

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS

CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

DEPARTAMENTO DE DIREITO

AS GARANTIAS DAS MINORIAS NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

- Análise das Garantias das Minorias na Lei 6404/76 e alterações posteriores -

Acadêmico

ALEXANDRE MACHADO NAVARRO STOTZ

Professor Orientador

HUMBERTO PEREIRA VECCHIO

Florianópolis, agosto de 1998.

Alexandre Machado Navarro Stotz

AS GARANTIAS DAS MINORIAS NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

- Análise das Garantias das Minorias na Lei 6404/76 e alterações posteriores -

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Direito do Centro de
Ciências Jurídicas da Universidade Federal de Santa Catarina,
como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito.

Orientação do Professor Humberto Pereira Vecchio.

Florianópolis, agosto de 1998.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS

CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO

DEPARTAMENTO DE DIREITO

OS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA ABAIXO ASSINADOS APROVAM A
MONOGRAFIA

AS GARANTIAS DAS MINORIAS NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS
- Análise das Garantias das Minorias na Lei 6404/76 e alterações posteriores -

ELABORADA POR
ALEXANDRE MACHADO NAVARRO STOTZ

COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENÇÃO DO TÍTULO DE BACHAREL EM
DIREITO

BANCA EXAMINADORA


HUMBERTO PEREIRA VECCHIO


JOSÉ LUIZ SOBIERAJSKI


JOSEL MACHADO CORRÊA

Florianópolis, agosto de 1998.

Agradecimentos

A meus pais, Maria Salete e Adolfo, sempre dedicados e incentivadores, toda a minha gratidão e respeito.

Ao meu orientador, Professor Humberto Pereira Vecchio, por nortear a confecção da presente monografia.

Aos meus colegas de escritório, pelo apoio e incentivo nos momentos mais difíceis.

Sumário

1. INTRODUÇÃO	6
2. CONSIDERAÇÕES SOBRE SOCIEDADES ANÔNIMAS	10
2.1 HISTÓRICO DA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA	10
2.2 CARACTERÍSTICAS	11
2.2.1 Características Principais	11
2.2.2 Classificações	13
2.2.3 Ações	14
2.2.4 Órgãos	16
3. ACIONISTAS	24
3.1 CLASSIFICAÇÕES DOCTRINÁRIAS DOS ACIONISTAS	24
3.2 DEVERES BÁSICOS DOS ACIONISTAS	25
3.3 DIREITOS DOS ACIONISTAS	27
3.3.1 Direitos Essenciais	28
3.3.1.1 Dividendo Obrigatório	30

3.3.1.2 Participação em Caso de Liquidação	33
3.3.1.3 Fiscalização	34
3.3.1.4 Preferência	36
3.3.1.5 Recesso	38
3.3.2 Outros Direitos	40
4. GARANTIAS DAS MINORIAS	44
4.1 DECORRENTES DA RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES	46
4.1.1 Ação de Responsabilidade	47
4.1.2 Ação de Responsabilidade nas Sociedades Controladoras	50
4.2 DECORRENTES DO DIREITO DE FISCALIZAÇÃO	54
4.2.1 Instalação e Composição do Conselho Fiscal	54
4.2.2 Instalação e Composição do Conselho Fiscal nas Coligadas	56
4.2.3 Fornecimento de Informações	57
4.3 DECORRENTES DA ASSEMBLÉIA GERAL	59
4.3.1 Convocação da Assembléia Geral	60
4.3.2 Dever de Informar	62
4.3.3 Ata Sumariada	64
4.3.4 Representação	65
4.4 DECORRENTES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	66
4.4.1 Voto Múltiplo	67
4.5 DECORRENTES DA DISSOLUÇÃO, LIQUIDAÇÃO E EXTINÇÃO	69
4.5.1 Dissolução e Liquidação	69

4.5.2 Partilha	71
4.6 DECORRENTE DO DIREITO AO DIVIDENDO OBRIGATÓRIO	72
4.6.1 Dividendo Obrigatório nas Companhias Fechadas	72
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	74
6. EMENTA	80
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	81

1. Introdução

Com o desenvolvimento econômico que o país vem enfrentando nas últimas décadas, além do incontestável processo de globalização, cada vez maior é o espaço ocupado pelas Sociedades Anônimas em nosso dia a dia.

Desde que foi instituída em nosso direito, várias foram as alterações experimentadas por este modelo de sociedade. As maiores são consequência da Lei 6404, promulgada em 15 de dezembro de 1976, que entrou em vigor no dia 17 de Fevereiro de 1977, reformulando as sociedades por ações e aumentando o nível de regulamentação estatal, dado o papel que as mesmas desempenham atualmente.

Na esteira dessa Lei e de suas modificações posteriores, principalmente as decorrentes da Lei 9457 de 05 de Maio de 97, oportuna se torna a confecção de estudos que atenham-se a esta modalidade societária, destacando pontos de relevante interesse geral.

Dissemos relevante interesse geral, porque em dias atuais, cada vez mais pessoas resolvem investir em ações, seja pelo crescente ritmo da economia, pela estabilidade da moeda ou pela liquidez típica deste investimento. Estes acionistas, geralmente pequenos investidores, não podem ficar a mercê dos grandes grupos econômicos que costumam manter o controle das Sociedades Anônimas, posto que, contribuem de forma indispensável

para o sucesso das mesmas com suas economias. O professor Tullio Ascarelli ¹ bem definiu:

*As anônimas, cujas ações estejam espalhadas no público constituem, afinal, um meio para transformar as economias de vastas camadas da população em capital industrial. Elas se prendem ao desenvolvimento, no país, de um mercado de capitais e, portanto, surgem os problemas decorrentes das conexões entre sociedades e institutos financeiros, e da necessidade de tutelar os subscritores das ações; o número de seus acionistas é, às vezes, de centenas e milhares de pessoas e, portanto, se frisa a distinção entre a massa dos acionistas aplicadores de capital ou especuladores, mais do que empreendedores e o grupo que controla a sociedade; os problemas que se atêm à organização interna da sociedade adquirem um particular alcance e, às vezes, não dizem só respeito a tutela da **minoría**, mas, à da **maioría** dos acionistas, pois, o grupo no controle da sociedade possui, às vezes, uma **minoría** ou até uma pequena porcentagem das ações.*

O presente trabalho limita sua área de atuação a um assunto que vem sendo muito discutido desde 1976, vez que foi em grande parte criado, ou pelo menos melhor definido, pela Lei das S. A., que é a garantia dos sócios minoritários, ou garantias das minorias. São direitos conferidos em relação à percentagem de suas ações, ou de forma isolada, pelo simples fato de ser minoritário.

¹ ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 28-9.

São objetivos deste trabalho apresentar o conceito, as características elementares e os princípios que regem as Sociedades Anônimas, sem os quais o estudioso não poderá compreender perfeitamente o todo. Nos ocuparemos deste tópico em nosso primeiro capítulo. Em segundo momento, pretendemos elencar e analisar sucintamente os direitos nominados pela doutrina e pelo próprio texto legal como próprios dos acionistas, tais como os direitos essenciais e o direito de voto.

Em nosso principal capítulo abordaremos os direitos tidos como das minorias, que são passíveis de ser exercidos em certos momentos ou cada vez que o número mínimo (ou percentual) de ações exigido seja alcançado, por acionista ou acionistas que estejam nesta situação.

Mostraremos que o conceito de maioria e minoria se modificou bastante na realidade diária de uma empresa. Hodiernamente é muito raro a maioria detentora da gestão das grandes Sociedades Anônimas ser medida em termos percentuais de unidade, sendo geralmente controlada por um pequeno grupo organizado de acionistas. Rubens Requião² admite que:

O que importa são as ações detidas pelo grupo de acionistas que, com elas, embora em minoria, controlam a empresa.

Desta forma, o estudo em tela apresentará os diversos momentos em que um certo número de acionistas está em minoria e os direitos que lhes são atribuídos pela situação

enfrentada, culminando com críticas ao texto legal sempre que este não venha obtendo o esperado êxito, quer por sua má confecção, quer pela incorreta aplicação por parte do Poder Judiciário.

Esta monografia trata de forma específica das garantias das minorias na Lei das Sociedades Anônimas, então, não se aprofundará em conceitos ou tópicos da referida lei que não tenham conexão direta com o tema proposto, limitando-se aos que são impreteríveis à perfeita exegese do presente.

² REQUIÃO, Rubens. *Aspectos Modernos de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 243.

2. Considerações sobre Sociedades Anônimas

2.1 Histórico da Legislação Brasileira

O Código Comercial Brasileiro, de 25 de junho de 1850, é o primeiro diploma legal a tratar das Sociedades por Ações. Em 1891, o Decreto número 434, de inspiração francesa (baseava-se principalmente no Código Comercial Francês e na Lei Francesa de Sociedades), regulou os pontos mais importantes das Sociedades por Ações.

Sempre foi tida como a forma mais importante de sociedade, sendo que, até a entrada em vigor do Código Civil brasileiro, em 1917, era a única organização societária que tinha aceitação pacífica na jurisprudência e doutrina quanto à sua personalidade própria. Nesse sentido, Clóvis Beviláqua em sua célebre obra *Theoria Geral do Direito Civil*³:

A's sociedades commerciaes e ás civis de fôrma commercial, exceptuadas as anonymas, recusavam tambem alguns autores a personalidade civil, questão hoje, legalmente resolvida pelo Código Civil brasileiro, art. 16 II. (grifo nosso)

³ BEVILAQUA, Clóvis. *Theoria Geral do Direito Civil*, atualizada por Achilles Beviláqua. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1946. p. 165.

Deve-se observar que o Decreto número 434, o Decreto-lei número 2.627 de Setembro de 1940 e a atual Lei 6404/76, entendem que a Sociedade por Ações é um gênero, dentro do qual encontramos as espécies Sociedades em Comandita por Ações e as Sociedades Anônimas. O legislador pátrio preferiu tratar primeiro da Sociedade Anônima para depois, subsidiariamente, definir a Sociedade em Comandita por Ações (um dos últimos capítulos da LSA⁴) por entender estar esta espécie em quase completo desuso.

A atual Lei das Sociedades Anônimas surgiu como uma resposta aos mais diversos problemas decorrentes do grande desenvolvimento experimentado em todo o mundo após a Segunda Grande Guerra. Guarda maiores semelhanças com as novas legislações societárias da Itália e França, por ter sido inspirada nestes ordenamentos, além do incorrigível erro do legislador brasileiro em importar institutos esparsos de outros países sem a devida preocupação de adequação entre os mesmos.

2.2 Características

2.2.1 Características Principais

As principais características das Sociedades Anônimas têm se mantido praticamente as mesmas desde seus primórdios. Aponta Trajano de Miranda Valverde⁵ que

⁴ LSA – Lei das Sociedades Anônimas.

⁵ VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1953, p. 10.

o consenso dos historiadores vê no Banco de São Jorge, constituído em Gênova no ano de 1407, a primeira aparição de uma sociedade anônima. Ainda nas palavras do Professor Valverde, as companhias como conhecemos hoje *se prendem diretamente às poderosas Companhias coloniais dos séculos XVII e XVIII*. No entender de Waldirio Bulgarelli ⁶, são características fundamentais das sociedades anônimas:

- a) *a personalidade jurídica, com existência e patrimônio distintos e autônomos em relação aos sócios;*
- b) *a responsabilidade dos sócios limitada apenas à sua contribuição ao capital social;*
- c) *o capital dividido em ações (as quotas de capital) e sua livre transferibilidade.*

Em primeiro plano, se configura a sociedade anônima como uma sociedade de capital, à qual não interessa a pessoa dos sócios. Qualquer um pode ser sócio, indiferente da anuência ou oposição dos demais. A qualidade de sócio é definida pela detenção de uma parte do capital social, representada por ações (artigo 1º da LSA). Estas ações tem *livre transferibilidade* ⁷ conforme explicitado anteriormente.

No tocante à responsabilidade dos sócios o artigo 1º da LSA define:

Artigo 1º . A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será

⁶ BULGARELLI, Waldirio. *Manual das Sociedades Anônimas*. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 1993, p. 49.

⁷ *ibidem*.

limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

(grifo nosso)

Ainda entre as características principais, a sociedade anônima, personalidade jurídica com patrimônio e existência diversa de seus sócios, será designada pelas expressões *companhia* (sempre usada antes do nome) ou *sociedade anônima* (artigo 3º da lei das Sociedades Anônimas).

2.2.2 Classificações

Podem ser abertas ou fechadas as Sociedades Anônimas. Para que a companhia seja definida como aberta ela necessita de uma autorização da Comissão de Valores Mobiliários⁸. Tal autorização permite a comercialização de seus valores mobiliários (ações e debêntures, por exemplo) em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão.

De outra sorte, as companhias fechadas não podem negociar seus valores mobiliários no mercado de balcão nem nas Bolsas de Valores. Explica Fábio Ulhoa Coelho⁹ que:

⁸ A Comissão de Valores Mobiliárias, cuja abreviatura é CVM, foi criada pela Lei 6.385 de 1976 para exercer as funções de supervisão e controle do mercado de capitais, através de suas regulamentações. Foi inspirada no modelo capitalista norte americano, onde existe a *Securities and Exchange Commission* (SEC), que tem como objetivo a regulamentação do comércio de títulos nas Bolsas de Valores, definindo as regras e garantindo a aplicação das mesmas quanto as sociedades envolvidas.

⁹ COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 6ª Ed., São Paulo: Saraiva, 1995, p. 170.

A Bolsa só opera com o mercado secundário, ou seja, para venda e aquisição de valores mobiliários, ao passo que o mercado de balcão opera com o mercado primário também, ou seja, para a subscrição de valores mobiliários. A emissão de novas ações, por exemplo, não poderá ser feita na Bolsa, mas poderá ser feita no mercado de balcão.

A distinção entre companhias de capital aberto e companhias de capital fechado será relevante no momento em que abordarmos precipuamente as garantias das minorias, posto que, certos direitos somente poderão ser gozados nas sociedades fechadas, ao passo que a lei reserva aos acionistas das sociedades abertas outras modalidades de garantias.

2.2.3 Ações

As ações são os valores mobiliários mais importantes, representando, conforme disposto no artigo 1º da LSA uma parcela do capital da Sociedade Anônima. *En passant*, os outros valores mobiliários, que não serão alvo de abordagem mais específica neste estudo, são as partes beneficiárias (artigos 46 a 51)¹⁰, as debêntures (artigos 52 a 74), os bônus de subscrição (artigos 75 a 79) e a nota promissória (prevista na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários de número 134/90).

¹⁰ Todas as vezes que forem citados artigos sem referência expressa à lei da qual estejam sendo extraídos, serão da Lei 6404/76 – LSA.

Cada tipo de ação confere uma gama diversa de direitos e obrigações ao acionista. Quanto ao tipo, ou espécie como prescreve a lei em seu artigo 15, as ações serão ordinárias, preferenciais e de fruição. Faremos a detalhada distinção entre as espécies de ações já que as vantagens e garantias variam com elas.

As ações ordinárias são as que garantem ao seu proprietário os direitos comuns de acionista, digamos assim, os indispensáveis e mais “simples”, como o direito de voto. O texto legal proíbe que nas sociedades abertas seja criada qualquer classe (distinção) entre as ações ordinárias, ou seja, deverão ser rigorosamente iguais. A mesma proibição não recai sobre as companhias fechadas, nem sobre as ações preferenciais, que poderão ser, e geralmente são, das mais diferentes classes.

São ações preferenciais as que concedem ao acionista certa “preferência”, de qualquer natureza. O mais comum em nossa realidade societária é que tais ações concedam a preferência na distribuição dos dividendos, sendo as ideais à porção de acionistas, interessados somente naqueles, conforme abordaremos em momento próximo. Quanto a essas ações, não importando o tipo de companhia, pode o estatuto criar quaisquer classes, conforme as vantagens atribuídas.

As de fruição, a terceira espécie de ações, nada mais são que ações preferenciais ou ordinárias que já tenham sido totalmente amortizadas, mantendo, via de regra, os mesmos direitos que já previam.

Lembra oportunamente Fábio Ulhoa ¹¹ que, desde o governo Collor, com a promulgação da Lei 8021/90, só existem ações nominativas ou escriturais. Anteriormente ao citado diploma, as ações poderiam ser classificadas em nominativas, escriturais, endossáveis e ao portador, no tocante à forma. Esta classificação rege a transmissibilidade das ações, prevendo, da forma que se apresenta atualmente, a necessidade de registro no livro próprio da sociedade (nominativas) ou do depósito em nome do titular (escriturais). Esta necessidade de registro em livro próprio, que influencia na distribuição de certos direitos conforme o tipo de sociedade, é pacífica na jurisprudência:

SOCIEDADE ANÔNIMA. AÇÕES NOMINATIVAS. TRANSFERÊNCIA. FORMA. TELEFONE. CESSÃO DE DIREITO. REGISTRO LIVRO DE TRANSFERÊNCIA. – Embargos de terceiro. Penhora de ações nominativas. Estas só se consideram transferidas uma vez lavrado o termo respectivo no livro 'registro de ações nominativas'. Gravame as atingindo antes disso em ação de execução contra quem naquele ainda figura como proprietário. É de ser mantido mesmo que já tenham sido cedidas a terceiro por instrumento particular. O art. 31, par. 1 da Lei nº 6404.76. Doutrina e jurisprudência. Sentença confirmada. (TARS – Apelação Cível – 25.498, Relator Juiz José Vellinho de Lacerda, publicado no J. 29.09.1981). (grifo nosso)

¹¹ COELHO, Fábio Ulhoa, *ob. cit.*, p. 178.

2.2.4 Órgãos

A Lei das Sociedades Anônimas prevê a existência de quatro principais órgãos na estrutura de uma companhia, além de permitir a criação de outros em conformidade com os estatutos. São eles a Assembléia Geral, o Conselho de Administração, a Diretoria e o Conselho Fiscal.

À Assembléia Geral cabe a função de deliberação, ao Conselho de Administração a normativa, à Diretoria a de execução, restando ao Conselho Fiscal a fiscalização.

A Assembléia Geral nada mais é que a reunião dos acionistas, visando deliberar sobre questões de interesse da sociedade. Deve ser *convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto... para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento*, conforme explícito no artigo 121.

Dentre suas principais atribuições, cabe exclusivamente à Assembléia Geral nomear ou destituir os membros da Diretoria, do Conselho Fiscal ou de outros órgãos por ventura previstos no estatuto, podendo inclusive alterá-lo. Decide também sobre a extinção ou liquidação da sociedade (nomeando, destituindo e fiscalizando os liquidantes), sua fusão ou incorporação (situações que estão em voga na atual conjuntura do país, em muitos casos prejudiciais aos acionistas minoritários). Ainda entre suas funções, pode a Assembléia

autorizar ou não a Diretoria a pedir concordata, em qualquer de suas modalidades, ou a suscitar a autofalência, prevista no artigo 8º da Lei de Falências ¹².

Pode ser de forma ordinária ou extraordinária, a Assembléia Geral. A ordinária está prevista no artigo 132 e deve ocorrer anualmente para tratar de questões relativas a rotina da companhia. Existe uma divergência doutrinária quanto a extensão da matéria que pode ser alvo de deliberação nesta modalidade de Assembléia. Entende Fábio Ulhoa Coelho que somente poderão ser abordados temas previstos no próprio artigo 132. Em contrapartida, Roberto Barcellos de Magalhães ¹³, amparado pelo posicionamento jurisprudencial atual observa que:

Tal discriminação legal é, porém, meramente exemplificativa, nada, assim, impedindo possa também deliberar assembléia ordinária sobre outros assuntos, mesmo aqueles compreendidos no âmbito da assembléia extraordinária.

Portanto, cabe à extraordinária, na prática, deliberar sobre fatos atípicos e urgentes, posto que só será convocada esporadicamente.

O quorum para as deliberações *normais* é de maioria absoluta de votos presentes, descontados os em branco (artigo 129), enquanto o quorum qualificado (artigo 136) prevê a necessidade, para alterações nas matérias ali elencadas, da presença de metade das ações com direito a voto, no mínimo, caso o estatuto não preveja outras percentagens. Indiferente

¹² Decreto-Lei 7661, de 21 de junho de 1945 - Lei de Falências.

ao quorum, não resta dúvida de que a maior concentração de poder em uma Sociedade Anônima encontra-se na Assembléia Geral. O único óbice ao perfeito funcionamento da estrutura prevista na lei encontra-se na periodicidade de tais encontros, restando, na prática, à Diretoria e ao Conselho Fiscal o real exercício do comando social.

O Conselho de Administração é um órgão obrigatório apenas nas sociedades anônimas abertas, de economia mista e de capital autorizado, sendo facultativa sua criação nas demais. Tem função normativa, advinda da Assembléia Geral, estando sua competência erigida no artigo 142.

O Conselho deve estabelecer as metas e os planos gerais para a administração da companhia, mantendo-os dentro do previsto no estatuto como objeto da companhia. Neste sentido deve manifestar-se sobre os contratos e acordos a ser celebrados, assim como sobre eventuais auditores independentes que serão contratados. De forma mais específica, o Conselho é a materialização da vontade global emanada da Assembléia Geral, visto que, conforme dissemos acima, na maioria das vezes a assembléia não consegue alcançar seus objetivos¹⁴. Criou então o legislador a figura do Conselho, para traçar de forma objetiva os passos a serem percorridos pela companhia.

O Conselho de Administração deverá ser composto indispensavelmente por acionistas, em número mínimo de três (artigo 146). O estatuto deve prever, ainda, o prazo

¹³ MAGALHÃES, Roberto Barcellos. *Lei das S. A.* - Comentários por Artigo. 2ª Ed. Vol. I. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1997. p. 512.

¹⁴ Conforme dissemos no terceiro parágrafo da página 17-8.

de gestão (não superior a 3 anos), a forma de escolha e substituição dos conselheiros além da forma para convocação e funcionamento do conselho em si.

Mantendo-se uma seqüência hierárquica na apresentação dos órgãos da sociedade anônima, da mesma forma que o legislador fez, abaixo da Assembléia Geral e logo depois do Conselho de Administração, encontramos a Diretoria, que deve, precipuamente, executar os planos traçados pelo Conselho de Administração na busca dos objetivos previstos pela Assembléia, gerindo os negócios e o patrimônio da sociedade.

A Diretoria é órgão de existência indispensável em qualquer modalidade de sociedade anônima, sendo composta por 2 ou mais diretores, eleitos pela Assembléia ou pelo Conselho, nos casos em que este existir. Cabe ao estatuto definir o número de diretores, assim como o modo de eleição, substituição, prazo de gestão e outros afins, da mesma forma que no Conselho. É interessante ressaltar que são órgãos muito próximos, o Conselho e a Diretoria, ficando em certos casos difícil distinguir o que cabe a cada qual. Em verdade, o Conselho deve delinear os planos da sociedade e a Diretoria pô-los em prática. A proximidade entre os órgãos é indispensável para uma perfeita administração, prevendo o legislador de 1976, de forma inovadora, a possibilidade de que até 1/3 (um terço) dos membros do Conselho de Administração sejam eleitos diretores.

A lei prevê, no mínimo, a dualidade de diretores. Em contrapartida, alguns autores como Roberto Barcellos de Magalhães citando Miranda Valverde ¹⁵ sustentam o entendimento de que é possível uma diretoria unipessoal. Justificam tal possibilidade em

virtude da situação econômica enfrentada pelas pequenas sociedades, sem contudo apontar algum amparo legal para o entendimento.

Quanto à necessidade de previsão do número de diretores por parte do Conselho ou da Assembléia, esta se faz imprescindível no resguardo dos interesses das minorias. De outra forma, seriam criados ilimitadamente cargos de direção, assim como gratificações, bonificações, recompensas e outras formas de premiação dos mesmos, diluindo o lucro que deveria ser dividido entre os acionistas.

Os diretores não precisam ser acionistas, restando esta necessidade apenas aos membros do Conselho de Administração. Podem, inclusive, constituir mandatários e/ou procuradores¹⁶ para desempenharem todas ou algumas de suas funções, desde que estejam dentro dos limites de suas atribuições e poderes. Podem, também, dividir entre si as funções ou trabalhar de forma colegiada, variando esta disposição principalmente em relação ao tamanho da empresa e sua área de atividade.

Compete à Diretoria a representação da sociedade, conforme previsto no artigo 144 da Lei das Sociedades Anônimas, caso não se manifestem neste propósito, de forma divergente, o estatuto ou o Conselho de Administração.

Os deveres e responsabilidades dos diretores são os mesmos aplicáveis aos membros do Conselho de Administração, sendo ambos considerados administradores pelo

¹⁵ MAGALHÃES, Roberto Barcellos, *ob. cit.*, p. 578.

¹⁶ Artigo 144 parágrafo único da Lei das Sociedades Anônimas.

texto legal (artigo 145). Estes deveres e responsabilidades são o fundamento de grande parte das reclamações dos acionistas minoritários, por representarem a forma mais comum de abuso por parte das maiorias. Em razão disto, ao elencá-los o legislador foi oportunamente apresentando as garantias das minorias, conforme veremos no capítulo pertinente.

São três os deveres principais dos administradores. O dever de diligência prevê que, no exercício de suas funções, o administrador deverá empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo empregaria em seus negócios particulares, visando alcançar as finalidades que o estatuto alude. O dever de lealdade impede o administrador de usar, para seu benefício, informação que diga respeito ao interesse da empresa ou de que tomou conhecimento no desempenho de suas funções societárias, não devendo intervir no casos em que há conflito de interesses. O terceiro dever é o de informar, ficando o administrador obrigado a declarar, ao firmar o seu termo de posse, o número de valores mobiliários da companhia que possui, assim como de suas coligadas ou controladas. Deve ainda prestar certo tipo de informações à Bolsa de Valores, nos casos previstos no artigo 157. Descumprindo qualquer de suas obrigações, pode o administrador ser responsabilizado civil e criminalmente e, ainda, administrativamente, perante a Comissão de Valores Mobiliários.

O último órgão societário previsto na lei é o Conselho Fiscal, que, conforme o próprio nome já diz, deve fiscalizar a administração da empresa. Sua existência é obrigatória, mas seu funcionamento pode ser facultativo. O legislador aduz, na exposição de motivos da LSA, que o funcionamento facultativo foi a melhor opção, vez que,

geralmente, os membros do Conselho Fiscal são eleitos pelos votos dos mesmos acionistas que elegem os administradores. Assim sendo, em muitas companhias, o Conselho tinha papel apenas formal, sem qualquer utilidade prática.

Contudo, não se pode esquecer a utilidade do Conselho caso as minorias conheçam e exerçam seus direitos. E foi por isto que a lei instituiu a necessidade do órgão, tornando facultativo apenas o seu funcionamento. Nestes casos, o funcionamento pode ocorrer através de deliberação da Assembléia Geral, por acionistas que representem, no mínimo, 1/10 (um décimo) das ações com direito a voto ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto, conforme regulado no artigo 161.

Este conselho será composto por no mínimo três e no máximo cinco pessoas, acionistas ou não, que tem os mesmos deveres, requisitos e impedimentos gerais dos administradores, além de não poderem ser procuradores ou representantes dos acionistas, assim como seus suplentes, caso estejam exercendo as funções. O artigo 162 inovou ao exigir a necessidade de curso superior ou de experiência na área, para os conselheiros.

No tocante a sua constituição, o Conselho Fiscal garante a participação de acionistas minoritários, se estes tiverem interesse, forem ativos. O artigo 161 prevê que os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito a eleger, em separado, um membro e seu respectivo suplente. Além destes, também os minoritários poderão eleger um membro e seu respectivo suplente, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto.

3. Acionistas

3.1 Classificações Doutrinárias dos Acionistas

Desde os primórdios das Sociedades Anônimas, os estudiosos fazem uma distinção, uma classificação dentre os tipos de acionistas. Na mais antiga¹⁷, José de la Veja dividiu-os em príncipes de renda, mercadores e jogadores, levando em consideração fatores sociológicos e psicológicos. Posteriormente, os termos mais admitidos passaram a ser rendeiros, especuladores e empresários. Assim classifica Rubens Requião¹⁸.

As diferentes espécies de acionistas são: os acionistas empresários cujo principal intuito e preocupação é obter o controle da sociedade anônima, para dirigir os seus negócios ou influir na sua gestão social; o acionista especulador, que compõe a fauna assídua às Bolsas de Valores, que na circulação das ações enxergam apenas o jogo especulativo das altas e baixas; e, por fim, o acionista rendeiro cujo escopo ao adquirir ações é auferir os dividendos, como fonte de renda pessoal, não se preocupando geralmente com a empresa, mas apenas com a fruição de seus dividendos.

¹⁷VEGA, José de la. *Confusión de confusiones, Diálogos curiosos entre um filósofo agudo, um mercader discreto y un accionista erudito.* Amsterdam, 1688 – Cf. Ed. Madrid, 1958. *apud* BULGARELLI, Waldirio. *A Proteção às Minorias na Sociedade Anônima.* São Paulo: Livraria Pioneira, 1977, p. 19.

¹⁸REQUIÃO, Rubens, *ob. cit.*, p. 243.

Observando a intenção dos acionistas, Claude Champaud¹⁹ nominou-os *actionnaires-bailleurs de fonds* e *actionnaires de contrôle*. Os primeiros seriam aqueles que apenas querem investir na empresa, enquanto os outros seriam aqueles que detém ou, no mínimo, se esforçam para obter o controle da companhia – é por isso que dissemos que a classificação é baseada na intenção dos acionistas. Melhorando esta teoria, Dominique Schmidt²⁰ divide os *actionnaires-bailleurs de fonds* entre aqueles que só querem investir na empresa e aqueles que visam obter o controle social, mas, não conseguem – classificando estes como acionistas minoritários. Este entendimento é bastante inovador e atual, pois leva em consideração não apenas a intenção dos acionistas, como fazia Claude Champaud, e sim o seu posicionamento dentro da sociedade, o seu comportamento perante a mesma.

3.2 Deveres básicos dos Acionistas

Não resta dúvida que a principal obrigação do acionista é pagar o preço de emissão das ações que subscrever, de acordo com o estatuto ou o boletim de subscrição, tal qual previsto no artigo 106. Durante muito tempo houve uma dúvida na doutrina, que resultava em posicionamentos jurisprudenciais antagônicos sobre se, para ser acionista bastava que o interessado subscrevesse um certo número de ações ou se necessária era a

¹⁹ REQUIÃO, Rubens, *ob. cit.*, p. 243.

²⁰ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* II, p. 20.

integralização do valor das mesmas. Esta dúvida, em parte, foi criada por uma Súmula do STF que impunha como condição indispensável à obtenção da qualidade de acionista o pagamento integral das ações. Em dias atuais, fazendo a mais acertada exegese do texto legal, entende a corrente majoritária ser necessário, para que seja acionista, apenas que o subscritor pague, ao subscrever as ações, uma entrada inicial, podendo dividir o resto do preço das ações conforme a previsão estatutária ou o boletim de subscrição. Em raciocínio inverso, concluímos que aquele que subscreve, mas não dá nenhuma entrada, não pode ser considerado acionista.

Uma vez assumidas as prestações futuras e não adimplidas, estará o acionista em mora para com a companhia, independente de qualquer notificação. Nesta situação, a lei qualifica-o como acionista remisso e confere a sociedade várias maneiras de cobrar o seu crédito. Pode ela promover a execução baseada em título extrajudicial, qual seja, o boletim de subscrição amparado pelo aviso de chamada. Pode optar pela venda daquelas ações, que foram subscritas pelo agora remisso, na Bolsa de Valores. Observe-se que as duas faculdades supracitadas são totalmente independentes e podem, inclusive, ser usadas em qualquer ordem. Logo, podem ser ofertadas à Bolsa de Valores as ações mesmo depois de ter sido promovida a execução, e, esta pode ser protocolada após a tentativa de venda dos títulos, caso não tenham sido vendidas ou o preço oferecido tenha sido muito baixo. Finalizando os deveres dos acionistas, ficam os alienantes obrigados solidariamente com os adquirentes daquelas ações que forem alienadas antes de sua total integralização, conforme previsto no artigo 108 da Lei das Sociedades Anônimas.

3.3 Direitos dos Acionistas

São várias as classificações que podem ser feitas quando o assunto em tela são os direitos dos acionistas. De forma geral, a doutrina pátria costuma dividi-los em direitos que repercutem diretamente no patrimônio e os meios que a lei oferece para a perfeita consecução dos primeiros. Seguindo esta distinção, diga-se de passagem, apenas doutrinária ²¹, entre os primeiros encontraríamos: recebimento de dividendos; co-propriedade das reservas da companhia; participação no acervo da companhia nos casos de liquidação; transferibilidade das ações e preferência na aquisição de novas ações e partes beneficiárias, porventura emitidas. E, entre os meios de garantia destas, encontraríamos o direito de voto, de comparecer e participar das assembléias, além dos direitos de informação e conseqüente fiscalização das decisões dos órgãos de administração.

Os direitos sociais também podem ser divididos em três grupos:

- a) Direitos de classe ou especiais, que são aqueles que variam em função da classe a que pertençam as ações – ordinárias, preferenciais ou de fruição;
- b) Direitos individuais ou de administrar, que são concedidos a alguns acionistas específicos, seja porque desempenharam certo papel, seja porque estão ocupando relativo cargo, por exemplo;

²¹ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* I, p. 188-9.

- c) Direitos comuns, coletivos, ou gerais, que são distribuídos entre os sócios pelo simples fato de serem possuidores de ações – também chamados direitos essenciais, serão abordados a seguir.

3.3.1 Direitos Essenciais

São direitos essenciais aqueles atribuídos a todos os sócios, pela simples titularidade de uma ação, seja de que classe for. Esses direitos não podem ser alterados nem suprimidos, seja pelo estatuto ou por deliberação da Assembléia Geral. É a classe mais importante de direitos, vez que garante a todo e qualquer investidor uma parcela mínima de segurança. Não permite que os sócios majoritários deliberem a seu favor, restringindo por demais os direitos da minoria.

Não devemos confundi-los com direitos da minoria, ou garantias das minorias em sentido estrito, vez que estão à disposição de todos, sem qualquer menção ao número de ações (não que não existam direitos das minorias que não possam ser exercidos de forma isolada) e, fundamentalmente, são totalmente inderrogáveis. Pode ocorrer aqui uma divergência doutrinária, posto que, alguns estudiosos pregam que estes direitos também são garantias oferecidas às minorias ²². Maximilianus Führer ²³ coloca que *encontram-se*

²² LIMA, Osmar Brina Corrêa. *O Acionista Minoritário no Direito Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense. 1994, p. 65.

²³ FÜHRER, Maximilianus Cláudio Américo. *Resumo de Direito Comercial*. 13ª Ed. São Paulo: Malheiros, 1993, p. 49.

no elenco dos direitos essenciais de todos os acionistas, minoritários ou não, os meios genéricos de proteção da minoria.

Entendemos que são garantias sim, mas aos acionistas de forma geral e não aos minoritários em especial. Isto porque, para que sejam exercidos não é necessário que tenha ocorrido fato algum. Estes direitos são concedidos pela lei independente de qualquer manifestação de vontade do acionista – ele não precisa preencher nenhuma espécie de requisito para exercê-los.

A lei elenca em seu artigo 109 os direitos essenciais, que são:

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 artigos 171 e 172;

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

Acrescenta ainda em seus parágrafos:

§ 1º – As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seu 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 assembleia geral.

É de suma importância repetirmos que esses direitos podem ser exercidos independentemente do número de ações possuídas pelo acionista e de sua situação no quadro acionário. São, além de essenciais, por não poderem ser suprimidos de forma alguma, direitos individuais, no sentido de que cada um pode exercê-los de forma isolada.

3.3.1.1 Dividendo Obrigatório

O primeiro dos direitos essenciais é o de participar nos lucros, o que, num modelo capitalista e societário como o nosso, é o fim maior de todos os acionistas. É a perfeita correspondência entre o investimento feito através da integralização do valor das ações e o objetivo visado naquele momento. Sem esta garantia não poderíamos falar de sociedade comercial, restando configurada, no máximo, uma associação sem fins lucrativos de qualquer natureza.

Quando a lei prevê a obrigatoriedade na participação dos lucros sociais, está também imputando ao acionista a divisão dos eventuais prejuízos. Isto porque, nenhum estatuto pode deliberar no sentido de privar seus sócios do direito de perceber seus rendimentos, da mesma forma que não pode imputar a apenas alguns deles a obrigação de

arcar com os prejuízos. O que pode ser feito pelos sócios, através de previsão estatutária, é a escolha da fórmula na qual será pautada a distribuição dos lucros, não precisando ser, necessariamente, a mesma utilizada para o rateio dos prejuízos. Convém lembrar que, em se tratando de sociedades anônimas, o valor da participação no prejuízo limita-se ao valor de ações detidas por cada um.

A sociedade deve dividir os lucros sociais, contudo, este não é um dever absoluto, posto que, acima do direito individual de cada acionista em receber o seu quinhão está o interesse social na manutenção da boa forma societária. Assim sendo, a LSA inovou ao criar o dividendo obrigatório, mas também autorizou a sociedade a não distribuí-lo, em certos casos, causando várias controvérsias e demandas judiciais por parte daqueles que se sentiram prejudicados. Aliás, salientam os doutrinadores, ser este um dos meios mais comuns de fraude aos direitos dos minoritários.

O dividendo obrigatório deve ser previsto no estatuto de forma minuciosa e precisa, para que não sujeite os minoritários ao arbítrio da maioria, podendo ser utilizados quaisquer critérios para a fixação, como por exemplo a indexação a percentual dos lucros ou do capital. Estando clara e objetivamente previsto, cabe ao acionista ingressar ou não na sociedade, conforme concorde ou não com o método utilizado para a distribuição dos dividendos. Observe-se que ele não ficou, em momento algum, ao arbítrio da maioria, pois, a simples análise do estatuto esclarece tal ponto.

Em sendo omissa o estatuto, utiliza-se o texto do artigo 202 da LSA, que prevê a distribuição de metade do lucro líquido do exercício, diminuído ou acrescido dos valores

destinados a constituição da reserva legal, das reservas de contingências e dos lucros a realizar transferidos para a respectiva reserva (e dos que lá já estavam e tenham sido realizados no respectivo exercício), nos casos de omissão estatutária. No caso de silêncio do estatuto, pode a Assembléia Geral deliberar para suprir a relativa lacuna, ao invés de utilizar a previsão legal de distribuição de no mínimo metade do lucro líquido. Neste caso, não poderá fixá-lo abaixo de 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido. Uma vez descontadas as reservas necessárias previstas no artigo 102, compete também a Assembléia Geral resolver qual a destinação do restante do lucro líquido. Em tese, o restante deve ser distribuído em forma de dividendos. Somente se, após o pagamento dos dividendos, ainda restassem fundos, estes poderiam ser destinados a reservas facultativas previstas no estatuto e à retenção de lucros.

Ocorre que, na prática, vários são os casos em que é proposta a retenção dos lucros ou a criação de novas e infundáveis reservas para que não sejam pagos os dividendos obrigatórios. O único caso em que os dividendos obrigatórios não precisam ser pagos está elencado no artigo 202, § 4º, o qual transcrevemos aqui:

§ 4º. O dividendo previsto neste artigo não será obrigatório no exercício social em que os órgãos da administração informarem à assembléia geral ordinária ser ele incompatível com a situação financeira da companhia. O Conselho Fiscal, se em funcionamento, deverá dar parecer sobre essa informação e, na companhia aberta, seus administradores encaminharão à Comissão de Valores Mobiliários, dentro de 5 (cinco) dias da realização da assembléia geral, exposição justificativa da informação transmitida à assembléia.

O prazo para que se faça o pagamento dos dividendos, salvo os casos em que pode a Assembléia Geral modificá-lo, é de 60 (sessenta) dias da data em que for declarado. Este pagamento pode ser feito através de cheque nominativo remetido ao acionista por via postal ou através de depósito em conta-corrente bancária, que deve ser fornecida pelo acionista.

3.3.1.2 Participação em Caso de Liquidação

O segundo direito essencial elencado no artigo 109 é o de participar do acervo da companhia em caso de liquidação. O procedimento de liquidação está previsto nos artigos 208 e seguintes da Lei das Sociedades Anônimas. Ocorrendo a liquidação, deve ser realizado o ativo e pago, na medida do possível, o passivo exigível. Se, após este pagamento, restar saldo em favor da sociedade anônima, este deve ser distribuído de forma igualitária entre os acionistas, obviamente respeitando-se as classes das quais façam parte.

Cabe ressaltar que, nas Assembléias Gerais das companhias em liquidação todas as ações tem direito de voto, podendo, inclusive, por meio do voto de acionistas que representem 90% (noventa por cento) do total das ações, ser estipuladas condições especiais para a divisão do saldo do ativo da companhia (artigo 215 § 1º). No mesmo artigo, em seu parágrafo segundo, encontramos a correspondente garantia às minorias, que demonstraremos em momento oportuno.

3.3.1.3 Fiscalização

Um dos direitos fundamentais mais importantes, talvez o segundo, logo após o de participar dos lucros sociais, é o de fiscalizar a gestão dos negócios sociais. Durante muito tempo discutiu-se sobre a necessidade da corporificação deste direito em contraposição ao óbice que representaria, na perfeita administração da sociedade. É claro que a fiscalização em uma companhia não pode ocorrer da mesma forma que em uma pequena limitada, por exemplo. Nesta, os sócios estão bastante próximos e, diretamente, fiscalizam e intervêm no controle da sociedade. Realidade diferente se afigura nas sociedades anônimas atuais, principalmente nas de grande porte.

Desta feita, previu a lei os métodos pelos quais pode o acionista fazer valer o seu direito de fiscalização de forma direta, além de criar um órgão encarregado de exercer a fiscalização indireta, conforme já abordamos anteriormente, que é o Conselho Fiscal.

Por ser um dos direitos essenciais, não pode o estatuto tolher sua aplicação por parte dos acionistas. Todavia, visando evitar o possível alvoroço que se instalaria caso os acionistas resolvessem, a seu bel prazer, utilizar os modos de fiscalização, pode o estatuto prever dia, hora e local para tal, além de exigir notificação prévia aos outros sócios.

Englobam o direito de fiscalização várias prerrogativas que são atribuídas aos acionistas em razão do número de ações que possuam – são os direitos das minorias. Destes trataremos no próximo capítulo. Quanto aos que podem ser exercidos individualmente, três são os principais.

Primeiro, o direito de participar das Assembléias Gerais. Incluem-se aqui o de ser regularmente convocado e o de efetivamente participar das mesmas, mesmo que não seja possuidor de ações com direito a voto. Segundo, o direito de receber informações por meio de balanços e relatórios. O acionista pode examinar o balanço social e as contas, obrigando os administradores a confeccionar e divulgar um relatório anual sobre os negócios e a situação da companhia, de forma direta, indo na sede da empresa ou através de jornais onde deverão ser publicados até cinco dias antes da data da Assembléia Geral. O último dos modos de aplicação destes direitos é através da eleição anual dos membros do Conselho Fiscal, que deverão agir na consecução de seus objetivos legalmente previstos, caracterizando a fiscalização indireta.

Ainda quanto a aplicação prática do direito de fiscalização, entende Bulgarelli ²⁴ que, para que seja em sua totalidade exercido, indispensável se faz que o acionista seja perfeito conhecedor da administração da sociedade. Somente de posse de informações precisas é que o acionista poderá fiscalizar a gestão social a contento. Com este intuito foi atribuído pelo legislador aos administradores o dever de informar (ver capítulo próprio), *obrigando, em certos casos e em certas circunstâncias, (o administrador) a prestar informações aos acionistas.*

3.3.1.4 Preferência

O direito de preferência para a subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, regula-se pelas regras específicas dos artigos 171 e 172. Objetiva garantir ao acionista a manutenção de sua participação, na mesma proporção, toda vez que forem emitidas novas ações, debêntures ou partes beneficiárias. Sendo a preferência à subscrição de ações uma norma de ordem pública é inexequível a imposição de qualquer restrição por parte dos estatutos ou dos acionistas.

Um problema de real importância surge quando analisamos o direito de preferência na subscrição, qual seja, o valor destas novas ações. Sempre que ocorre um aumento no número de ações, temos o que os doutrinadores chamam de “aguamento” do valor de cada uma. Isto porque, apesar das novas ações manterem o mesmo valor nominal das velhas, o valor real de todas elas diminui, já que as novas serão vendidas por um preço, no máximo, quase igual ao que as velhas estavam alcançando no mercado. É óbvio que se o valor de emissão das novas for igual ao de mercado (real) das antigas, os investidores preferirão a segurança de uma ação já existente. Desta feita, as novas, apesar de manterem o mesmo valor nominal, serão postas a venda por um valor real menor que as velhas, ocasionando a diminuição do valor real. Esta situação deve ser sopesada pelos

²⁴ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* I, p. 194.

investidores, levando em consideração a probabilidade do aumento de rentabilidade da companhia, que, sendo vultuosa, restabelecerá o seu valor original.

O direito de preferência é negociável, ou seja, caso o acionista não possa ou não queira subscrever novas ações, talvez pelo exposto no parágrafo anterior, poderá aliená-lo a terceiro interessado. Ressalte-se que, este direito resguarda apenas a subscrição de partes beneficiárias e debêntures conversíveis em ações e dos bônus de subscrição, não garantindo qualquer vantagem na conversão destes títulos em ações, ou na outorga e no exercício de opção de compra de ações.

Deve ser exercido na proporção das ações possuídas pelos acionistas sobre ações idênticas às que detêm, no caso do aumento do número de ações ter sido na mesma proporção em todas as classes e espécies existentes. Caso não seja mantida proporção entre as classes e espécies existentes na emissão de novas ações, estende a lei a prerrogativa da preferência às demais, para que o acionista possa manter inalterada a proporção que detinha sobre o capital, antes deste ser aumentado.

Finalmente, sabendo-se que a ação é indivisível perante a sociedade, caso esta seja de propriedade de várias pessoas somente o representante por elas escolhido poderá exercer o direito de preferência, já que o direito é proporcional ao número de ações e não ao de proprietários.

3.3.1.5 Recesso

O último dos direitos essenciais previstos no artigo 109 é o de retirar-se da sociedade, nos casos declinados no próprio dispositivo, recebendo da companhia o valor das ações que detinha, de acordo com o instituto do reembolso, previsto no artigo 45 da LSA. Em tese, o acionista somente se valerá deste atributo caso o valor de mercado de suas ações for menor que o valor a ser apurado no recesso, caso contrário, o descontente se limitará a vender suas ações a outros interessados.

A lei previu uma variada gama de situações que autorizam o acionista a exercer o seu direito de retirada. Basicamente, ele pode fazê-lo de acordo com o artigo 137, ou seja, quando a Assembléia Geral aprovar certas medidas, como por exemplo, a criação de ações preferenciais ou a modificação de sua proporção em relação às já existentes, desde que não previsto pelo estatuto, ou ainda, quando deliberar sobre o dividendo obrigatório. Para tal, o acionista sequer precisa estar presente ou ter votado na Assembléia, mas precisa comunicar seu interesse de retirar-se no prazo máximo de trinta dias, sob pena de decadência do direito.

Além do elencado no artigo 137, que foi recentemente alterado pela Lei 9457/97, assim como a artigo 136 que trata das matérias em deliberação pela Assembléia Geral com quorum qualificado, em vários outros pontos a lei faz menção a possibilidade de retirada, como, por exemplo no caso de aquisição de controle por pessoa jurídica de direito público,

através de desapropriação dos acionistas das sociedades de economia mista (artigo 236, parágrafo único).

Apesar de ser individual, no sentido de poder ser exercido por qualquer acionista isoladamente, não deixa este de ser um direito de garantia aos interesses do sócio minoritário, possibilitando que ele receba o valor real (a lei permite que o estatuto fixe o valor, desde que não seja inferior ao valor do patrimônio líquido) de suas ações quando a maioria, através da Assembléia Geral, oprimir seus outros direitos. Mesmo não estando previsto legalmente, a jurisprudência vinha entendendo (ainda não existem decisões com trânsito em julgado depois da alteração promovida nos artigos 136 e 137 da LSA pela Lei 9457/97) ser necessária a prova de prejuízo para que o acionista descontente fizesse uso de seu direito de recesso, conforme trecho colado abaixo. Somente a *praxes* forense nos mostrará se houve avanço na interpretação processual desta matéria. Eis a jurisprudência:

COMERCIAL. SOCIEDADE ANÔNIMA. DIREITO DE RECESSO PELA CRIAÇÃO DE AÇÕES PREFERENCIAIS. NECESSIDADE DE OCORRÊNCIA DE PREJUÍZO COMO PRESSUPOSTO DA RETIRADA (ARTIGOS 136, I, E 137 DA LEI 6.404/76). RECURSO DESACOLHIDO.

O direito de retirada do sócio da sociedade anônima inconformado com a deliberação de criação de nova classe de ações preferenciais não é ilimitado, dependendo, assim, da demonstração de prejuízo em seu desfavor, sob pena de se transformar o recesso em mera venda de ações, o que escapa à finalidade do instituto. (Recurso

Especial nº 930001400-5 – SP, Relator Ministro Sálvio de Figueiredo
Teixeira, STJ, j. 25.03.96, un., DJU 22.04.96, p. 12575).

3.3.2 Outros Direitos

Analisaremos agora, sucintamente, o direito à livre transmissibilidade das ações e o direito de voto. O direito à livre transmissibilidade também é um direito essencial, que não pode ser suprimido pela companhia. É inerente à matriz básica das sociedades de capital, nas quais em nada importa quem seja a pessoa que esta integralizando os recursos, e sim que estes adentrem a sociedade. Logo, seria contraditório impedir o livre mercado dos títulos.

A despeito de não poder ser suprimido, pode sofrer certas restrições o direito à livre transmissibilidade das ações. O artigo 36 da LSA diz que as companhias fechadas podem impor limites à circulação das ações nominativas, desde que estejam minuciosamente previstos, não impedindo a negociação nem sujeitando o acionista ao arbítrio da maioria. Às sociedades abertas, conforme artigo 37 da legislação societária, é facultada a suspensão dos serviços de transferência, conversão e desdobramento de certificados, durante períodos que não ultrapassem quinze dias cada um nem noventa dias ao ano, desde que comuniquem as Bolsas de Valores em que suas ações são negociadas e publiquem anúncio com o escopo de divulgar a operação.

O direito de voto não é um direito essencial, posto que não é conferido a todos os acionistas, mas somente àqueles que detém certo tipo de títulos. O professor Bulgarelli entende que este direito encontra-se entre as medidas de proteção às minorias. Ousamos discordar de seu posicionamento, restringindo, como já fizemos anteriormente, as garantias das minorias àqueles direitos que podem ser exercidos pelo acionista em razão de sua situação de minoria, e não simplesmente decorrentes do fato de ser possuidor de uma ação, como é o caso do direito de receber dividendos, ou do direito de voto das ações ordinárias. Preferimos entendê-lo como direito instrumental, um meio oferecido pela lei para a efetivação daqueles direitos que repercutem diretamente no patrimônio.

A cada ação ordinária corresponde um voto nas deliberações da Assembléia Geral, de acordo com o artigo 110 da Lei das Sociedades Anônimas, podendo o estatuto limitar o número de votos de cada acionista. O mesmo artigo veda a possibilidade de atribuição de voto plural em qualquer classe de ações, medida que pode ser interpretada como protecionista em relação às minorias. O voto somente é componente inderrogável das ações ordinárias, podendo ser suprimido ou concedido com ressalvas, pelo estatuto, nas ações preferenciais. Esta possibilidade foi oferecida pelo legislador em contraposição às vantagens patrimoniais que foram concedidas às preferenciais, como a prioridade na distribuição dos dividendos. O artigo 112, sob o título de *Não Exercício de Voto pelas Ações ao Portador*, previa que somente os titulares de ações nominativas, endossáveis e escriturais poderiam exercer o direito de voto. Com o advento da Lei 8021/90, que extinguiu as ações ao portador, tal artigo tornou-se inócuo, posto que, todas as ações hoje são nominativas ou escriturais.

O acionista deve exercer o seu direito de voto em favor do interesse social, ou, nas palavras da lei, *no interesse da companhia* (artigo 115 da LSA). Não se admite mais que o acionista utilize seu direito em defesa de interesse próprio ou de terceiro, ou contra os interesses da companhia. Se agir de tal forma estará votando abusivamente, e responderá pelos danos que causar, mesmo que seu voto não tenha sido vencedor. Se o acionista tiver interesses conflitantes com os da companhia, seu voto (conflituoso) será anulável; além de responder por perdas e danos deverá transferir à companhia as vantagens decorrentes.

O direito de voto pode ser suspenso, caso o acionista não adimpla alguma de suas responsabilidades, estatutárias ou legais. Sofre também restrições se as ações estiverem empenhadas, alienadas fiduciariamente ou gravadas com usufruto, conforme artigos 113 e 114 da Lei das Sociedades Anônimas.

Objetivando o fortalecimento de suas posições, podem os acionistas fazer acordos de votos, desde que não indo contra os interesses da sociedade e em favor dos próprios, obviamente. Tratando-se de compra e venda de ações, preferência para adquiri-las ou exercício do direito de voto, os acordos deverão ser respeitados pela companhia mesmo que os signatários descumpram-nos, exigindo para tal que estejam arquivados na sede da companhia. Com o advento da Lei 6404/76, pacífico tornou-se este entendimento em nossos tribunais:

*SOCIEDADE COMERCIAL. ACORDO DE ACIONISTAS QUE
OBRIGA SEUS SIGNATÁRIOS. MEDIDA CAUTELAR
OBJETIVANDO CONDUÇÃO E MANUTENÇÃO DO AUTOR EM
CARGO DE DIRETORIA. PROCEDÊNCIA. LEI 6404/76.*

Valendo-nos da lição de ANDRÉ MARTINS DE ANDRADE (<<in>> <<Anotações a Lei das Sociedades Anônimas>>, Ed. Atlas, 1977, p.130), os acordos de acionistas – o <<voting trust>> do direito norte americano ou <<sindicatos de voto>> do direito continental europeu, foram acolhidos pela nova legislação societária dada a sua utilidade nas <<joint ventures>> ou como instrumento capaz de prevenir os males do controle pré constituído. A execução específica que lhe é atribuída permite que se exija da sociedade a execução do que estava previsto no acordo, ainda que os demais signatários tenham mudado de idéia a respeito da matéria objeto do acordo. (TJSP – Apelação Cível, Relator Desembargador Melo Colombi, publicado no Boletim de Jurisprudência da LBJ, 35/1084). (grifo nosso)

Estes acordos não afastam a responsabilidade do acionista no exercício do direito de voto e no poder de controle, quando for o caso. No tocante ao exercício do direito de voto duas são as observações a serem feitas: não pode haver a venda de votos, somente uma uniformidade de posicionamentos e, não podem ser alvo de acordos os chamados *votos de verdade* ou *votos homologatórios*, que são aqueles sem natureza deliberativa (de escolha), apenas homologando ou rejeitando as contas dos administradores ao término de um exercício social, por exemplo.

4. Garantias das Minorias

A maior parte das garantias dos direitos das minorias foi criada pela Lei 6404/76. Não que antes disso o assunto não despertasse interesse. Nesse sentido, em março de 1974, logo após a sua posse, o Presidente Geisel, ao expor as metas de seu governo, chamou atenção para a situação dos “pequenos investidores, inclusive nas minorias notadamente desprotegidas das sociedades anônimas”, acrescentando que “meu governo reconhece as suas responsabilidades nesse particular e buscará adotar prontas e eficazes medidas”²⁵. Dois anos mais tarde, em 15 de dezembro de 1976, o Presidente Ernesto Geisel assinaria Lei 6404, que *Dispõe sobre as Sociedades por Ações*.

Divergências de classificação doutrinária a parte, abordaremos agora os direitos que podem ser exercidos pelos sócios minoritários em decorrência de sua situação de minoria. Junto com os direitos essenciais (que alguns entendem também ser de garantia às minorias²⁶), estes compõem o quadro geral dos direitos que podem assistir aos sócios.

As minorias, de acordo com o sustentado em nossa Introdução não são, necessariamente, compostas pelo menor número de acionistas. Aliás, na maioria das vezes, o que se classifica como minoria nada mais é que a grande maioria desorganizada dos acionistas.

²⁵ REQUIÃO, Rubens, *ob. cit.*, p. 242.

²⁶ Neste sentido, ver notas 22 e 23.

Assim sendo, uma pequena parcela de acionistas, que estão organizados visando adquirir e manter o controle da sociedade, acaba sendo caracterizada como maioria, enquanto, quem exerce o poder na realidade é uma minoria quantitativa.

Então, em primeiro momento, precisamos definir, dentro da lei, quem é quem. Osmar Corrêa Lima ²⁷ citando Erasmo Mendonça de Boer, entende que as expressões *minoría* e *minoritário* referem-se a todos os acionistas não controladores. Textualmente:

Minoría não exprime, como pode parecer 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. Boer enfatiza que a minoría não é minoría apenas quando vota e perde. A condição de acionista minoritário, de conformidade com a lei, representa um atributo que é qualicativo (sic), e não quantitativo...

Desta forma, ainda seguindo as palavras do Professor Titular da Universidade Federal de Minas Gerais, Osmar Brina Corrêa Lima ²⁸, devemos compreender o termo *acionista minoritário* como sinônimo de *acionista não controlador*.

²⁷ BOER, Erasmo Mendonça de. *Sociedade Comercial – Acionista Minoritário e Incorporação*. In *Revista dos Tribunais*, 570: 21-25, p. 21-23. *Apud* LIMA, Osmar Brina Corrêa, *ob. cit.*, p. 11.

4.1 Decorrentes da Responsabilidade dos Administradores

Seguindo o raciocínio supra, a lei definiu em seus artigos 116 e 117 o acionista controlador e seus deveres e responsabilidades de forma geral e no artigo 243 a matéria específica em relação as sociedades controladas e controladoras.

Acionista controlador é aquele que, além de deter a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores, vem utilizando de forma efetiva o poder para dirigir e nortear as atividades societárias, no mínimo, nas três últimas assembléias. Os deveres e responsabilidades que foram fixados pela lei e impostos ao controlador, possibilitam às minorias que exijam seus direitos, inclusive na esfera judiciária, não só dos administradores como ocorria anteriormente à Lei 6404/76.

Atualmente, tanto o administrador quanto o controlador tem responsabilidades e podem ser acionados em caso de descumprimento delas, ficando o controlador também responsável pela escolha errônea de seus administradores e fiscais.

A figura do acionista controlador pode ser representada tanto por um único acionista quanto por vários deles, que, agindo em conjunto, detém o controle da sociedade e por isto podem ser responsabilizados. Assim se têm pronunciado nossos julgadores:

²⁸ LIMA, Osmar Brina Corrêa, *ob. cit.*, p. 12.

Sociedade Anônima – Acionista Controlador – Em tese, é suscetível de configurar a situação de acionista controlador a existência de grupo de pessoas vinculadas sob controle comum, bastando que um ou alguns de seus integrantes detenham a titularidade dos direitos de sócio de tal ordem que garanta ao grupo a supremacia nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia. Questão de fato a ser deslindada na oportunidade da prolação da sentença. Alegação de negativa de vigência dos artigos 116 e 118 da Lei das Sociedades Anônimas e do artigo 3º do CPC repelida. (STJ – RESP 784 – RJ – 4ª T. – Rel. Min. Barros Monteiro – DJU 20.11.89). (grifo nosso)

O artigo 159, ao tratar da ação de responsabilidade, elenca as três primeiras garantias das minorias que analisaremos agora.

4.1.1 Ação de Responsabilidade

Originariamente, compete à companhia, após a deliberação da Assembléia Geral, a propositura da ação de responsabilidade. Sendo a deliberação na Assembléia Geral feita pelo voto da maioria, pode haver um conluio visando a não propositura da ação. Ou seja, tendo sido os administradores eleitos pela mesma Assembléia que irá decidir se deve ou não processá-los, esta pode, para resguardar os seus interesses e continuar burlando os da

minoria, deliberar em favor dos administradores. Para evitar tal dano, o legislador autorizou os acionistas que representem pelo menos 5% (cinco por cento) do capital social a propor a ação de responsabilidade, se a Assembléia deliberar não promovê-la (artigo 159 § 4º da LSA). Este é um caso de substituição processual originária.

Pode também que a Assembléia seja favorável à promoção da ação, deliberando neste sentido, mas, mesmo assim, não chegue efetivamente a ajuizar o feito. Neste caso, decorridos três meses da data da Assembléia que deliberou pela propositura da ação e ainda não tendo sido proposta, qualquer acionista poderá promovê-la. É o caso de substituição processual derivada, previsto no § 3º do artigo 159 da LSA.

Exercida a garantia de forma originária ou derivada, o acionista estará sempre representando a sociedade e os interesses sociais. Tanto é assim, que os resultados da ação promovida por acionista são deferidos em favor da companhia, que deve ressarcir o autor de seus gastos na demanda ²⁹. A posição de segundo plano em relação à sociedade, abordada pela doutrina e de fato vivenciada pelo acionista é totalmente corroborada pela jurisprudência:

Os doutrinadores apontam a estrutura da sociedade anônima como algo que serve aos interesses de sociedade organizada economicamente sob os princípios capitalistas, liberais, sem que, entretanto, nelas haja a prevalência dos interesses individuais. Isso porque a sociedade anônima volta-se mais para os interesses econômicos de uma empresa que alcança profunda abstração

relativamente as pessoas físicas que a integram. Há uma relevância no que diz respeito a sua personalidade jurídica. Os acionistas apresentam-se em segundo plano. (TJSP – Apelação Cível 206.215, Relator Desembargador Villa da Costa, publicado no Boletim de Jurisprudência da LBJ, 42/1587). (grifo nosso)

Devemos lembrar que a ação de responsabilidade deverá ser proposta contra os administradores ou controladores, e não em face da sociedade. Neste norte:

As ações resultantes de atos abusivos dos administradores das sociedades anônimas, prejudiciais ao interesse desta e de qualquer acionista em particular, devem ser ajuizadas não contra a sociedade, que é parte ilegítima, mas contra os dirigentes responsáveis (Acórdão do Tribunal de Justiça de Minas Gerais, Revista dos Tribunais, volume 158, página 170). (grifo nosso)

Reserva o artigo 159, em seu parágrafo sétimo, mais uma das garantias das minorias. Autoriza o acionista ou terceiro que tenha sido diretamente prejudicado por qualquer ato do administrador a propor, sem a exclusão da ação específica prevista no mesmo artigo, ação para a reparação de seus danos. À ação ordinária bastará a prova do prejuízo decorrente de ato praticado pelo administrador ou controlador, independente do número de ações possuídas ou do decurso de qualquer prazo.

²⁹ Art 159 § 5º da Lei das Sociedades Anônimas.

4.1.2 Ação de Responsabilidade nas Sociedades Controladoras

As responsabilidades das sociedades controladoras estão previstas nos artigos 245 e 246 da LSA, assim como as garantias dos sócios minoritários. Preceitua o primeiro destes artigos que os administradores não poderão favorecer a controlada, controladora ou coligada em prejuízo da sociedade. Todos os negócios que forem feitos entre elas deverão nortear-se pela comutatividade, ou seja, o preço dos produtos ou serviços deve corresponder ao seu real valor, sendo competitivo para o mercado.

Prevê ainda que os administradores responderão por perdas e danos caso infrinjam o preceituado. A ação visando a reparação dos danos, quando a controladora tiver que repará-los em favor da controlada, que é uma garantia das minorias, poderá ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social, conforme artigo 246 § 1º alínea *a*, da LSA. A alínea seguinte autoriza qualquer acionista, desde que preste caução pelas custas e honorários advocatícios em caso de sucumbência à propor a mesma ação.

A diferença entre as duas prerrogativas está na necessidade ou não de prestar caução. Entendeu o legislador que, exigindo certo percentual de ações (cinco por cento) poderia afastar a necessidade da prestação do instituto da caução, pois, em tese, não estaria um número razoável de acionistas propondo uma ação totalmente descabida. Em contrapartida, admitiu que caso tal seja proposta isoladamente, maior será a chance de improcedência, devendo então o autor caucionar o juízo. Neste item, efetiva tem sido a

garantia dos interesses dos minoritários, sempre que recorrerem ao Judiciário, conforme o trecho que agora colamos:

DIREITO SOCIETÁRIO. SOCIEDADE ANÔNIMA. AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL. ADMINISTRADOR. SOCIEDADE CONTROLADORA. ACIONISTAS MINORITÁRIOS. LEGITIMIDADE ATIVA <<AD CAUSAM>>. PRESCRIÇÃO. PRAZO. INTERRUPTÃO. LEI 6404/76, ARTS 116, 117, 245, 246.

Detendo a sociedade controladora mais de 95 % do capital social e das ações com direito a voto da sociedade controlada, os acionistas minoritários desta tem legitimidade ativa extraordinária para, independente de prévia deliberação da assembléia geral, ajuizar, mediante prestação da caução, ação de responsabilidade civil contra aquela e seu administrador, em figurando este simultaneamente como controlador indireto. Prescreve em 3 anos a ação contra administradores e sociedades de comando para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos (art 287, II <> da Lei 6.404/76). A interrupção da prescrição, na lacuna da lei especial quanto ao ponto, regula-se pelo CCB. (STJ – Recurso Especial 16.410, Relator Ministro Sálvio de Figueiredo, publicado no Diário Oficial de 16/05/94).

O parágrafo segundo do artigo 246 traz uma previsão interessante. Aduz que a sociedade controladora, em caso de condenação, além de reparar o dano, pagar as custas do processo e os honorários advocatícios no montante de 20% (vinte por cento), deverá ainda

pagar um prêmio de 5% (cinco por cento) ao proponente da ação, calculado sobre a indenização. Comentando este parágrafo, transcrevemos Waldirio Bulgarelli³⁰:

Conquanto a estipulação de um prêmio deste tipo possa parecer como estimulante para provocar ações, na verdade constitui um reembolso às canseiras da minoria para apurar danos contra a companhia, praticados pela controladora e fazê-la ser punida por isso – servindo, a contrario sensu, de desestímulo para a prática de tais atos. Lástima que tal prêmio não tenha sido instituído, pela lei, também nos demais casos em que se deverá apreciar atos danosos do controlador.

Dependendo de seus interesses, as sociedades anônimas podem compor Grupos de Sociedades. Estes grupos visam combinar esforços e recursos para a obtenção de um fim específico, divergente do intrínseco de cada sociedade componente. Mesmo assim, as coligadas mantêm sua estrutura e independência, devendo também garantir aos seus acionistas todos os direitos, sem que haja prevailecimento da sociedade controladora.

Para tal, o artigo 276 da LSA regulamenta o alcance das medidas de subordinação de interesses e participação em custos e lucros nos Grupos de Sociedades, não podendo aquelas extrapolar o previsto na convenção. Este mesmo artigo traz um dos poucos casos em toda a lei no qual está expressamente definido o acionista minoritário. Consideram-se minoritários todos os sócios da filiada, excetuando-se a sociedade de comando e as demais

³⁰ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* II, p. 105.

filiadas do grupo. Estes tem sua garantia prevista no artigo 276 § 3º da Lei das Sociedades Anônimas:

Os sócios minoritários da filiada terão ação contra os seus administradores e contra a sociedade de comando do grupo para haver reparação de prejuízos resultantes de atos praticados com infração das normas deste artigo, observado o disposto nos parágrafos do art. 246.

Neste ponto ousamos discordar do professor Bulgarelli, que, conforme texto supra citado entende que o prêmio previsto no parágrafo segundo do artigo 246 da LSA é específico para as ações propostas contra a Sociedade Controladora que infringiu as disposições dos artigos 116 e 117 da LSA, Transcreve-se ³¹:

Não se concedeu tal prêmio à ação dos minoritários contra os administradores e a sociedade de comando do grupo, para haver reparação de prejuízos resultantes de atos praticados com infração das normas dos arts. 276 e 246.

Em nosso entendimento, o parágrafo terceiro do artigo 276, *in fine*, ao dizer que na aplicação do referido artigo deverá ser observado o disposto nos parágrafos do artigo 246, tanto exige o percentual mínimo de 5% (cinco por cento) do capital social para a propositura da ação ou a caução no caso de não preenchimento deste percentual, quanto concede ao autor exitoso no julgamento da lide o prêmio de 5% (cinco por cento), a ser calculado sobre o valor da indenização.

4.2 Decorrentes do Direito de Fiscalização

Uma parte considerável das garantias dos sócios minoritários na Lei das Sociedades Anônimas encontra-se no campo da fiscalização. São instrumentos colocados à disposição do acionista minoritário para que este possa acompanhar e interferir na gestão societária. Começemos pelo Conselho Fiscal.

4.2.1 Instalação e Composição do Conselho Fiscal

Apesar de ser um órgão de existência obrigatória, o Conselho Fiscal tem seu exercício de forma facultativa, ou seja, não precisa estar sempre em funcionamento. Nos casos em que seu funcionamento não é contínuo, deve ser instalado por decisão da Assembléia Geral, sempre que requerido por acionistas que representem, no mínimo, 1/10 (um décimo) das ações com direito a voto ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto, conforme regulado no artigo 161 § 2º da LSA. Nestes casos funcionará até a primeira Assembléia Geral ordinária posterior a sua instalação. Esta é a primeira garantia em relação ao Conselho Fiscal, vez que incumbe a este órgão a fiscalização dos atos dos administradores e a verificação do cumprimento de suas obrigações.

³¹ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* II, p. 105.

Os membros do Conselho Fiscal são eleitos pela Assembléia Geral, e sua composição pode ser manipulada pelos sócios majoritários. Surge então a segunda garantia posta a disposição dos minoritários. Têm direito a eleger um membro do Conselho Fiscal, assim como seu respectivo suplente, em votação em separado, os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto. O mesmo direito está reservado, ainda no artigo 161 § 2º alínea *α*, aos titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito. Através desta garantia, que teve plena acolhida em nossa realidade societária, não exigindo a invocação da prestação jurisdicional por parte dos minoritários, ficam preservadas, no mínimo, duas vozes independentes das da maioria acionária, na composição do Conselho Fiscal.

Assim, se for de interesse daqueles que preencham os requisitos acima elencados, poderão fiscalizar, por intermédio de seus representantes à parte eleitos, o dia-a-dia da sociedade anônima. Estes membros, ainda que eleitos de maneira especial, têm todas as prerrogativas, deveres e poderes que os eleitos pela maioria. Ilustrando esta afirmação, Roberto Barcellos de Magalhães ³² transcreve um caso real com a devida aplicação da norma pelo Poder Judiciário:

O Tribunal de São Paulo, acolhendo os fundamentos do parecer de MIRANDA VALVERDE, negou ao fiscal, eleito pela minoria, o direito de, isoladamente, designar o perito para, em sua companhia, examinar os livros da companhia. Interposto recurso extraordinário, conheceu do recurso, contra os votos dos Ministros AFRÂNIO COSTA e OROZIMBO NONATO, deu-lhe provimento em aresto, que apanha

com fidelidade a questão: “Burlado ficaria o escopo do legislador permitindo à minoria dos acionistas a eleição de um membro do Conselho Fiscal se não fosse permitida a este a mais ampla liberdade de ação sem carecer de se sujeitar à orientação dos demais membros desse colégio, eleitos pelos acionistas majoritários. Lícita fora assim a indicação de perito de sua confiança para a realização dos exames que reputassem indispensáveis para o bom desempenho de seu mandato” (Revista Forense, Rio de Janeiro, 1954, 151/133).

4.2.2 Instalação e Composição do Conselho Fiscal nas Coligadas

Vejamos agora a questão da instalação do Conselho Fiscal nas companhias coligadas, ou filiadas e as respectivas garantias aos minoritários. Quando não for permanente, o funcionamento do Conselho das filiadas poderá ser pedido pelos não-controladores que representem no mínimo 5% (cinco por cento) das ações ordinárias ou das ações preferenciais sem direito de voto (artigo 277 da LSA).

Ainda mais interessante que esta garantia, é a forma de eleição para a constituição do Conselho Fiscal nas coligadas. Cabe aos acionistas minoritários detentores de ações com direito de voto a eleição de um membro e respectivo suplente, ficando igual prerrogativa também reservada as ações sem direito de voto ou com voto restrito. Ambos

³² MAGALHÃES, Roberto Barcellos, *ob. cit.*, vol. I, p. 639.

serão eleitos em votações em separado. Além destes dois membros, caberá à sociedade de comando, que é a acionista majoritária, a eleição de número igual ao de representantes da minoria, acrescido de mais um conselheiro, de acordo com o parágrafo segundo do artigo 277 da Lei das Sociedades Anônimas.

4.2.3 Fornecimento de Informações

Ainda quanto ao Conselho Fiscal, o acionista ou acionistas que representem no mínimo 5% (cinco por cento) do capital social, pode ou podem exigir daquele o fornecimento de informações sobre matérias de sua competência. Esta garantia está prevista no artigo 163 § 6º da LSA. Esta regra tem o escopo de manter os pequenos acionistas, desde que interessados, devidamente informados sobre o andamento dos trabalhos do conselho. Estas informações podem ser úteis numa futura instrução processual, pois, em consonância com os ensinamentos do Procurador de Justiça e Professor de Direito Comercial da Pontífice Universidade Católica de Campinas, o Doutor Márcio Antônio Inacarato ³³, *também os membros do conselho fiscal, naqueles atos que dependem de sua fiscalização e aprovação, respondem, em co-autoria, pelos delitos praticados.*

³³ INACARATO, Márcio Antônio. *A responsabilidade Penal dos Administradores das Sociedades Anônimas.* Artigo publicado na RJ nº 203 - SET/94, p. 29.

Além da fiscalização indireta, exercida através do Conselho Fiscal, existem dispositivos que autorizam o acionista interessado a exercê-la de forma direta. O mais discutido por nossos estudiosos e aplicadores do direito já foi o direito a exibição dos livros, antes da entrada em vigor da atual legislação societária. *A exibição por inteiro dos livros da companhia pode ser ordenada judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia* ³⁴. Argumentavam certos doutrinadores ³⁵ que o direito à exibição dos livros deveria ser concedido a todo e qualquer acionista que tenha vontade de fazê-lo, posto que, os livros pertencem aos acionistas e não à sociedade, que é um ente meramente formal. Logo, se os livros são de propriedade dos acionistas, nada seria mais lógico que permitir-lhes o livre acesso. Baseavam este raciocínio no artigo 290 do Código Comercial, qual seja: *Em nenhuma associação mercantil se pode recusar aos sócios o exame de todos os livros, documentos, escrituração e correspondência, e do estado da caixa da companhia ou sociedade, sempre que o requerer; salvo tendo-se estabelecido no contrato ou outro qualquer título da instituição da companhia ou sociedade, as épocas em que o mesmo exame unicamente poderá ter lugar.*

O principal motivo que conduziu o raciocínio supra ao fracasso foi a necessidade de maior segurança para a companhia. Muitas eram as maneiras de prejudicar os interesses sociais, por meio de um terceiro que se fizesse passar por acionista ou mesmo que se

³⁴ Artigo 105 da lei das Sociedades Anônimas.

³⁵ MAGALHÃES, Roberto Barcellos, *ob. cit.*, vol. I, p. 451-2.

tornasse proprietário de ações apenas para ter acesso aos livros. De posse de importantes informações, facilmente poderia prejudicar uma sociedade até então próspera.

Reconhecendo esta necessidade e o fato da sociedade ter interesses próprios, acima e não necessariamente compatíveis com o de seus sócios, o legislador restringiu o acesso à exibição dos livros da companhia. O pedido de informações a ser encaminhado ao Judiciário deve ser feito por acionistas que representem no mínimo 5% (cinco por cento) do capital.

Mister se faz a menção aos atos violadores da lei ou do estatuto, ou que haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia. Devidamente instruído o pedido de exibição, terão os interessados acesso aos livros. Ficando comprovada a ocorrência de atos violadores da lei ou do estatuto ou irregularidades cometidas pelos órgãos sociais, poderão os prejudicados fazer uso de ação ordinária de reparação de danos com fulcro no artigo 104 da LSA, que prevê a responsabilidade da companhia por prejuízos decorrentes de vícios ou irregularidades nos livros de que tratam os incisos I a IV do artigo 100 da legislação societária.

4.3 Decorrentes da Assembléia Geral

Tratemos agora das garantias dos sócios minoritários em relação à Assembléia Geral. Algumas delas exigem um número mínimo de ações para que possam ser exercidas, restando às outras a possibilidade de ser intentadas isoladamente.

4.3.1 Convocação da Assembléia Geral

Em primeiro lugar, a competência para convocação da referida Assembléia. O texto original da Lei 6404/76, em seu artigo 123, parágrafo único alínea *c*, previa a possibilidade dos acionistas que representassem 5% (cinco por cento) do capital votante poderem convocar a Assembléia Geral, quando os administradores não atendessem, no prazo de oito dias, o pedido de convocação por aqueles apresentado, desde que devidamente fundamentado e com indicação das matérias a ser discutidas.

A Lei 9457, promulgada no ano passado, inovou nesta matéria, alterando a redação da alínea *c* (supracitada) e criando mais uma alínea. A nova redação continua garantindo a possibilidade de convocação da Assembléia Geral, caso os administradores não atendam o pedido, devidamente fundamentado e instruído com as matérias a serem discutidas, no prazo de oito dias. A modificação encontra-se na *qualidade* do quorum exigido. Agora exige-se 5% (cinco por cento), no mínimo do capital social, enquanto a previsão anterior era de 5% (cinco por cento) do capital votante. Acreditamos que a regra foi sabiamente alterada, pois, inclui no rol dos autorizados a requerer a convocação da Assembléia Geral também os portadores de ações sem direito a voto.

Sem deixar a seara da convocação da Assembléia Geral, a lei promulgada no ano passado ³⁶ criou mais uma garantia. Dissemos acima que o pedido deve ser devidamente fundamentado com a indicação das matérias a ser tratadas. A nova redação acrescentou ao artigo 123 parágrafo único a alínea *d*, que prevê outro quorum para o pedido de convocação de Assembléia que esteja fundamentado na intenção de instalação do Conselho Fiscal. Têm-se, então, que a Assembléia Geral também poderá ser convocada *por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital votante, ou cinco por cento, no mínimo, dos acionistas sem direito a voto, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação de assembléia para instalação do conselho fiscal* ³⁷. Ou seja, para a convocação da assembléia que objetivar a instalação do Conselho Fiscal, ainda mais reduzida é a exigência legal, logo, maior é a garantia do minoritário, pois, não precisa deter 5% (cinco por cento) do total do capital social e sim, apenas 5% (cinco por cento) do votante ou do não votante.

Ainda no tocante à convocação, surge mais um direito dos minoritários. Este direito enquadra-se no modo de convocação para a Assembléia Geral, nas companhias fechadas. O preceito não costuma ser desrespeitado pelos administradores e diretores, tanto que não se encontram na jurisprudência julgados que abordem o tema tutelado pela norma – artigo 124 § 3º – que prevê:

Nas companhias fechadas, o acionista que representar 5% (cinco por cento), ou mais, do capital social, será convocado por telegrama ou carta registrada, expedidos com a antecedência prevista no § 1º, desde

³⁶ Lei 9457, de 05 de maio de 1997.

³⁷ Artigo 123, parágrafo único, alínea *d*.

que o tenha solicitado, por escrito, à companhia, com a indicação do endereço completo e do prazo de vigência do pedido, não superior a 2 (dois) exercícios sociais, e renovável; essa convocação não dispensa a publicação do aviso previsto no § 1º, e sua inobservância dará ao acionista direito de haver, dos administradores da companhia, indenização pelos prejuízos sofridos.

Roberto Barcellos de Magalhães ³⁸, analisando muito rapidamente o preceito, entende que esta é uma garantia do minoritário que intenta ser informado da realização de qualquer Assembléia, evitando surpresas que poderiam ser causadas pela simples publicação dos editais em jornal de pouca circulação. Além disso, não podemos esquecer da parte final do mencionado parágrafo, que expressamente autoriza o acionista prejudicado a ingressar em juízo para reaver, dos administradores da companhia, os prejuízos suportados.

4.3.2 Dever de Informar

Uma vez em funcionamento a Assembléia Geral, passemos às garantias que nela podem ser exercidas. As duas primeiras são em razão do dever de informar que é imposto aos administradores.

O administrador da companhia aberta tem a obrigação de revelar certas informações na Assembléia Geral, sempre que o pedido tenha sido feito por acionistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital. Esta exigência está capitulada no artigo 157 § 1º da LSA, definindo-se as informações a ser prestadas nos incisos do referido parágrafo. Entre elas, destacam-se 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* (alínea a), *os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo* (alínea c) e, ainda, *quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia* (alínea e).

A *mens legis* encontra-se na busca da igualdade entre os acionistas, no que tange a informações sobre a extensão da participação societária de cada um. É inegável que um administrador tem acesso a dados que não estão à disposição de qualquer acionista. De posse destes dados, pode obter vantagens indevidas. Para diminuir tais vantagens, permite a lei que os minoritários possam conhecer a carteira de investimentos de seu controlador. Em contrapartida, o mesmo artigo 157 em seu parágrafo quinto, autoriza os administradores a deixar de prestar informações ou de divulgá-las sobre *quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia* (artigo 157 §§ 1º alínea e, e 4º) desde que entendam que a revelação daquelas poria em risco o interesse da companhia.

³⁸ MAGALHÃES, Roberto Barcellos, *ob. cit.*, vol. I, p. 525.

A segunda garantia prevista no artigo 157, que rege o dever de informar, está no parágrafo segundo. Textualmente:

Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes.

Esta garantia é uma daquelas que pode ser exercida individualmente, por qualquer acionista. Pode ser usada para instruir uma futura ação de responsabilidade, por exemplo. Ou apenas para que o minoritário interessado possa acompanhar de perto e entender todos os passos que a companhia está percorrendo na busca da consecução de seu fim social. As declarações que forem prestadas pelo administrador e reduzidas a termo, deverão ser interpretadas com o sigilo e interesse pertinentes somente aos membros da sociedade.

4.3.3 Ata Sumariada

Observemos agora uma previsão legal que visa beneficiar o transcurso da vida societária, mas que pode acabar alcançando objetivo oposto, pelo menos quanto aos minoritários. Ao regulamentar a ata da Assembléia, o artigo 130 § 1º da LSA criou o que a doutrina convencionou chamar de ata sumariada. Isto porque ela poderá ser lavrada na forma de sumário dos fatos ocorridos, sendo suficiente a transcrição somente das decisões tomadas, contendo as dissidências e protestos, desde que *a mesa, a pedido de acionista*

interessado, autentique exemplar ou cópia de proposta, declaração de voto ou dissidência, ou protesto apresentado ³⁹.

Segundo Waldirio Bulgarelli ⁴⁰, o objetivo do legislador foi evitar as *atas quilométricas*. Observa o renomado comercialista que é exatamente na Assembléia Geral que os acionistas minoritários estão mais desprotegidos, podendo mais facilmente ser enganados e explorados. É de se lamentar que a legislação tenha permitido aos sócios majoritários a possibilidade de burlar os interesses dos demais. Jurisprudencialmente, o ponto mais discutido aqui tem sido o quorum mínimo para a validade da ata, previsto no *caput* do artigo 130, que é o mesmo necessário para as deliberações que forem tomadas.

Mesmo sendo alvo de constantes consultas, pacífico tem sido o Judiciário ao exigir a assinatura de todos os votantes que foram necessários para o sucesso das deliberações em pauta, indiferente ao fato de já terem assinado o livro de presença, pois, de outra maneira estar-se-ia admitindo que todos os presentes sagraram-se vitoriosos em todas as deliberações que foram tomadas.

4.3.4 Representação

Quanto a legitimação e representação dos acionistas na Assembléia, houve inovação trazida pela Lei 9457/97, ao dar nova redação ao parágrafo terceiro do artigo 126

³⁹ Artigo 130 § 1º alínea b.

⁴⁰ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit.* II, p. 110.

da LSA. A parte inicial do artigo foi mantida, sendo facultado a qualquer acionista que represente no mínimo 0,5% (meio por cento) das ações, independente de conterem ou não o direito de voto, a solicitação de relação com o endereço dos acionistas.

A modificação, ocorrida na segunda parte do artigo, apesar de sutil, em nosso entendimento, alarga o alcance da garantia ao minoritário nela inserida. O texto revogado previa a solicitação da relação dos acionistas aos quais a companhia havia enviado pedidos de procuração, para que fossem mandados novos pedidos. O atual parágrafo terceiro do artigo 126 reza que esta faculdade pode ser utilizada *para os fins previstos no § 1º* do mesmo artigo. Os fins previstos no parágrafo primeiro nada mais são do que a representação do acionista nas Assembléias Gerais. Desta forma, não existe mais a necessidade de que tenha sido enviado previamente outro pedido de procuração para que se obtenha a lista e envie-se um. Este é nosso entendimento, fazendo uma exegese de todo o texto legal e admitindo-o inserido num contexto de proteção ao minoritário. Tendo sido esta possibilidade de dúvida criada somente há um ano, dada a nova redação do artigo, ainda não tivemos casos concretos com sentenças terminativas em nossas cortes.

4.4 Decorrentes do Conselho de Administração

O próximo órgão social, na relação das garantias aos direitos das minorias é o Conselho de Administração. Relembrando, o Conselho deve estabelecer as metas e os planos gerais para a administração da companhia, mantendo-as dentro do previsto como

objeto da mesma no estatuto e traçando, de forma objetiva, os passos a serem percorridos pela companhia.

4.4.1 Voto Múltiplo

Na eleição de seus conselheiros pode ser adotado o voto múltiplo, de acordo com o artigo 141 da LSA. É exequível que os minoritários, representando pelo menos 10% (dez por cento) do capital social com direito de voto, requeiram a utilização do processo de voto múltiplo. Então, atribui-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do Conselho, restando ao acionista a opção entre concentrar os seus votos num só candidato ou distribuí-los entre vários deles. O próprio legislador adotou tal medida com o propósito de proteger os acionistas em minoria, senão vejamos a Exposição de Motivos da Lei das Sociedades Anônimas, sobre o artigo 141:

O artigo 141 assegura – através do processo de voto múltiplo – a representação das minorias no órgão deliberativo da administração. Essa solução não pode ser adotada na eleição de diretores, cuja escolha por diferentes grupos de acionistas colocaria em risco a imprescindível unidade administrativa: deliberar pode ser função exercida por órgão colegiado, pelo voto da maioria, mas a execução exige unidade de comando.

Esta garantia tem eficácia mais restrita nas companhias que dispõem de um Conselho de Administração com número de componentes inferior a 5 (cinco) membros. Nestes casos, os acionistas que representem no mínimo 20% (vinte por cento) do capital societário com direito de voto poderão eleger um dos membros do Conselho, conforme capitulado no parágrafo quarto do artigo 141 da LSA.

O percentual exigido pela lei societária para o uso da prerrogativa de voto múltiplo foi alterado através de uma instrução normativa da Comissão de Valores Mobiliários. A Instrução CVM número 164, de cinco de novembro de 1991, criou uma tabela que reduz, na razão diretamente oposta ao aumento do valor do capital social, o percentual necessário para a utilização do voto múltiplo. Assim, quanto maior for o capital social da empresa, menor será o montante percentual exigido, chegando a um mínimo de 5% (cinco por cento) do capital social votante. Entende José da Silva Pacheco ⁴¹, em sua obra específica sobre Sociedades Anônimas e Valores Mobiliários, que a Comissão de Valores Mobiliários poderá alterar, como no caso acima, sempre que julgar necessário e através de instruções normativas, os percentuais mínimos para que os acionistas minoritários exerçam seus direitos de forma mais efetiva e, conseqüentemente, regular de forma satisfatória a vida societária. Desta forma, a CVM desempenhará plenamente o papel para o qual foi criada, funcionando de maneira análoga à instituição norte americana *Securities and Exchange Commission (SEC)*.

⁴¹ PACHECO, José da Silva. *Sociedades Anônimas e Valores Mobiliários*. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 257.

4.5 Decorrentes da Dissolução, Liquidação e Extinção

4.5.1 Dissolução e Liquidação

No capítulo XVII da Lei das Sociedades Anônimas – *Dissolução, Liquidação e Extinção* – encontramos mais quatro garantias das minorias. Deve-se observar que a atual lei distinguiu juridicamente a dissolução da liquidação, sendo esta decorrência imediata daquela (assim como a sucessiva partilha), o que não ocorria na vigência do Decreto Lei 2627. Ril Moura ⁴² conceitua dissolução da companhia como o *ato pelo qual se manifesta a vontade ou obrigação de encerrar a existência de uma empresa – é o momento em que se decide a sua extinção, passando-se, imediatamente, à sua liquidação*. Ainda no mesmo trecho, entende que liquidação é o *conjunto de atos destinados a realizar o ativo, pagar o passivo e destinar o saldo líquido que houver, mediante partilha, aos componentes da sociedade, na forma da lei e do estatuto*.

Duas das garantias estão no artigo 206 da LSA, que trata da dissolução. A companhia será dissolvida, por decisão judicial, quando sua constituição for anulada em ação proposta por qualquer acionista, conforme inciso segundo alínea *a*. A alínea seguinte tipifica uma daquelas garantias que exigem um percentual para ser exercida. Aduz que ocorrerá a dissolução da companhia, novamente por decisão judicial, *quando provado que*

⁴² MOURA, Ril. *Direitos do Acionista*. Rio de Janeiro: Confederação Nacional da Indústria, Departamento de Assistência à Média e Pequena Indústria, 1989, p. 109.

não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social. Além destas duas possibilidades de salvaguarda dos interesses dos minoritários, tem o entendimento pretoriano estendido a legitimidade para a propositura da ação que intenta a dissolução da sociedade, incluindo também o representante do Ministério Público:

SOCIEDADE ANÔNIMA – Medida cautelar interposta pelo MP.

Apreensão e depósito de livros e documentos. Preparatória de ação de dissolução judicial. Legitimidade ad causam. Vícios na constituição da empresa e desvio de finalidade. Defesa dos interesses ou direitos coletivos. Inteligência e aplicação dos arts. 127 e 129, III e IV, da CF. Voto vencido. (TJSP – Apelação Cível 159.266-1/2, Relator Desembargador Euclides de Oliveira, julgado 12.05.92, publicado na RT 690/65). (grifo nosso)

Além dos casos em que a liquidação será consequência da dissolução baseada nos pedidos supracitados (artigo 206 inciso II alíneas *a* e *b* da LSA) ou na falência (artigo 206 inciso II alínea *c* da LSA), pode ainda aquela ser proposta perante o Judiciário por qualquer acionista, desde que tal pedido esteja fundamentado nos tipos do artigo 206 inciso I da LSA⁴³ e que os administradores ou a maioria dos acionistas tenham deixado de promovê-la ou a ela tenham se oposto, na inteligência do Art 209 inciso I da LSA.

⁴³ Artigo 206. Dissolve-se a companhia:

I – de pleno direito;

a) pelo término do prazo de duração;

b) nos casos previstos no estatuto;

c) por deliberação da assembléia-geral (artigo 136, X);

d) pela existência de um único acionista, verificada em assembléia geral ordinária, se o mínimo de dois não for reconstituído até à do ano seguinte, ressalvado o disposto no artigo 251;

4.5.2 Partilha

Na esteira da liquidação encontramos a partilha do ativo. Esta vai ocorrer se, após pagos todos os credores, a Assembléia Geral deliberar no sentido de ratear os haveres da sociedade entre o acionistas. Estes serão divididos na proporção em que forem sendo apurados. O artigo 215 § 1º da lei das Sociedades Anônimas admite a possibilidade de termos um processo de partilha simplificado, com condições especiais, desde que seja aprovado por acionistas que detenham no mínimo 90% (noventa por cento) do capital societário. Lembre-se que, quando uma companhia está em liquidação todas as ações tem o mesmo direito de voto, indiferente de qualquer limitação anterior que pudesse existir, nas Assembléias Gerais.

Esta é mais uma daquelas medidas às quais Bulgarelli se reporta dizendo que, com o intuito de facilitar a vida e a organização da sociedade, o legislador acabou por diminuir as garantias das minorias. Contudo, não podemos deixar de citar mais uma garantia individual, conferida neste mesmo artigo ao sócio minoritário dissidente. O parágrafo segundo do artigo 215 da LSA concede ao acionista dissidente (artigo 216 § 2º da LSA), uma vez provando que as condições especiais de partilha visavam favorecer a maioria em detrimento de seu quinhão, a possibilidade de suspensão da mesma caso ainda não tenha se consumado, ou uma indenização por parte dos majoritários, no caso de já ter se realizado.

e) *pela extinção, na forma da lei, da autorização para funcionar;*

4.6 Decorrentes do Direito ao Dividendo Obrigatório

Finalmente, cuidaremos da garantia concedida ao sócio de companhia fechada que quiser se opor a distribuição de dividendo inferior ao mínimo obrigatório. Esta é uma das formas mais freqüentes de abusos cometidos pelos sócios que detém o comando acionário. Conforme já dissemos anteriormente, a atual Lei das Sociedades Anônimas deu grande passo ao instituir o dividendo obrigatório.

Poderia ter sido mais profícua, contudo, mesmo quando deixa ao arbítrio da sociedade sua fixação, impõe regras e limites que devem ser respeitados. Define também o momento em que pode ser desrespeitada a regra da distribuição obrigatória do dividendo, qual seja, quando sua distribuição for incompatível com a situação financeira da companhia.

4.6.1 Dividendo Obrigatório nas Companhias Fechadas

Ademais, prevê uma particularidade toda especial para as companhias fechadas, assim como a respectiva garantia aos que se sentirem prejudicados. O artigo 202 § 3º, ao reger o dividendo obrigatório, aduz que *nas companhias fechadas a assembléia geral*

pode, desde que não haja oposição de qualquer acionista presente, deliberar a distribuição de dividendo inferior ao obrigatório nos termos deste artigo, ou a retenção de todo o lucro.

Clara fica a garantia ao minoritário que, não concordando com a distribuição inferior ao garantido pelo texto legal e estatutário, poderá se opor e impedir que se faça distribuição desconforme da estipulada previamente.

5. Considerações Finais

A sociedade anônima é uma realidade cada vez mais presente em nosso dia a dia, mesmo representando uma parte ínfima no volume total das sociedades comerciais ⁴⁴. Entre as companhias, a maior parte regula-se sob a forma de sociedades anônimas com capital fechado ⁴⁵.

Isto mesmo com a legislação contribuindo para que as companhias se organizem sob a forma de sociedades de capital aberto. Para tal, concedeu uma série de benefícios aos acionistas e à sociedade *per se*, através de incentivos fiscais. Fábio Ulhoa ⁴⁶ assim entende, porque:

Presentemente, por força do ato normativo do Conselho Monetário Nacional (item I da Res. N. 457/77), os conceitos de sociedade anônima de capital aberto e de capital fechado, previstos pelo art. 59 da Lei n. 4728/65, correspondem, respectivamente, aos de sociedade anônima aberta e sociedade anônima fechada. Por consequência, há todo um regime de incentivos fiscais que beneficia a companhia aberta e seus acionistas.

⁴⁴ Consoante informação recebida junto a Junta Comercial do Estado de Santa Catarina – JUCESC, as sociedades por cotas de responsabilidade limitada representam quase 96% (noventa e seis por cento) do total das sociedades comerciais do estado.

⁴⁵ Os termos *sociedades anônimas com capital aberto* e *sociedades abertas* são sinônimos, assim como *sociedades anônimas com capital fechado* e *sociedades fechadas*.

⁴⁶ COELHO, Fábio Ulhoa, *ob. cit.*, p. 170.

E, em contrapartida, a lei exerce um controle mais rigoroso, prevendo maior possibilidade de regulamentação e fiscalização nas companhias abertas.

Este caminho foi adotado em virtude do interesse e necessidade que tem o Estado de proteger o investidor popular, que é grande maioria nestas sociedades. Tal investidor, geralmente pequeno no alcance dos recursos dos quais dispõe, é o motor das sociedades abertas. Sem a soma dos recursos de milhares de pequenos investidores, as sociedades não alcançariam o ponto de desenvolvimento que hoje atravessam. O papel que representam na economia do país como um todo, igualmente justifica o interesse estatal em manter um acompanhamento bastante próximo.

O pequeno investidor, apesar de ter certas garantias previstas na Lei 6404, de 15 de dezembro de 1976, principalmente nas sociedades abertas, ainda não se encontra em posição confortável no mercado acionário. E o principal responsável pela situação foi o legislador, pois, nos pontos em que é acertada a legislação vem sendo devidamente aplicada pelo Judiciário. Infelizmente, em vários momentos o texto legal faz distinções descabidas e cria exigências inúteis, que agora não podem ser afastadas pelo Poder Judiciário.

Várias das garantias oferecidas aos sócios que se encontram em minoria exigem, para ser exercidas, certa percentagem do capital social. Aparentemente não há problema na exigência de um percentual para que se concedam direitos, como no caso da exibição dos livros da companhia, em que são necessários 5% (cinco por cento) do capital social (artigo

105 da LSA). A regra nos parece perfeita, porque, um acionista isoladamente requerendo a exibição dos livros poderia trazer mais imbrólios que benefícios à sociedade. De outra sorte, há garantias que não deveriam ter sido atreladas a um percentual, por ser de origem pessoal, como a faculdade de propor ação de responsabilidade civil contra os administradores caso a Assembléia Geral delibere por não propô-la (artigo 159 § 4º da lei das Sociedades Anônimas).

Ainda no campo dos percentuais obrigatórios, tão equivocada quanto a opção do Poder Legisferante em exigi-los para alguns casos e esquecê-los em outros, foram as diferenças por ele criadas. A mesma lei prevê garantias que podem ser exercidas pelos detentores de 5% (cinco por cento), 10% (dez por cento) e 0,5% (meio por cento) do capital social. Para isso, não usa um parâmetro definido, nem tampouco faz referência aos eventuais critérios que teriam sido empregados, em sua Exposição de Motivos.

Ademais, casos há em que o percentual exigido é sobre o total do capital social, outros em que baseia-se somente na parte do capital que tem direito de votos, e outros ainda em que é sobre o capital não votante.

Não queremos com tal crítica desmerecer a *mens legis*, bastante respeitável em seu escopo, mas as garantias deveriam ter sido outorgadas com fundamentação lógica na escolha dos percentuais, se é que eles devem realmente estar presentes.

O mais correto seria fornecer aos acionistas minoritários, que de fato tem interesse em acompanhar a administração da sociedade e se esforçam para fazer parte dela, os meios

necessários para atuar em prol da sociedade. Assim, ao acionista assistiria sempre o direito de convocar assembléias, pedir a exibição de livros e propor as ações que julgar convenientes. Em contraprestação à essa faculdade, deveria o acionista ser responsável pelos eventuais abusos ou exageros que cometesse, desde que comprovado qualquer tipo de prejuízo para a sociedade. Teríamos, então, acionistas realmente atuantes, que disporiam de um verdadeiro leque de possibilidades, arcando com suas aventuras desarrazoadas.

Pecou a lei, em detrimento à maior segurança dos minoritários, ao criar instrumentos que visam facilitar a rotina societária. Um desses exemplos é possibilidade da ata da Assembléia Geral ser lavrada de forma sumariada, conforme já expusemos. É verdade que, se bem utilizada, tal faculdade é útil à sociedade. Contudo, é exatamente na Assembléia Geral que o acionista minoritário está em posição mais desfavorável, carecendo de maior amparo.

A extrema qualificação exigida para que uma pessoa possa ser eleita membro do Conselho Fiscal também é prejudicial aos sócios minoritários. O diploma legal requer que seja residente no País e diplomado em curso de nível universitário, ou tenha exercido, por no mínimo três anos, cargo de administrador de empresa ou conselheiro fiscal. O professor Waldirio Bulgarelli⁴⁷ entende que *além de constituir uma exigência elitista que não se compadece com o caráter democrático de que se deve revestir o capital, na companhia prejudica o minoritário que pode não dispor de alguém com tais qualificações para representá-lo no Conselho Fiscal*. Esta previsão foi incluída na legislação de 1976 para

preencher a lacuna existente no Decreto de 1940, que até então regulamentava a matéria. Entretanto, poderia ter sido menos sectariamente redigida.

Toda codificação tem problemas, diríamos até que, na razão direta da grandeza e complexidade da matéria que aborda. Não seria diferente com a lei das Sociedades Anônimas. Trata de um tema extremamente moderno e mutante, posto que, reflete as necessidades e exigências de um dos meios mais dinâmicos de qualquer país. Mesmo assim, a atual lei trouxe grandes contribuições à situação das minorias.

Conseqüência da incessante necessidade de adaptação legal é a Lei 9457, de maio de 1997. Traz novidades interessantes quanto ao reembolso e ao direito de recesso, salários e gratificações dos dirigentes, responsabilidades e crimes dos administradores e controladores.

Além destas, tenta resolver um problema que vinha se agigantando nos últimos anos, com a globalização da economia e as privatizações e vendas de controle ocorridas no mercado interno, alterando alguns dispositivos do Capítulo XVIII da Lei das Sociedades Anônimas, que trata da *Transformação, Incorporação, Fusão e Cisão* das companhias.

Altera também a situação dos acionistas das coligadas e controladas, criando regras mais específicas para a alienação de controle, como a necessidade do laudo de avaliação que acompanha a proposta de compra estar de acordo com os requisitos do artigo 8º da LSA, que prevê um procedimento próprio de avaliação. Historicamente, este tem

⁴⁷ BULGARELLI, Waldirio, *ob. cit. II*, p. 110.

sido um dos grandes subterfúgios utilizados pelos administradores em detrimento dos minoritários. Nos resta esperar a resposta do mercado à esta nova lei, bem como o uso que farão dela os responsáveis pelas companhias e o entendimento que nossos Tribunais emprestarão a questão.

Acreditamos que este é o caminho que o Direito Societário pátrio deva seguir, pois, as alterações e adaptações são inerentes aos casos concretos e precisam obter respostas sintonizadas de um texto legal moderno. Legislando acertadamente, e mantendo o Judiciário posição favorável à função social da empresa, temos certeza que as garantias dos sócios minoritários serão cada vez maiores e mais respeitadas, incentivando o desenvolvimento da economia em nosso país.

- FÚHRER, Maximilianus Cláudio Américo. *Resumo de Direito Comercial*. 13^a Ed. São Paulo: Malheiros, 1993.
- INACARATO, Márcio Antônio. *A responsabilidade Penal dos Administradores das Sociedades Anônimas*. Artigo publicado na RJ nº 203 - SET/94.
- LIMA, Osmar Brina Corrêa. *O Acionista Minoritário no Direito Brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.
- MAGALHÃES, Roberto Barcellos de Magalhães. *Lei das S. A. – Comentários por Artigo*. Vol. I e II. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1997.
- MARTINS, Fran. *Curso de Direito Comercial*. 17^a Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993.
- MOURA, Ril. *Direitos do Acionista*. Rio de Janeiro: Confederação Nacional da Indústria, Departamento de Assistência à Média e Pequena Indústria, 1989.
- PACHECO, José da Silva. *Sociedades Anônimas e Valores Mobiliários*. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1977.
- PAES, P. R. Tavares. *Curso de Direito Comercial: parte geral, sociedades*. 2^a Ed. Vol. I. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993.
- PENTEADO, Mauro Rodrigues. *Dissolução e Liquidação de Sociedades*. Brasília: Livraria Brasília Jurídica, 1995.
- REQUIÃO, Rubens. *Aspectos Modernos de Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 1977.
- _____. *Curso de Direito Comercial*. 22^a Ed. Vol. I. São Paulo: Saraiva, 1995.
- SARMENTO, Eduardo Sócrates C. [et al.] *Direito Concreto: sentenças*. 2^a Ed. Vol. IV. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1987.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. Vol. I. Rio de Janeiro: Forense, 1953.