se no princípio da *verificação da legalidade* dos atos praticados pelos órgãos da companhia e pelos controladores.

A Lei 9.457/97, estendeu aos preferencialistas a competência para convocação da assembléia geral e instalação do conselho fiscal.

Qualquer cerceamento ou impedimento, por ação ou omissão do exercício desses direitos, poderá ser objeto de medida judicial de nulidade do ato ilegal praticado, e de reparação por perdas e danos cabíveis²⁹.

4.1.4 Direito de preferência para subscrição

A lei garante àqueles que já são acionistas o direito de subscrever, com preferência de ordem, os valores mobiliários emitidos pela companhia, na medida

²⁸CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

São Paulo: Saraiva, 1997. Vol. 2, p 306.

²⁹Ibid. p.306

proporcional à sua participação no capital social.

Constitui um direito relativo por excelência, pois a lei estabelece diversas limitações e exceções ao princípio (art. 171 e 172).

Encontra seu fundamento no princípio da manutenção dos direitos de participação societária, ou seja, na manutenção do *status quo* patrimonial dos sócios, que se traduz pela conservação do percentual do capital social inicialmente subscrito.

A manutenção dessa proporcionalidade repercute ainda nos direitos pessoais dos acionistas, mais notadamente nos da minoria, nos casos em que a lei exige percentual mínimo de votos para o exercício de certos direitos.

Esse princípio legal de isonomia patrimonial é uma grande ferramenta nas mãos dos “não controladores”, pois impede que ocorra a diluição de suas participações a favor dos controladores, que detém poder para propor aumentos sucessivos do capital social. A lei garante ainda, o mesmo direito de preferência, nos casos de subscrição de bônus, partes beneficiárias e debêntures conversíveis em ações.

O direito de preferência aplica-se também para os aumentos mediante conferência de bens ou capitalização de créditos (art. 171), diferentemente do entendimento predominante em nossos tribunais antes da Lei 6.404/76. Tal artimanha era utilizada pelos “controladores” para elidir o direito dos “não controladores”.

Apenas as companhias abertas que adotarem o regime de capital autorizado podem excluir estatutariamente o direito de preferência (art. 172).

As companhias fechadas, como também as abertas, poderão prever estatutariamente a exclusão do direito de preferência para subscrição de ações, nos termos de lei especial sobre incentivos fiscais (art. 172).

Entretanto, a lei exclui o direito de preferência do acionista quando tiver o estatuto instituído a opção de compra de ações aos administradores (art. 168).

A cessão dos direitos de subscrição preferencial não pode ser impedido pelo estatuto ou pela assembléia geral (art. 171). Todavia, se, na companhia fechada, o estatuto impuser limitações à circulação das ações nominativas (art. 36), há necessidade de conciliar o direito de cessão da preferência com as restrições estatutárias.

4.1.5 O direito de retirada

O art. 109, V, assegura o direito de recesso, considerando-o como direito essencial. O direito de recesso se fundamenta no interesse do acionista individual que decide não permanecer vinculado a uma sociedade cujas transformações institucionais operadas por decisão coletiva não são de sua concordância.

Trata-se do direito de o acionista, nos casos previstos em lei, retirar-se da sociedade, pagando essa o valor das ações que ele possua, através do instituto do *reembolso* (art. 45). O direito de recesso foi bastante mitigado pela lei 9.457/97, que o suprimiu, não só nos casos de cisão, mas também nas hipóteses de dissolução da companhia ou cessação do estado de liquidação.

De uma maneira geral, os negócios jurídicos praticados pela companhia que ensejam o direito de recesso, considerando as inúmeras exceções e barreiras

legais são: a) criação de classes de ações preferenciais ou aumento de classe existente sem guardar proporção com as demais, salvo se já previstas ou autorizadas pelo estatuto (art. 136); b) alterações nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classe de ações preferenciais ou criação de nova classe mais favorecida (art. 136); c) redução do dividendo obrigatório (art. 136, alterado apenas quanto ao termo “alteração” para “redução”); d) mudança do objeto da companhia (art. 136, VI); e) fusão da companhia ou sua incorporação em outra (arts. 136, IV, 223, 225 e 230, com as alterações da Lei nº 9.457/97); f) incorporação da companhia controlada ou sua fusão (art. 264, com as alterações da Lei nº 9.457/97); g) cisão de companhia aberta, se não forem também abertas as resultantes da cisão (art. 264, § 3º, com as alterações da Lei nº 9.457/97); h) incorporação de todas as ações da companhia pela constituição de subsidiária integral (art. 252, com as alterações da Lei nº 9.457/97); i) participação da companhia em grupo de sociedades (art. 265 e 270, com as alterações da Lei nº 9.457/97); j) transformação da companhia (arts. 221 e 298, III); k) desapropriação de ações de controle da companhia, nos termos e para os fins previstos no art. 236; e l) aquisição por companhia aberta, do controle de sociedade mercantil, nos termos do art. 256, § 2º, com as alterações da Lei nº 9.457/97.

O prazo de exercício do direito de recesso conta-se sempre da data da publicação da ata da assembléia geral, se houver.

No caso de alteração legal, o período de trinta dias deferido pela lei aproveita tanto ao acionista quanto à companhia, uma vez que, entre o trigésimo primeiro e o quadragésimo dia após a publicação dessa ata, a sociedade poderá convocar assembléia de retratação. Nos casos de alteração de fato do objeto social, da personalidade jurídica ou o desaparecimento do patrimônio operacional da companhia, não prevalece o prazo de trinta dias para o exercício desse direito, pois falta o fato jurídico gerador da prescrição (publicação da ata da assembléia geral),

uma vez que não se observou esse procedimento imperativo³⁰.

Em tais casos, o prazo de manifestação de dissidência do acionista será o de dois anos previsto no art. 286, pois trata-se de atos violadores de lei ou do estatuto, praticados pelos administradores e controladores.

Nos casos de alteração de fato do objeto social ou de incorporação, cisão ou fusão, que não observarem estritamente os procedimentos legais, não há que se falar em assembleia de retratação, em virtude do princípio da boa-fé (art. 286).

O prazo não poderá ser antecipado a favor do acionista nem a favor da companhia. Mesmo exercendo o acionista desde logo, na própria assembleia, o seu direito de retirada, este somente se tornará eficaz, perante a companhia, pela publicação da respectiva ata em que deverá constar a declaração do dissidente. Da mesma maneira, o acionista que logo após a assembleia geral fizer a comunicação à companhia de sua retirada deverá aguardar o decurso de prazo dos trinta dias após a publicação para obter o reembolso de suas ações.

Qualquer medida que o acionista venha a tomar, anteriormente ao decurso desse prazo, visando forçar o reembolso sob o pretexto de que se antecipou à publicação da ata, será inteiramente ineficaz.

Também a companhia, por sua vez, não poderá efetuar reembolsos a acionistas que não se pronunciarem dentro do prazo. Se o fizer, além de responder por eventual conluio com acionistas, os administradores necessariamente serão

³⁰CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

responsabilizados, pois essa infringência da lei importa injustificada diminuição do patrimônio social.

Portanto, o respeito ao prazo fundamenta-se na igualdade de direitos que têm, no caso, os acionistas e a companhia.

Essa igualdade que existe tanto entre os próprios acionistas retirantes que devem receber na mesma ocasião o reembolso como entre estes e a companhia, que, como medida de defesa do seu patrimônio, tem o direito de levantar, terminados os trinta dias, a sua posição diante dos pedidos de recesso, afim de que sua administração delibere, em seguida, sobre a conveniência ou não de convocar a assembléia geral para decidir pela retratação ou pela ratificação da deliberação que ensejou os pedidos dos acionistas. A renúncia, pelo acionista, ao direito de recesso, é nula, como também o é qualquer cláusula estatutária ou decisão de assembléia geral que exclua, dificulte ou protele o seu exercício. Conforme CARVALHOSA³¹ o caráter de irrenunciabilidade do direito é absoluto. A lei (art. 221), quando, no *contrato social*, diz que os sócios podem renunciar ao direito de retirada na hipótese de transformação em companhia, está se referindo aos sócios de *sociedades mercantis de pessoas*. Somente estes podem previamente renunciar ao direito de retirada através de cláusula constante do respectivo contrato social, facilitando assim, a transformação da sociedade de pessoas em sociedade anônima.

Pode-se falar em dois pressupostos para o exercício do direito de retirada. O primeiro, é o de haver ocorrido modificação institucional na companhia. O segundo, é o de não ter o acionista consentido com a deliberação tomada a respeito pela maioria.

³¹ICARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

Caso o volume de pedidos de retirada seja muito elevado, o que colocaria em risco a estabilidade financeira da companhia, admite a lei que esta promova assembleia de retrataçao, possibilitando o cancelamento da decisao anteriormente tomada, ou sua ratificacao.

Frisa-se que, não pode nem o estatuto nem a assembleia geral estender, ampliar ou criar outras hipoteses que possibilitem o direito de reembolso, além daquelas tipificadas na lei.

4.2 OUTROS DIREITOS

4.2.1 Igualdade entre açoes da mesma classe

O principio da igualdade absoluta de direitos de todos os acionistas de uma companhia, declarado no século XIX, sob a da Revolucao Francesa, foi relativizado, ao passo que começou a reconhecer a existencia de classes e especies diversas de açoes.

Passou-se a considerar a posicao juridica do titular da açao relativamente ao estatuto social. Desta maneira, os acionistas em igualdade de posicao juridica devem ser tratados igualmente.

Essa igualdade, conforme ensinamento de CARVALHOSA³², não é apenas formal ou estática, nem meramente objetiva. O posicionamento de cada acionista

³²CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

deve ser o mesmo diante de cada deliberação e não apenas em princípio. Desta maneira, numa deliberação qualquer, poderão todos os acionistas encontrarem-se em posição idêntica. Em outras, poderão encontrar-se em posições antagônicas, principalmente quando há conflito formal de interesses (art. 115, 117 e 134). Também desaparece a igualdade formal quando o acionista usa abusivamente seu direito de voto (arts. 115 e 117).

Mas o que seria classe? Classe é o elemento que distingue o direito de uma e outra ação; é o conjunto de elementos que forma a identidade de direitos, numa mesma emissão de capital. Dessa identidade decorre estrita igualdade, dentro de cada classe de ações³³.

A criação de classes de ações é sempre estatutária e visa conferir vantagens a um grupo de titulares de ações, através da diferenciação de direitos com as demais classes, observados, sempre, os limites legais.

Uma vez estabelecidos estatutariamente, os direitos de cada classe, sua alteração só poderá ocorrer com a anuência dos respectivos titulares. Em se tratando de classe de ações ordinárias, qualquer alteração não previamente prevista no estatuto, exigirá a concordância de todos os titulares das ações atingidas (art. 16).

No caso de ações preferenciais, a criação de novas classes e as modificações respectivas dependerão de prévia autorização ou da ratificação por titulares de mais de metade da classe atingida, tomada em assembléia especial (art. 136). Resguardado ao acionista dissidente o direito de retirada (art. 137).

³³CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

4.2.2 Exibição dos livros sociais

A lei garante, em seu art. 105, o direito à exibição por inteiro dos livros da companhia, através de ordem judicial, por requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% do capital social, desde que sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia.

A regra geral nas sociedades anônimas, é a da fiscalização por um órgão – o conselho fiscal, ao contrário dos demais tipos de sociedades onde prevalece o art. 190 do Código Comercial, que assegura a qualquer acionista, a qualquer tempo, ter completo acesso aos livros da companhia.

Este entendimento se justifica, primeiramente, em virtude do imenso número de sócios presentes nas sociedades anônimas modernas, e, pelo interesse da companhia em preservar sua escrituração contábil, para não prejudicar seus negócios.

Se por um lado é interesse da companhia preservar sua escrituração, por outro, é direito dos acionistas fiscalizar a gestão dos negócios sociais, verificando a legalidade dos atos praticados por seus órgãos, administradores e controladores.

Entretanto, a lei exige, para o exercício desse direito, que o acionista detenha um percentual de, pelo menos, 5% do capital social, independente de forma, classe ou espécie de ações.

O art. 291 da lei prevê ainda a possibilidade de reduzir tal exigência de participação mínima – nas companhias abertas – por iniciativa da Comissão de

Valores Mobiliários.

4.2.3 Competência para convocação da assembléia geral

Prevê o art. 123, c, a competência para a convocação da assembléia geral, por parte de acionistas que representem, no mínimo 5% do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, o pedido de convocação apresentado, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas.

Também, no art. 123, b, está garantido o direito de qualquer acionista, independente do número de ações que possua, convocar a assembléia geral, quando os administradores retardarem, por mais de sessenta dias, a convocação, nos casos previstos na lei ou no estatuto.

Nas companhias abertas, também é permitido a redução deste percentual pela Comissão de Valores Mobiliários, enquanto que nas companhias fechadas, o próprio estatuto poderá prever um percentual menor.

4.2.4. Voto múltiplo

O voto múltiplo é um método de eleição, que visa à representação proporcional de grupos de acionistas. A atual lei estabelece o processo de voto múltiplo, além de instituir uma outra garantia aos “não controladores”, qual seja, o direito de, em qualquer hipótese, “minoría” significativa (20%) eleger um representante para o conselho de administração, se o órgão tiver menos de cinco membros. Busca, assim, estabelecer o critério de representação proporcional.

A lei localiza a representação dos “não controladores” no conselho de administração, deixando de impor tal proporcionalidade na diretoria, que é órgão de representação orgânica da sociedade.

Procura, assim, a lei induzir a unidade de orientação na diretoria, já que esta não é órgão colegiado, tendo cada diretor autonomia estatutária de funções e representação.

Já no conselho de administração, sendo este um órgão colegiado, onde prevalece o voto da maioria nas respectivas deliberações (art. 140) e não tendo os seus membros a representação da sociedade, a presença de representante dos “não controladores” não interfere no rumo da política empresarial (art. 142) nem as decisões que concretamente tomar o órgão.

Assim, a lei assegura a representação proporcional dos “não controladores” no conselho de administração, seja pelo processo de voto múltiplo, seja aos “não controladores” detentores de 20%, no mínimo, o direito de eleger um representante para o órgão, quando este contar com menos de cinco membros.

É portanto, um respaldo legal válido.

O voto múltiplo é o processo pelo qual se dá a cada acionista um total de votos correspondentes ao número de suas ações votantes multiplicado pelo número de cargos do conselho de administração. Este voto atua como método para concentrar votos, a fim de matematicamente possibilitar a representação dessa “minorias” significativa no conselho de administração.

Assegura, portanto, o voto múltiplo a representação de outros interesses que não o dos “controladores”, no conselho de administração, fazendo prevalecer o

interesse social sobre o do grupo dominante de acionistas³⁴.

A lei, ao instituir por meio do processo de voto múltiplo o princípio da representação proporcional no Conselho de Administração, outorga ao agrupamento organizado de “não controladores”, com significativa participação no capital social (10%), o encargo de defender a companhia contra eventual abuso de poder dos conselheiros eleitos pelos “controladores”, seja quando visem a favorecimentos pessoais, seja com relação aos atos em geral, reputáveis como lesivos aos patrimônio e ao funcionamento regular da administração da companhia. Os membros “não controladores” no conselho, eleitos pelo sistema de voto múltiplo ou conforme o § 4º, tem todas as prerrogativas e deveres de qualquer membro do órgão, sem distinção ou discriminação.

4.2.5 Dever de informar

Ao dever do administrador de informar (art. 157), corresponde um direito do acionista de ser informado. Essa garantia legal, prevista no art. 157, § 1º, dá aos acionistas que representem 5% ou mais do capital social, o direito de requisitar que o administrador, de companhia aberta revele, em assembléia geral ordinária:

- “a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas , ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas , no exercício anterior;
- b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior;
- c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou que

³⁴CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas** . Edição atualizada.

esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;

d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;

e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.”

Cabe, na recusa do administrador, ação de responsabilidade (art. 159), ainda que de sua recusa não tenha resultado dano material para a companhia, uma vez que este violou dispositivo legal.

4.2.6 Ação de responsabilização

Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia geral ação de responsabilidade civil contra administrador, pelos prejuízos causados à seu patrimônio (art. 159). Uma vez deliberado o assunto, qualquer acionista poderá promover a ação, se ela não for proposta no prazo de três meses da deliberação.

Mesmo que a assembléia geral delibere por não ingressar com a ação de responsabilização, reserva a lei, aos acionista que representem pelo menos 5% do capital social o direito fazê-lo .

4.2.7 Composição do conselho fiscal

De acordo com o art. 161, § 4º, a), os acionistas “não controladores” receberam um tratamento privilegiado por parte do legislador, pois os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger em votação em separado, um membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas “não controladores” com direito de voto, desde que representem em

conjunto, 10% ou mais destas.

4.2.8 Competência do conselho fiscal

Reforçando o direito de fiscalizar a gestão dos negócios sociais, o legislador garantiu, a todo acionista ou grupo de acionistas que represente no mínimo 5% do capital social (art. 163, § 6º), o direito de solicitar informações sobre as matérias de competência do conselho fiscal..

4.2.9 O voto das ações preferenciais

A lei estabelece as garantias necessárias aos acionistas no tocante à equidade entre o privilégio patrimonial, de um lado, e supressão do direito político de outro. Desta feita, se a promessa estatutária de dividendo preferencial não se cumprir, surge o direito de voto do acionista preferencial (art. 111, §§).

O fundamento desse direito é o de proporcionar ao preferencialista acesso às decisões políticas da empresa e o questionamento eficaz (voto) da administração, contribuindo na remoção dos obstáculos à realização da finalidade principal da companhia, qual seja, produzir lucro e distribuí-lo aos acionistas.

Mesmo que alguns acionistas tenham recebido dividendos e outros não, pelo princípio da igualdade de direitos das ações de mesma classe, todas as ações preferenciais da respectiva classe adquirirão direito de voto, que persistirá até que as demais ações recebam os proventos estatutariamente devidos.

Se a companhia, no prazo previsto no estatuto, porém, nunca superior a

três exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus os acionistas, estes adquirirão o direito de voto.

Sendo omissos o estatuto, o acionista adquire o direito de voto de imediato, como bem acentua CARVALHOSA³⁵ o prazo de três anos previsto na lei é o máximo que o estatuto poderá estabelecer para a aquisição do direito. Se não o fizer nesse prazo ou em menor, entende-se que se adquire o direito de voto a partir do seu fato gerador, no próprio exercício em que se verificou.

5 INSTRUMENTOS ASSECURATÓRIOS DE DIREITOS

A Constituição Federal, Art. 5º XXXV, determina que a lei não poderá excluir da apreciação do Poder Judiciário, qualquer lesão de direito individual. Deste modo, se passará neste capítulo, ao estudo dos instrumentos legais postos a disposição dos acionistas para resguardar seus direitos.

Mas, na sociedade anônima, o princípio da instrumentalidade do direito, tem um sentido próprio, especial, qual seja, o de assegurar os procedimentos não só judiciais, extrajudiciais e administrativos (CVM), mas também aqueles que se exercem no próprio âmbito interno da companhia³⁶.

É por isso que a lei fala em *processos* ou *ações*, e também em *meios* assecuratórios dos direitos substantivos dos acionistas.

³⁵CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

Os *meios* devem ser entendidos como os procedimentos que o acionista pode exercitar de pleno direito, dentro da sociedade. Por exemplo, o exercício do direito de comparecer e opinar nas assembléias gerais (art. 125), e o de receber dividendos e partilhar do acervo da liquidação.

Certas formas de fiscalização, como as previstas no art. 133 e todos os demais direitos patrimoniais relativos a ações, como também os requerimentos relativos a assembléias gerais fazem parte dos meios diretamente postos ao exercício do acionista (art. 123,130 e 157)

Também as prerrogativas legalmente asseguradas aos “não controladores”, previstas nos arts. 123,124,126,133,141,157 e 161; os direitos próprios de classe previstos nos arts. 16,136, e 137; e os direitos gerais de dissidência, previstos nos arts. 137, 206, 230, 252, 256, 264 e 270, fazem parte desses direitos exercitáveis diretamente junto à companhia, sem qualquer necessidade de procedimento judicial, extrajudicial ou administrativo.

Cabe, ao acionista de companhia aberta, direito de representação junto à Comissão de Valores Mobiliários. O requerimento objetivará a abertura de inquérito administrativo contra os administradores, acionistas “controladores” (art. 117) e acionistas em geral dessas sociedades anônimas (art. 115) e demais instituições e participantes do mercado (art. 9º, V, da Lei nº 6.385/76).

Já na esfera jurisdicional, devem ser diferenciadas os vários tipos de ações, conforme seus objetivos visem a satisfação de interesses individuais ou da própria companhia e do conjunto de seus acionistas.

³⁶CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

Na ação *individual*³⁷, embora a pretensão esteja calcada no interesse social, é estranha aos interesses da coletividade societária.

O acionista não pretende, com esta medida, restabelecer a ordem geral da companhia, que se presume não ter sido afetada. Objetiva apenas obter a reparação de um prejuízo que o acionista pessoalmente sofreu.

Todavia, apesar de fundada na reparação de um prejuízo particular, pode a ação individual interessar a mais de um acionista, pessoalmente, ou até a todos os acionistas, porém, de uma maneira particular que não se confunde com os interesses coletivos propriamente ditos.

Portanto, a ação individual visa a reparar toda a lesão a um direito próprio do acionista e tem por objeto a reparação do prejuízo causado diretamente ao acionista por ato imputável aos administradores ou “controladores” (art. 17 e 155 a 160).

Já a ação social, por sua vez, tem por fundamento, o dano causado à companhia e à coletividade acionária. A pretensão é do interesse de todos os acionistas, pois todos tem interesse no lucro da companhia resultante da prosperidade social e da sua eficiente e regular administração e controle (arts. 2º, 116 e 154).

Seu objetivo é restabelecer o equilíbrio das relações *intra societatis* e à reparação civil dos prejuízos causados ao patrimônio social pelos administradores e “controladores.”

³⁷Regulada no art. 159 da atual lei, em seu § 7º, que diz: “A ação prevista neste artigo (ação social) não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador”..

Ademais, conforme lembra CARVALHOSA³⁸, a ação social é o remédio adequado para garantir o reconhecimento das prerrogativas do acionista junto à companhia, principalmente quanto à sua participação na formação da vontade social e na verificação do exercício legítimo – e não abusivo – da vontade dos “controladores” (art. 117).

Portanto, a ação social tem por objeto as atividades dos “controladores” e dos órgãos sociais e o exercício das respectivas funções. Através dela se atacam os atos violadores da lei ou do estatuto praticados por culpa ou dolo pelos “controladores” e membros dos órgãos de administração, consultoria e fiscalização. No exercício de suas funções (arts. 117, 159 e 160).

Quanto à legitimação, a ação social contra os administradores pode ser proposta, primeiramente, e com preferência de ordem, pela própria companhia, conforme dispõe o art. 159 *caput*: “Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio”.

Embora deliberado pela assembléia geral a propositura da ação, se não for esta ingressada no prazo de três meses da respectiva deliberação, poderá qualquer acionista, como substituto processual promovê-la (art. 159). Todavia, se a medida for rejeitada pela assembléia geral, ainda sim é reconhecida a legitimação para os acionistas que representarem, no mínimo, 5% do capital social.

Portanto, três são as situações: A ação legal é promovida pela própria companhia, mediante deliberação de sua assembléia geral (ação social *ut universi*);

³⁸CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Edição atualizada.

ou a ação social é promovida por qualquer acionista por *substituição processual* – art. 6º CPC - ; ou, por último, a ação social é proposta por acionistas que detêm um percentual mínimo legal, contrariando deliberação da assembléia geral (ação social *ut singuli*).

CARVALHOSA³⁹ diz tratar-se da ação social *ut universi* , quando a companhia faz valer em juízo o seu direito a ser indenizada por danos causados pelo administrador faltoso para constrangê-lo a cumprir a lei ou o estatuto.

Tal ação, como se viu, depende de autorização da assembléia geral (art. 159), e cabe à própria diretoria representar a companhia na sua propositura.

Como nossa lei exige a aprovação da assembléia geral para a propositura da ação social, no caso do órgão da administração deixar de cumprir a determinação da assembléia, protelando a entrada da medida em juízo, a lei prevê, em seu art. 159, § 3º, que “qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de três meses da assembléia geral”.

Trata-se de típica substituição processual, em que a parte admitida no processo não é titular do direito material objeto da ação. O titular da pretensão é a companhia, e a parte no processo é o acionista individual.

Como resultado dessa substituição, a sentença produzirá efeito, para alguém que não foi parte no processo (a companhia), como explicitado pela própria lei 6.404/76, sem eu art. 159, § 3º, ao dizer “os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia”. Ao acionista cabe, nos termos do art. 159, § 5º, a indenização, por parte da companhia, até o limite dos resultados da ação, de todas

³⁹CARVALHOSA, Modesto. op. cit. p. 317.

as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

O fundamento da ação social *ut singuli* é o mesmo do da ação social *ut universi*, ou seja, o dano causado à companhia e ao conjunto dos acionistas, coletivamente considerados.

Pressupõe a lei, na espécie, que todo o prejuízo causado à companhia repercute no patrimônio dos sócios. Por isso, tem os acionistas que reunam um percentual mínimo do capital social (5%), o direito de propor, em nome da companhia, ação indenizatória contra os membros dos órgãos de sua administração, tendo como fundamento direto o dano causado à companhia, e, indireto, aos acionistas, coletivamente considerados⁴⁰.

A ação social *ut singuli* está prevista no art. 159, § 4º: “Se a assembléia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5%, pelo menos, do capital social”.

Daí se visualiza seu pressuposto, qual seja, a decisão contrária da assembléia geral à proposta de propositura de ação contra os membros dos órgãos da companhia por responsabilidade civil.

A lei, ao permitir a ação social *ut singuli*, pressupõe que a defesa dos interesses patrimoniais e institucionais da companhia podem também caber aos “não controladores”, desde de que estes não se conformem com a decisão em contrário

⁴⁰CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Edição atualizada.

dos “controladores”, no caso, tomada em assembléia geral. A lei outorga à “minoría” qualificada *representação da companhia* para intentar a ação contra os administradores.

Constituem os “minoritários”, assim, um órgão subsidiário da companhia, com plenos poderes para representá-la legitimamente, para propor medida judicial⁴¹.

Essa “minoría”, na Lei nº 6404/76 é institucionalizada como um agrupamento de capital social significativo, a quem se outorga, sobretudo, as funções de *controle da legalidade e regularidade* dos atos praticados pelos membros dos órgãos da companhia e pelos acionistas “controladores”⁴². Nessas funções, age a “minoría” como representante dos interesses da coletividade de acionistas.

Com efeito, a lei outorgou em seus arts. 115 e 117, poderes a esse agrupamento mínimo, porém significativo de capital social (5%), poder de defender a companhia contra o presumível abuso de direito de voto dos “controladores”, inclusive visando ao favorecimento pessoal dos administradores em atos reputados lesivos ao patrimônio e ao funcionamento regular da companhia.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A empresa privada nacional é a base da ordem econômica, traçada pela

⁴¹CARVALHOSA, Modesto. op. cit., p.320.

⁴²Ibid. p.320.

constituição. Seu fortalecimento passaria, necessariamente, por um mercado de valores mobiliários sólido, constante, limpo e confiável.

Somente com um sistema de proteção eficaz ao acionista “não controlador” poder-se-ia incentivar o pequeno investidor a depositar suas economias no mercado de ações e esta era, a princípio, a finalidade da lei, que foi promulgada no bojo de um movimento que visava o fortalecimento de nosso mercado mobiliário, procurando coibir os abusos praticados na vigência do Decreto-Lei 2.627/40, conforme rezava a Exposição de Motivos:

“ (...) definir os deveres dos administradores e acionistas controladores, nacional e estrangeiro, e instituir sistema de responsabilidade efetivo e apropriado à função social do empresário, de que resultem deveres para com os acionistas minoritários, a empresa, os que nela trabalham e a comunidade em que atua.”⁴³

O próprio Mário Henrique Simonsen, então Ministro da Fazenda, declarou que ela procurava instituir um sistema de proteção aos acionistas minoritários, evitando sacrificar a livre ação da maioria e dos administradores. E ainda, que procurou restaurar a confiança dos investidores no sistema societário, através, principalmente, de um esquema adequado de tutela aos acionistas minoritários⁴⁴.

Porém a realidade comprova que em alguma parte, o sistema falhou.

Um primeiro passo no sentido de atingir as metas inicialmente traçadas seria a busca da uniformização do conceito de “minoridade”, pois tanto na doutrina quanto na jurisprudência, este conceito ainda gera muita confusão.

⁴³BULGARELLI, Waldírio. A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976. São Paulo : Pioneira, 1977 p. 9-10.

⁴⁴SIMONSEN, Mário Henrique, **A importância da Lei**, in S.A. para Empresários, Rio, Índice, O Banco de Dados, 1977, p.4. (Citado por LIMA, Osmar Brina Corrêa. O acionista minoritário no direito brasileiro. Rio de Janeiro: Forense, 1994, p.10, .).

Ora aparece referindo-se a uma noção quantitativa, ora qualitativa de poder. Algumas vezes referindo-se ao capital, outras ao controle. As vezes aponta o conjunto de ações votantes “não controladoras”, outras vezes referindo-se as preferenciais. Esta indefinição conceitual, presente tanto na lei, quanto na doutrina e jurisprudência, dão margem a interpretações subjetivas muitas vezes contrárias aos “não controladores”.

A concentração do poder nas mãos de uma “minoría”, que determina e decide sobre os rumos da empresa, não é um fenômeno despercebido pelo legislador, bem como a situação frágil em que se encontram os “não controladores”, tanto é assim, que ao longo dos anos se vem procurando estabelecer certas garantias para o hipossuficiente nesta relação de poder.

Entretanto, recentemente o governo deu mostras de seu modelo institucional de sociedade anônima, privilegiando seus interesses em detrimento dos interesses privados. Ao promover a reforma da lei das sociedades por ações, através da Lei 9.457, de 5 de maio de 1997.

Esta, originária do “Projeto Kandir”, o Governo buscou, principalmente, suprimir o direito de recesso no caso de cisão, com vistas a reduzir seus custos nos processos de privatização.

Outro ponto da reforma que evidencia seu caráter abertamente contrário aos “não controladores” está na supressão do art. 254, que previa a obrigatoriedade de oferta pública no caso de transferência de controle.

Quanto aos dividendos diferenciados das ações preferenciais, previstos no art. 17, a prática acabou por quase neutralizar este direito, que era interpretado pelos “controladores” mais como “anterioridade no pagamento” do que vantagem

econômica. Neste ponto, a reforma deu um pequeno passo, ao alterar a redação do citado artigo estabelecendo o direito aos titulares de ações preferenciais a um dividendo 10% superior em relação às ordinárias.

Contudo, mesmo esta alteração mereceu críticas da doutrina, pois a nova redação dada ao inciso I poderia levar a dúbia interpretação no que tange a aplicabilidade ou não do dispositivo às ações com dividendo fixo ou mínimo.

A escolha dos dirigentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, órgão responsável por coordenar o mercado, é outro ponto a ser revisto, quando o que se busca é resgatar a confiança dos investidores, pois numa economia em que as maiores companhias ainda são estatais, a CVM permanece tendo todos os seus diretores nomeados e demissíveis *ad nutum* pelo Presidente da República.

Apesar de disporem de alguns direitos explicitados na lei, os “não controladores” continuam desamparados, seja pela interpretação equivocada desses dispositivos, seja pela falta de vontade política. Enfim, perdem todos, os “não controladores” por ficarem de certa forma desamparados, as sociedades, que poderiam ter um volume muito maior de investidores, os pequenos poupadores, por não poderem confiar no mercado, o país, ao privilegiar apenas o capital especulativo e os interesses do governo, em detrimento de um mercado sólido e confiável.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BULGARELLI, Waldírio. **A Proteção às minorias na sociedade anônima: a luz da nova lei das sociedades por ações, Lei 6.404. de 15 de dezembro de 1976.** São Paulo : Pioneira, 1977.

_____. **Manual das Sociedades Anônimas.** 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 1993.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas.** Edição atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997.volumes 2.

_____. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas.** Edição atualizada. São Paulo: Saraiva, 1997.volumes 3.

_____. **A reforma da lei de sociedades por ações.** In: Boletim Informativo Saraiva. ano 6. n.2/agosto de 97.p20-21.

_____. **Ações preferenciais desprovidas de preferência.** Revista dos Tribunais, vol. 707. Set/94. p.41-44..COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial .** 8ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

COMPARATO, Fabio Konder . **O poder de controle nas sociedades anônimas.** Revista dos Tribunais : São Paulo, 1976.

ECO, Umberto. **Como se faz uma tese.** 14ª ed. São Paulo : Perspectiva, 1996.

Lei das sociedades anônimas. 2ª ed. São Paulo : Saraiva, 1997.

LIMA, Osmar Brina Corrêa. **O acionista minoritário no direito brasileiro.** Forense : Rio de Janeiro, 1994 _____ . **A reforma da lei das sociedades anônimas** (Lei N.9.457, de 5 de maio de 1997). Belo Horizonte : Del Rey, 1997.

MACHADO, Hugo de Brito. **Sociedades Anônimas: Natureza, Características, Espécies e Importância.** Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Ceará. 27(2): 95-110 (jul/dez 1996).

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas.** 2ª Ed. São Paulo :

Forense, 1984, volume 2, tomo I.

_____. **O acionista controlador e os direitos dos acionistas minoritários.** Revista da Faculdade de direito da Universidade Federal do Ceará. 29 (2) : 155-122 (jul/dez 1988).

_____. **Poderes dos administradores nas sociedades anônimas.** Revista da Faculdade de direito da Universidade Federal do Ceará. 25(2) : 149-163 (jul/dez 1984).

MARTINS, Pedro A. Batista. O direito do acionista de participação nos lucros sociais. Revista de direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro. N° 103. (Jul-set/96) p. 40-50. REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial.** 19ª Ed. São Paulo : Saraiva, 1993, volume 2.

ROCHA, João Luiz Coelho da. A minoria social. Relatividade e alcance dos efeitos de **seus direitos.** Revista de direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro. São Paulo. Vol. 122. P. 38-45.

PAES, P. R. Tavares. **Responsabilidade dos administradores de sociedades.** 2ª Ed. São Paulo : Revista dos Tribunais, 1997.

_____. **Normas para apresentação de documentos científicos, 8.** Universidade Federal do Paraná e Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social – Ipardes.