



**FACULDADE BAIANA DE DIREITO**  
**CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO**

**PEDRO HENRIQUE CARVALHO MACÊDO E SILVA**

**O ACORDO DE ACIONISTAS E O LIMITE DO EXERCÍCIO  
DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS  
DE CAPITAL FECHADO**

Salvador  
2017

**PEDRO HENRIQUE CARVALHO MACÊDO E SILVA**

**O ACORDO DE ACIONISTAS E O LIMITE DO EXERCÍCIO  
DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS  
DE CAPITAL FECHADO**

Monografia apresentada ao curso de graduação em Direito, Faculdade Baiana de Direito, como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Ruy Andrade

Salvador  
2017

**TERMO DE APROVAÇÃO**

**PEDRO HENRIQUE CARVALHO MACÊDO E SILVA**

**O ACORDO DE ACIONISTAS E O LIMITE DO EXERCÍCIO  
DO PODER DE CONTROLE NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS  
DE CAPITAL FECHADO**

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em  
Direito, Faculdade Baiana de Direito, pela seguinte banca examinadora:

Nome: \_\_\_\_\_

Titulação e instituição: \_\_\_\_\_

Nome: \_\_\_\_\_

Titulação e instituição: \_\_\_\_\_

Nome: \_\_\_\_\_

Titulação e instituição: \_\_\_\_\_

Salvador, \_\_\_\_/\_\_\_\_/ 2017

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por se fazer sempre presente em minha vida e iluminar meus caminhos.

Aos meus pais, Aldo e Suely, pelo apoio e amor incondicional, por me incentivarem em todos os momentos e acreditarem em mim. Só tenho a agradecer por ter vocês em minha vida.

À Isabela, pelo amor, cuidado e compreensão. Por sempre me escutar quando precisei e me incentivar a seguir em frente.

Aos meus amigos, em especial, a Luisa, Luiza, Nathália e ao grupo “galáticos” por toda a parceria, torcida e auxílio sempre que precisei.

Aos professores e funcionários da Faculdade Baiana de Direito, profissionais essenciais para o sucesso dessa trajetória.

Em especial, ao prof. Ruy Andrade, pela paciência, colaboração e por todos os conhecimentos compartilhados, seja nas aulas da Faculdade Baiana de Direito, seja na orientação desse trabalho.

“o que fazemos em vida ecoa na eternidade”.

Maximus Meridius (Gladiador)

## RESUMO

O presente trabalho aborda a questão dos limites no exercício do poder de controle, especialmente, no que toca ao controle proveniente do acordo de acionistas, que está previsto no art.118 da Lei de S.A. O caput do supracitado dispositivo legal dispõe que o acordo de acionistas pode versar sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, e exercício do poder de controle. Esse acordo, em muitos casos, resulta na formação de um bloco que pode controlar toda a sociedade anônima e praticar as deliberações sociais conforme sua vontade. Ocorre que, muitas vezes, os acionistas minoritários ficam desprotegidos diante dessa relação de controle pelo bloco conveniente. Assim analisa-se se a lei de S.A é suficiente para garantir a proteção dos minoritários e evitar a prática de atos que configurem abuso de poder de controle. Além dos sócios minoritários, é necessário também que se proteja a própria companhia, os funcionários e todos aqueles relacionados à atividade, que podem sofrer conseqüências extremamente relevantes diante das deliberações dos controladores. O art.117 da Lei de S.A prevê a responsabilização do controlador pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder, elencando as modalidades do exercício abusivo, entretanto, é importante destacar precisamente as hipóteses em que há ou não abuso de poder e se o rol do referido artigo é taxativo, além de relacionar essas hipóteses com as que provém da celebração de acordo de acionistas. Ademais, é possível que os acionistas deliberem majoritariamente, em reunião prévia, como os votos serão direcionados nas assembleias. Esses acordos de voto em bloco não podem eximir os acionistas convenientes da responsabilidade no exercício do direito de voto e do poder de controle, conforme §2º do art.118 da Lei 6404/76. Contudo, o fato deles poderem deliberar dessa maneira a destinação dos seus votos evidencia a necessidade de regulação e limitação desse mecanismo de controle para que se evite condutas abusivas, sendo extremamente necessária a atenção do julgador no caso concreto.

**Palavras-chave:** sociedade anônima; acordo de acionistas; controlador; reunião prévia; abuso do poder de controle.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

art.	Artigo
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CC	Código Civil
CPC	Código de Processo Civil
CP	Código Penal
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
des.	Desembargador
min.	Ministro
S.A	Sociedade Anônima
S/A	Sociedade Anônima
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
TJ	Tribunal de Justiça

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	09
<b>2 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS E O ACORDO DE ACIONISTAS</b>	12
2.1 ÓRGÃOS SOCIAIS E SUAS ATRIBUIÇÕES	15
2.1.1 Assembleia Geral	16
2.1.2 Conselho de Administração	20
2.1.3 Diretoria	21
2.1.4 Conselho Fiscal	23
2.2 DIFERENÇA ENTRE COMPANHIAS FECHADAS E ABERTAS	24
2.3 A EXISTÊNCIA DE <i>AFFECTIO SOCIETATIS</i> NAS COMPANHIAS FECHADAS	26
2.2 ACORDO DE ACIONISTAS E SUAS MODALIDADES	28
2.2.1 Acordo de votos	30
2.2.2 Inclusão do acordo de controle na lei de sociedades anônimas	32
2.2.3 Acordo de voto em bloco, <i>pooling agreements</i> , e <i>voting trust</i>	33
2.3 A VINCULAÇÃO DOS ADMINISTRADORES AOS TERMOS DO ACORDO DE ACIONISTAS	36
2.4 LIMITAÇÕES À MATÉRIA DO ACORDO DE ACIONISTAS	39
<b>3 O EXERCÍCIO DO CONTROLE NAS COMPANHIAS E O ABUSO DE PODER</b>	42
3.1 O PODER DE CONTROLE NAS COMPANHIAS	43
3.1.1 Controle interno	45
3.1.2 Controle externo	48
3.2 O GRUPO CONTROLADOR FORMADO POR ACORDO DE ACIONISTAS	50
3.3 FUNÇÃO SOCIAL E EXERCÍCIO DO CONTROLE	51
3.4 ABUSO DO PODER DE CONTROLE	54
3.4.1 Hipóteses de abuso do poder de controle previstas na Lei 6404/76	56
3.4.2 Situações de abuso do poder de controle não elencadas na Lei 6404/76	62
3.5 TRANSFERÊNCIA DO CONTROLE E ABUSO DE PODER	65
<b>4 LIMITES AO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE PELOS ACIONISTAS E PELO BLOCO VINCULADO POR ACORDO</b>	



<b>DE ACIONISTAS</b>	68
4.1 AS REUNIÕES PRÉVIAS ENTRE ACIONISTAS VINCULADOS POR ACORDO	70
<b>4.1.1 Conflito de interesses nas deliberações</b>	72
<b>4.1.2 Possibilidade de o acionista com interesse conflitante fazer valer sua vontade por meio do acordo de acionistas</b>	77
4.2 A RESPONSABILIDADE DO ACIONISTA OU GRUPO CONTROLADOR	79
4.3 ATENÇÃO DO JULGADOR AO CASO CONCRETO	82
<b>5 CONCLUSÃO</b>	87
<b>REFERÊNCIAS</b>	92

## 1 INTRODUÇÃO

A presente monografia versa sobre o acordo de acionistas e o limite do exercício do poder de controle nas sociedades anônimas de capital fechado. A escolha do tema resulta da relevância existente no estudo do exercício do controle nas companhias e suas peculiaridades.

Outrossim, conforme será melhor analisado adiante, o acordo de acionistas é um dos meios utilizados para se obter o referido controle da sociedade anônima, ou seja, o poder de controle, em alguns casos, pode ser oriundo da reunião de acionistas signatários do acordo.

Diante do surgimento do poder de controle, aparecem, também, responsabilidades e limites a serem observados pelo acionista ou bloco controlador que, se não forem respeitados, podem configurar abuso do poder de controle, passível de responsabilização.

Assim, o presente trabalho terá o intuito de analisar as disposições da Lei de S.A. (Lei 6404 de 15 de dezembro de 1976) sobre o assunto, verificar aspectos importantes, como a taxatividade ou não dos dispositivos relacionados, eficácia destes e se a tutela do exercício regular do controle é satisfatória na Lei supramencionada.

Nota-se que, em muitos casos, os acionistas minoritários ficam desprotegidos diante dessa relação de controle pelo bloco conveniente. Assim, será discutido se a lei de S.A é suficiente ou não para garantir a proteção dos minoritários e para que se evite a prática de atos que configurem abuso de poder de controle.

Além dos sócios minoritários, é necessário também que haja a proteção da própria companhia, dos funcionários e todos aqueles relacionados à atividade, que podem sofrer consequências extremamente relevantes diante das deliberações dos controladores.

Para que sejam abordados os presentes assuntos, o presente estudo será dividido em três capítulos. O primeiro deles trará um panorama geral das sociedades anônimas, especialmente, as de capital fechado, preocupando-se em tratar das características gerais das companhias, dos órgãos sociais e suas deliberações, além de demais fatores pertinentes. Será abordado, ainda, como ocorrem os acordos de acionistas

nessas companhias, suas características gerais, modalidades, a inclusão do acordo de controle na Lei de Sociedade por Ações, bem como a vinculação ou não dos administradores aos termos do Acordo e as limitações existentes quanto à matéria a ser tratada.

No segundo capítulo será estudado o exercício do controle nas companhias e o abuso de poder, as formas de controle interno e externo, o grupo controlador formado pelo acordo de acionistas, a função social da companhia e se o exercício do controle deve ser ou não feito objetivando-a e de que forma deve ocorrer. Serão abordadas as hipóteses de abuso do poder de controle constantes na Lei de S.A. e a possível existência de situações abusivas não elencadas em lei. Outro assunto que será estudado nessa oportunidade será a transferência do controle e o abuso de poder que pode ocorrer no caso concreto.

O terceiro e último capítulo é referente ao tema central do presente trabalho, qual seja, os limites ao exercício do poder de controle pelos acionistas e pelo bloco vinculado por acordo de acionistas.

Nesse capítulo será estudada a reunião prévia, mecanismo que possibilita a eficácia do acordo de acionistas, principalmente, do acordo de votos, mas pode ser palco, também, para o cometimento de abusividades e para que os acionistas que estejam impedidos de exercer seu direito de voto em assembleia por conta do conflito de interesses, façam valer suas vontades previamente, nessa reunião, por intermédio do acordo de acionistas.

O último capítulo abordará, ainda, a questão da responsabilização do controlador diante dos atos praticados com abuso do poder de controle e da atenção necessária do julgador ao caso concreto, para que seja possível a identificação das condutas abusivas que, em alguns casos, podem estar disfarçadas, com aparência de regularidade.

De modo a referenciar tais matérias que serão abordadas, serão utilizadas diferentes fontes bibliográficas, à exemplo de artigos científicos, previsões legais, decisões judiciais, revistas jurídicas, livros, dissertações. Os diferentes meios de estudo utilizados têm fundamental relevância para a elaboração desta monografia, resultando na exposição de divergências doutrinárias e em conclusões específicas sobre o assunto tratado.



## 2 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS E O ACORDO DE ACIONISTAS

A sociedade anônima pode ser conceituada como “a sociedade, sem firma social, onde todos os sócios respondem somente pelo valor das ações, que subscrevem, ou que lhe são cedidas, as quais, por sua vez, podem ceder-se livremente” (VAMPRÉ *apud* TOMAZETTE, 2014, p.406).

Ao fazer um breve apanhado histórico tem-se que a doutrina divide a trajetória histórica das companhias em três períodos, quais sejam, outorga, autorização e regulamentação. Na outorga, a personalização e a limitação da responsabilidade dos acionistas eram privilégios concedidos pelo monarca e, normalmente, estavam ligadas a monopólios colonialistas. No segundo período, elas eram decorrentes de autorização governamental. No último, fala-se em regulamentação, pois bastavam a realização do registro, no órgão competente, e a observância do regime legal específico (COELHO, 2010, p.66).

No Brasil, do período colonial até o início do império, para a constituição das sociedades anônimas era necessário ato de outorga do poder real ou imperial. No ano de 1849, por meio de um decreto imperial, passou-se a utilizar o sistema de autorização. Posteriormente, em 1882, a autorização governamental foi abolida e acompanhando o desenvolvimento do sistema capitalista em diversos países, o Brasil incorporou o sistema de regulamentação, sendo o ato autorizatório em sociedades anônimas necessário apenas em hipóteses extraordinárias, como bancos e sociedades estrangeiras (COELHO, 2010, p.66-67).

Não há dúvida de que esse tipo societário é um instrumento de extrema importância para a evolução do capitalismo, sendo fundamental para o desenvolvimento de grandes empreendimentos. Note-se que ela sempre será mercantil, independentemente da atividade empresária que venha a exercer. Apesar disso, seu objeto social deve constar no estatuto da sociedade, de modo claro e preciso, para que não reste qualquer dúvida, sendo indicado gênero e espécie e vedada a existência de um objeto social genérico (TOMAZETTE, 2014, p.408-409).

José Edwaldo Tavares Borba (2012, p.170-171) ressalta que o capital das sociedades anônimas é dividido em ações, nas quais se busca a participação dos sócios. Importante destacar o fato de que a responsabilidade do sócio é limitada,

respondendo unicamente pela integralização do preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir. No momento em que a ação é integralizada, o acionista é liberado de qualquer exigibilidade adicional, seja da sociedade em que ele faz parte, seja dos seus credores. Tal afirmação consta expressamente na Lei de S.A.<sup>1</sup>.

O capital social da companhia é dividido em frações iguais e representado por títulos chamados de ações, passíveis de negociação, inclusive no mercado de valores mobiliários. Tais ações podem ser uma alternativa de investimento para o público em geral. O art.1º da Lei de S.A prevê expressamente tal entendimento. Nesse aspecto, ela difere da limitada, tipo societário em que o capital social é dividido em quotas, não sendo possível a negociação no mercado de valores mobiliários (TOMAZETTE, 2014, p.407).

Os acionistas que têm a intenção de estabilizar as relações de poder na Companhia, inclusive no tocante às deliberações realizadas em assembleia geral, podem negociar obrigações recíprocas que garantam uma estabilidade nas posições. O instituto que irá proporcionar que se atinja essa finalidade é o acordo de acionistas (COELHO, 2016, p.312).

Verifica-se o interesse em estabilizar essas relações, especialmente, para se garantirem contra as variantes nas posições acionárias. A instabilidade de posições pode ser algo preocupante, gerando insegurança quanto a estrutura do poder na companhia (COELHO, p.311-312)

A título exemplificativo, dois acionistas, com mais de 25% das ações com direito a voto cada, caso realizem um acordo, poderão ver sua vontade prevalecer no âmbito das assembleias gerais, bem como eleger administradores e influenciar no dia-a-dia da companhia.

Isso significa que para aqueles que buscam uma maior segurança quanto às possíveis deliberações e rumos da companhia, podem convencionar de modo a viabilizar minimamente uma estabilidade na companhia.

José Marcelo Martins Proença (2011, p.80) prevê que esse acordo é um contrato entre dois ou mais acionistas que, pelo menos em tese, busca consolidar as relações na companhia. Ou seja, a natureza jurídica desse instituto é de contrato, sujeitando-se

---

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

assim aos elementos de existência, validade e eficácia previstos no direito civil, ressaltando-se as previsões da própria lei societária.

## 2.1. AS CARACTERÍSTICAS DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

As sociedades anônimas possuem características básicas que as diferenciam dos outros tipos societários. Pode-se destacar o fato de ela ser sempre uma sociedade de capitais, ser sempre empresária, ter o capital dividido em ações transferíveis pelos processos aplicáveis aos títulos de crédito e a limitação da responsabilidade dos acionistas ao preço de emissão das ações por eles subscritas (BORBA, 2012, p.169). Nesse sentido, observa-se a previsão da Lei 6404/76<sup>2</sup>, bem como do código civil<sup>3</sup>.

Fabio Ulhoa Coelho (2010, p.63) afirma que as características principais das sociedades anônimas são “a limitação da responsabilidade dos sócios e a negociabilidade da participação societária”, que são mecanismos fundamentais para que se consiga atrair o interesse de investidores e a congregação de grandes capitais.

Como as sociedades anônimas estão relacionadas, em regra, à exploração e desenvolvimento de atividades de grande envergadura, naturalmente o Estado acaba tutelando esse tipo societário com mais afinco, disciplinando seu funcionamento e interferindo mais na sua constituição do que nos outros tipos societários (COELHO, 2010, p.64).

Neste diapasão, as próprias precursoras das sociedades anônimas identificadas pela doutrina foram criadas para o atendimento de interesses públicos. No Renascimento, por exemplo, cidades italianas desenvolveram mecanismos elaborados de financiamento da atividade estatal, que se concretizavam pela emissão de títulos, os quais seriam pagos pela emissão futura de tributos. Outro exemplo precursor das sociedades anônimas que evidenciam a importância da tutela do estado, bem como sua característica de estar relacionada a atividades de grande envergadura foram as

---

<sup>2</sup>Art.2º Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

§ 1º Qualquer que seja o objeto, a companhia é mercantil e se rege pelas leis e usos do comércio.

<sup>3</sup>Art.982. Salvo as exceções expressas, considera-se empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro (art.967); e, simples, as demais. Parágrafo único. Independentemente de seu objeto, considera-se empresária a sociedade por ações; e, simples, a cooperativa.

companhias de colonização, organizadas para viabilizar a manutenção das colônias conquistadas, especialmente, durante os séculos XVII e XVIII, como ocorreu com a “Companhia das Índias orientais”. (COELHO, 2010, p.64).

## 2.1 ÓRGÃOS SOCIAIS E SUAS ATRIBUIÇÕES

Nas sociedades anônimas, os órgãos societários que merecem destaque, diante da previsão na Lei de S.A., são a assembleia geral, o conselho de administração, a diretoria e o conselho fiscal. O primeiro órgão citado, para grande parte da doutrina, como Nelson Eizerik (2011, p.30) é o órgão supremo da estrutura da companhia, possuindo caráter deliberativo. O segundo, nos casos de companhia fechada, é facultativo, e possui caráter deliberativo. A diretoria é responsável por executar as deliberações da assembleia geral e do conselho de administração, sendo obrigatória. Quanto ao quarto órgão citado, tem-se que o conselho fiscal é um órgão obrigatório, contudo seu funcionamento é facultativo, podendo o órgão ficar desativado nos casos em que os acionistas acharem desnecessária sua atuação (PETROVICH; ARAÚJO, 2013, p.1-2).

Importa mencionar que existem duas ocasiões em que é necessário o funcionamento permanente do conselho fiscal: caso haja previsão da permanência no estatuto, conforme o art.161 da Lei de S.A., e nas sociedades de economia mista, consoante o art.240 da mesma lei (COELHO, 2016, p.233).

Segundo Marlon Tomazette (2014, p.534-535), nas companhias a organização dos poderes tem sua ideia próxima a da tripartição de poderes. Existem os órgãos de deliberação, mais precisamente a assembleia geral e o conselho de administração, os quais expressam a vontade social, determinando os rumos da sociedade. Existe o órgão executivo (diretoria), que põe em prática a referida vontade da companhia, e existe, ainda, o órgão de controle, que seria o conselho fiscal, cujo papel é o de fiscalizar a fiel execução da vontade social. Além desses órgãos previstos em Lei, nada impede que a sociedade crie outros para o melhor desempenho da sua finalidade.



Para melhor compreensão do tema ora abordado, faz-se necessário o Estudo desses órgãos trazidos pela Lei de Sociedades Anônimas, de modo a demonstrar as atribuições de cada um deles.

### 2.1.1 Assembleia Geral

Dentre os órgãos societários, “a assembleia geral é o órgão deliberativo máximo da estrutura da sociedade anônima”. Diante disso, é necessária uma atenção especial quanto às formalidades e demais aspectos importantes para a sua realização, conforme será demonstrado (COELHO, 2016, p.203).

Cesari Vivante conceitua de forma precisa a assembleia geral, ressaltando a sua posição como órgão supremo da sociedade, sendo uma reunião com intuito de tratar do objeto ou negócio da companhia.

*“L'assemblea è la riunione dei soci debitamente convocati per trattare degli affari sociali. Essa è l'organo supremo della volontà sociale, che si manifesta, come avviene in ogni collegio, col voto della maggioranza. Questa volontà è decisiva anche pei soci dissenzienti, purchè resti nei limiti della legge e dello statuto” (VIVANTE apud ABREU, 2014, p.22)<sup>4</sup>.*

O ponto que primeiro interessa em se tratando de órgãos sociais das companhias, sem dúvida, diz respeito às assembleias, uma vez que as principais deliberações da companhia são tomadas nesses momentos. Dentro da sistemática jurídica é possível afirmar que o significado de assembleia é reunião. Todavia, no âmbito societário, não é possível relacionar o significado das assembleias como qualquer reunião. É preciso que os envolvidos estejam em semelhança ou igualdade de situação, estejam ligados por interesses convergentes ou identidade de funções e que tenham sido previamente convidados para a deliberarem ou resolverem qualquer tipo de questão, de acordo com as previsões estabelecidas para essa finalidade (ROVAL, 2011, p.231-232).

Corroborando a ideia da primordial importância das Assembleias Gerais, Nelson Eizerik (2011, p.30) assevera que a estrutura da companhia é hierarquizada, sendo a assembleia geral seu órgão supremo, uma vez que delibera sobre as questões mais

---

<sup>4</sup> Tradução livre: A assembleia é a reunião de acionistas devidamente convocados para lidar com assuntos sociais. É o órgão supremo da vontade social, que se manifesta, como acontece em todos os colegiados, pelo voto da maioria. Esta vontade é também decisiva diante dos acionistas dissidentes, desde que esteja dentro da lei e dos limites do estatuto.

importantes, podendo decidir todos os negócios relacionados ao objeto da sociedade, e ter possibilidade de tomar as resoluções que julgar conveniente à defesa e desenvolvimento da companhia.

No Brasil, a assembleia geral pode apreciar qualquer assunto do interesse social, inclusive os correspondentes à gestão de negócios específicos, desde que relativos ao objeto social. Sua natureza e funcionamento não guardam paralelo com a esfera de organização do poder estatal (COELHO, 2016, p.203-204).

Em contraponto a Fábio Ulhoa Coelho, alguns autores entendem que, em que pese o entendimento do art.121<sup>5</sup> da Lei de S.A., este deve ser compatibilizado com o art.139<sup>6</sup> que trata da indelegabilidade das funções dos outros órgãos. Conforme Tomazette (2014, p.536) não há uma soberania absoluta da assembleia e sua competência não pode invadir a esfera dos demais órgãos sociais, uma vez que estes não são delegados, e sim, próprios. Dessa forma, seus poderes “não podem ser delegados ou avocados pela assembleia”.

Todavia, quando o tema pode ser objeto de discussão e deliberação de outro órgão social, na prática, a assembleia geral dificilmente é convocada, por mais relevante que seja a matéria (COELHO, 2016, p.204).

Ressalte-se que existem duas espécies de assembleia geral:

A assembleia geral, de acordo com as matérias a apreciar, pode ser ordinária ou extraordinária. A primeira (AGO) realiza-se uma vez por ano, nos 4 meses seguintes ao término do exercício social, e somente pode deliberar os assuntos listados no art.132 da LSA. A outra (AGE) realiza-se a qualquer tempo e sua competência é irrestrita (COELHO, 2016, p.206).

É importante salientar que a Lei de Sociedade por Ações trouxe em seu bojo assuntos que competem privativamente a assembleia geral, muitos deles de extrema importância para a companhia, o que evidencia sua relevância primordial como órgão societário<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Art.121. A assembleia geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

<sup>6</sup> Art.139. As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto.

<sup>7</sup> Art.122. Compete privativamente à assembleia geral: (Redação dada pela Lei nº 12.431, de 2011).  
I - reformar o estatuto social;(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)  
II - eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvado o disposto no inciso II do art.142;(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

No que toca à essas matérias do art.132 da Lei de sociedades anônimas, deve se ressaltar que essas são as únicas passíveis de deliberação em assembleia geral ordinária.

As assembleias gerais ordinárias devem, obrigatoriamente, ocorrer anualmente, até o último dia útil do quarto mês subsequente ao término do exercício social. Repise-se que a assembleia geral ordinária, caso delibere sobre matérias diferentes do que dispõe a Lei de Sociedades Anônimas, será inválida (FINKELSTEIN, 2011, p.212).

O quórum de deliberação na assembleia geral ordinária é da maioria dos presentes, enquanto que o quórum necessário para sua instalação é de 1/4 do capital com direito a voto (FINKELSTEIN, 2011, p.213).

Em relação às assembleias gerais extraordinárias, estas podem versar sobre as matérias que não estão previstas em lei, especialmente aquelas que não constam no art.132 da Lei 6404/76.

Ela não possui periodicidade certa, devendo acontecer sempre que houver necessidade para tanto. As regras de convocação são basicamente as mesmas das assembleias gerais ordinárias, ressalvada a diferença no que tange ao quórum de instalação<sup>8</sup>.

Ademais, o quórum de deliberação de uma assembleia geral extraordinária é o da maioria dos presentes que possuem direito a voto, todavia, deve-se fazer uma

---

III - tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto nos §§ 1º, 2º e 4º do art.59; (Redação dada pela Lei nº 12.431, de 2011). (Vide Lei nº 12.838, de 2013)

V - suspender o exercício dos direitos do acionista (art.120);(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

VI - deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social;(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

VII - autorizar a emissão de partes beneficiárias;(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas; e (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

IX - autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata.(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

Parágrafo único. Em caso de urgência, a confissão de falência ou o pedido de concordata poderá ser formulado pelos administradores, com a concordância do acionista controlador, se houver, convocando-se imediatamente a assembleia geral, para manifestar-se sobre a matéria.(Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>8</sup> Art.135. A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto, mas poderá instalar-se em segunda com qualquer número.

exceção no que tange às matérias constantes do art.136 da Lei de Sociedade por Ações<sup>9</sup>.

Nessas hipóteses será necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia. No caso de transformação, é preciso unanimidade, nos termos do art.221 da Lei de 6404/76, a menos que de outra forma disponha o Estatuto ou, nas companhias abertas, se for autorizada pela CVM a sua diminuição (FINKELSTEIN, 2011, p.217).

Em que pese ser o órgão máximo da estrutura societária, as deliberações nas assembleias gerais encontram-se limitadas por certos parâmetros. Nesse sentido cumpre destacar os limites em relação aos acionistas e no que toca ao próprio órgão.

Neste sentido, os acionistas não podem atuar de forma contrária ao interesse social da companhia, tampouco deliberar desrespeitando os limites impostos pela lei e pelo Estatuto Social. Além disso, é necessário o respeito às normas relacionadas ao conflito de interesses<sup>10</sup> e abuso de poder<sup>11</sup> (FINKELSTEIN, 2011, p.193).

Verifica-se a importância de as decisões tomadas na assembleia geral não excederem os limites previstos em Lei e nos Estatutos, sob pena de serem invalidadas. Essas regras abarcam, dentre outras coisas, “o quorum de instalação, de deliberação, a convocação, a publicação prévia de documentos e a lavratura da ata da assembleia geral”. (FINKELSTEIN, 2011, p.221).

---

<sup>9</sup> Art.136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quorum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

I - criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo estatuto; (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

III - redução do dividendo obrigatório; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

V - participação em grupo de sociedades (art.265); (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

VI - mudança do objeto da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

VII - cessação do estado de liquidação da companhia; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

VIII - criação de partes beneficiárias; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)

IX - cisão da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

X - dissolução da companhia. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)

<sup>10</sup> Art.115 da Lei 6404/76

<sup>11</sup> Art.117 da Lei 6404/76

Portanto, o respeito aos dispositivos legais, em especial à Lei 6404/76, é algo imprescindível para a validade das assembleias gerais, seja ela ordinária ou extraordinária e que o abuso do poder de controle pode macular as deliberações assembleares.

### **2.1.2 Conselho de Administração**

O conselho de administração, conforme se apresenta hodiernamente, não fez sempre parte dos órgãos das sociedades anônimas, pelo menos com a estrutura e competência que são atribuídos pela legislação vigente, haja vista antes da legislação em vigor suas atribuições serem basicamente as mesmas da diretoria. Na lei atual o conselho de administração tem funções mais amplas do que a diretoria e sua existência se faz obrigatória nas sociedades com aumento de capital autorizado e nas companhias abertas (PROENÇA, 2014, p.4).

O conselho de administração toma suas decisões pelo voto da maioria dos seus conselheiros, tendo em vista sua natureza colegiada. Todavia, é válido ressaltar que o estatuto social poderá fixar quórum qualificado para certas deliberações, desde que expressamente indicadas. (TOMAZETTE, 2014, p.551).

Conforme entendimento do art.140 da Lei 6404/76, o conselho de administração terá composição de, pelo menos, três membros, eleitos pela assembleia geral e destituíveis a qualquer tempo. O prazo da gestão não poderá ultrapassar três anos, permitida a reeleição.

A Lei de Sociedade por ações traz as matérias que competem ao conselho de administração deliberar a respeito<sup>12</sup>. Ressalte-se que da própria leitura do art.142 da

---

<sup>12</sup> Art.142. Compete ao conselho de administração:

I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia;

II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;

III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;

IV - convocar a assembleia geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132;

V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria;

VI - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir;

VII - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição; (Vide Lei nº 12.838, de 2013)

Lei das S.A. identifica-se algumas das diferenças deste órgão para a diretoria, de modo que, com fulcro nos incisos III e V, por exemplo, é possível verificar que o conselho tem função de fiscalizar os diretores da companhia, inclusive a respeito das contas da diretoria.

Frise-se, ainda, que dentre as atribuições conferidas ao conselho de administração pelo supracitado dispositivo legal, podem ser lembradas como de maior importância a competência para fixar a orientação geral dos negócios da companhia e para eleger e destituir os diretores da sociedade (PROENÇA, 2014, p.4).

Diferentemente da diretoria, o conselho de administração tem natureza de órgão colegiado. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, este órgão não possui poderes de representação da companhia<sup>13</sup>. Note-se que tais poderes de representação competem à diretoria.

### **2.1.3 Diretoria**

A diretoria é órgão obrigatório das sociedades anônimas e tem como função primordial desenvolver as atividades operacionais da companhia, ou seja, cumpre a ela praticar todos os atos necessários ao regular andamento dos negócios da sociedade. Sendo assim, é possível afirmar que são os diretores “representantes” da companhia, haja vista praticarem os atos em nome dela (TOMAZETTE, 2014, p.552).

Ao contrário do que ocorre com o conselho de administração que tem características de órgão colegiado, tal aspecto não é típico da diretoria, sendo que cada diretor detém, individualmente, funções e atribuições próprias, cabendo-lhes, consoante previsão estatutária o desempenho de tarefas executivas específicas (WALD, 2001, p.17).

---

VIII – autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

IX - escolher e destituir os auditores independentes, se houver.

<sup>13</sup> Art.138. A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria.

§ 1º O conselho de administração é órgão de deliberação colegiada, sendo a representação da companhia privativa dos diretores.

§ 2º As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração.

Note-se que isso não significa que a diretoria não seja um órgão colegiado, e sim, reflete a diferença quanto ao modo de deliberação e tomada de decisões do conselho de administração e diretoria.

Tal entendimento pode ser retirado da própria leitura do art.144 da Lei de Sociedade por Ações, o qual aduz expressamente a atribuição dos diretores de representar a companhia<sup>14</sup>.

A representação da companhia, conforme leciona Mario Engler Pinto Junior (2008, p.106) possui uma dimensão interna e outra externa. Em relação a função interna da diretoria, tem-se que os diretores são incumbidos da gestão executiva, o que demanda proatividade destes para diagnosticar problemas envolvendo a companhia, formular planos de ação e mobilizar recursos humanos e materiais que possibilitem sua execução, dentre outras posturas. No que toca à sua função externa, os diretores se apresentam como porta-vozes oficiais da sociedade anônima, tendo poderes para obrigá-la juridicamente perante terceiros.

Todavia, conforme já explicitado, deve-se sempre lembrar que o exercício das funções administrativas pela diretoria não é ilimitado, tendo este órgão que se sujeitar, em alguns casos à aprovação prévia do conselho de administração, conforme constar no estatuto social. Nesta senda, as decisões do conselho de administração vinculam toda a diretoria, uma vez que esta, em regra, não pode agir contrariamente ao conselho (PINTO JUNIOR, 2008, p.106).

Em síntese, a diretoria é órgão executivo, que tem composição de 2 ou mais membros. Tais diretores representam a companhia, sendo eleitos e destituíveis pelo conselho de administração, ou, se inexistente, pela assembleia geral, competindo-lhe executar a vontade da sociedade, representando-a interna e externamente. O estatuto deve estabelecer o número de diretores, o modo de substituição, o prazo de gestão, que não pode ser superior a três anos, sendo permitida a reeleição, e as atribuições de cada um deles (GUERRA, 2014, p.2).

---

<sup>14</sup>Art.144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular.

Parágrafo único. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir mandatários da companhia, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que poderão praticar e a duração do mandato, que, no caso de mandatojudicial, poderá ser por prazo indeterminado.

#### 2.1.4 Conselho Fiscal

O conselho fiscal, órgão controlador das atividades da empresa, deve ser composto de, pelo menos, três e, no máximo, cinco membros, e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral. Só podem fazer parte do conselho fiscal pessoas naturais, residentes no país da companhia, diplomadas em curso de nível universitário<sup>15</sup>, ou que tenham exercido, por prazo mínimo de três anos, cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal (PROENÇA, 2014, p.4).

Conforme explicitado, o conselho fiscal é órgão obrigatório, porém, em regra, de funcionamento facultativo. Destarte, os acionistas minoritários que representem pelo menos 5% das ações sem direito a voto, ou 10% das ações com direito a voto, possuem o direito de exigir o funcionamento do conselho fiscal. Caso se atinja esses percentuais tal direito não pode ser negado, ainda que seja inconveniente para os demais acionistas. De qualquer maneira, será necessária a deliberação de assembleia geral para que seja instalado o conselho. (TOMAZETTE, 2014, p.553.)

Tais previsões encontram-se no art.161, parágrafo segundo, da Lei 6404 de 1976. O referido artigo traz ainda a previsão de que o Estatuto regulará o funcionamento do órgão em questão<sup>16</sup>.

Cumprе salientar que da inteligência do referido dispositivo legal, depreende-se que o Estatuto social da companhia e o conselho de administração poderão fixar as atribuições desses diretores.

---

<sup>15</sup> Art.162. Somente podem ser eleitos para o conselho fiscal pessoas naturais, residentes no País, diplomadas em curso de nível universitário, ou que tenham exercido por prazo mínimo de 3 (três) anos, cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal.

<sup>16</sup> Art.161. A companhia terá um conselho fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas.

§ 1º O conselho fiscal será composto de, no mínimo, 3 (três) e, no máximo, 5 (cinco) membros, e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos pela assembleia geral.

§ 2º O conselho fiscal, quando o funcionamento não for permanente, será instalado pela assembleia geral a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) das ações com direito a voto, ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto, e cada período de seu funcionamento terminará na primeira assembleia geral ordinária após a sua instalação.



No que diz respeito às companhias de capital aberto, a CVM editou a Instrução Normativa 324 de 19 de janeiro de 2000<sup>17</sup>, reduzindo o percentual necessário para que os minoritários possam exigir o funcionamento do conselho, sendo este proporcional ao capital social da companhia. (TOMAZETTE, 2014, p.553.)

A presença do conselho fiscal é de importância fundamental para o controle das atividades dos administradores e para a defesa dos interesses dos sócios que, em muitos casos, não tem a possibilidade analisar minuciosamente o cumprimento das diretrizes administrativas fixadas pelo conselho de administração, bem como a regularidade das contas da empresa (PROENÇA, 2014, p.4).

## 2.2 DIFERENÇA ENTRE COMPANHIAS FECHADAS E ABERTAS

A Lei 6404/76 prevê uma distinção entre as companhias de capital fechado e aberto<sup>18</sup>, entretanto, a doutrina conceitua de modo mais preciso tal matéria, e traz à discussão algumas questões importantes. De acordo com Mario Engler Pinto Junior (2011, p.257), a companhia fechada é aquela que possui natureza contratual, semelhante a um negócio jurídico privado, não tendo acesso ao mercado de capitais. Já a companhia aberta é aquela autorizada a emitir valores mobiliários por meio de ações ou títulos de dívida, para oferta pública e negociação em bolsa de valores ou no mercado organizado de balcão, evidenciando seu caráter institucional.

Importa, sempre, destacar em contraposição a tal assertiva o entendimento contratualista. Nesse sentido, Tullio Ascarelli (1969, p.255-257) aduz que o contrato de sociedade é o que melhor representa a modalidade de contrato plurilateral. Essa subespécie de contrato se diferencia das demais pela possibilidade da participação de mais de duas partes e “pelo fato de que, quanto a todas essas partes, decorrem do contrato, quer obrigações, de um lado, quer direitos, de outro”. Outrossim, enquanto, em regra, um contrato implica na participação de duas partes, sendo

---

<sup>17</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM N° 324**, de 19 de janeiro de 2000. Fixa escala reduzindo, em função do capital social, as porcentagens mínimas de participação acionária necessárias ao pedido de instalação de Conselho Fiscal de companhia aberta previsto no § 2o do art.161 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Rio de Janeiro, RJ, 19 jan. 2000.

<sup>18</sup>Art.4º Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

inadmissível a participação de mais de duas, nos contratos de sociedade, como ocorre com os demais contratos plurilaterais, admite-se a participação de três ou mais partes.

No Brasil, historicamente, tem-se a predominância de sociedades anônimas fechadas em detrimento das abertas, sendo, na maioria dos casos, de capital concentrado (PINTO JUNIOR, 2011, p.257).

Para Otavio Yazbek (2011, p.107), a abertura de capital, mesmo que aparentemente seja uma decisão pautada na visão das fontes de financiamento da sociedade, possui aspectos organizacionais de extrema importância, criando padrões diferenciados entre os agentes que se relacionam na estrutura societária. Nitidamente, o regime legal das sociedades de capital aberto reflete esses padrões e busca encontrar medidas protetivas para alguns daqueles agentes.

Em relação às companhias fechadas, no Brasil, elas são regidas pelos dispositivos constantes na Lei de Sociedade por Ações, a qual confere um tratamento diferente em relação à companhia aberta em diversos aspectos como, por exemplo, no que diz respeito às regras de convocação de assembleia e na divulgação de informações financeiras. Destaca-se, ainda, o fato da desnecessidade do funcionamento do conselho de administração, podendo a administração da sociedade anônima de capital fechado ficar a cargo unicamente da diretoria (OLIVEIRA; PONTE; LUCA; OLIVEIRA; ARAGÃO; GELELAITE, 2013, p.198).

Fábio Konder Comparato (1978, p.72) aduz precisamente que o "fechamento" de uma companhia pode resultar numa modalidade perigosa de abuso de poder de controle, havendo a opressão dos minoritários, "que veem seu *status socii* substancialmente modificado com a transformação de uma companhia aberta em fechada".

Assim, deve ser analisado, no caso concreto, a motivação da companhia quando do fechamento do capital, e se tal conduta consistiu em abuso de poder de controle, passível de responsabilização.

### 2.3 A EXISTÊNCIA DE *AFFECTIO SOCIETATIS* NAS COMPANHIAS FECHADAS

Em que pese a associação natural que se costuma fazer entre a sociedade anônima como sociedade de capitais e a sociedade limitada como sociedade de pessoas, tal

pensamento não é algo pacífico e, ao que parece, vem sendo superado pela doutrina e jurisprudência<sup>19</sup>.

Ana Marta Cattani de Barros Zilveti (2011, p.346) entende que a tradicional distinção entre sociedade de capitais e sociedade de pessoas está cada vez mais ultrapassada, não sendo raro identificar em sociedades limitadas a predominância do fator capital e em sociedades anônimas a predominância do fator pessoal.

*Affectio societatis* se traduz na vontade de cooperação ativa entre os sócios ou, em outras palavras, na vontade dos sócios de atingir o fim comum (TOMAZETTE, 2012, p.212).

Ela consiste na vontade de se associar e constituir uma pessoa jurídica. É o ânimo que une os acionistas que visam a finalidade obtida pela sociedade e os lucros por ela gerados. É a vontade de manter-se associado para desenvolver a atividade econômica organizada e desfrutar dos direitos decorrentes dessa relação (GONÇALVES; GONÇALVES, 2005, p.86).

Imperioso trazer o que preleciona Fábio Konder Comparato (1981, p.39-40) a respeito do tema:

A *affectio societatis* é, portanto, não um elemento exclusivo do contrato de sociedade, distinguido-o dos demais contratos, mas um critério interpretativo dos deveres e responsabilidades dos sócios entre si, em vista do interesse comum. Quer isto significar que a sociedade não é a única relação jurídica marcada por esse estado de ânimo continuativo, mas que ele comanda, na sociedade uma exacerbação do cuidado e diligência próprios de um contrato *bona fidei*. Em especial, o sócio que descumpra disposição estatutária e, sobretudo, contratual (pois a relação convencional é mais pessoal e concreta que a submissão a normas estatutárias), como é o caso de acordos de acionistas numa sociedade anônima, pratica falta particularmente grave sob o aspecto da ética societária; ele se põe em contradição com sua anterior estipulação ou declaração de vontade, revelando-se pessoa pouco confiável enquanto sócio (*venire contra factum proprium*)

Pelo exposto, verifica-se claramente a possibilidade da quebra da *affectio societatis* nas sociedades anônimas, especialmente de capital fechado, as quais preponderam na maioria dos casos, o aspecto pessoal em detrimento do capital.

Nitidamente, em se tratando de companhias fechadas, é mais tangível se cogitar a possibilidade da existência de *affectio societatis*. Isso porque as ações não são comercializadas livremente, podendo, assim, apresentar uma característica *intuitu*

---

<sup>19</sup>BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Embargos de divergência em recurso especial n.111294 – Proc. 2002/0100500-6. Relator: Min. Castro Filho. Brasília, DJ 10 set. 2007.

*personae*. Nos casos das sociedades anônimas de capital aberto, não há como se ter um controle preciso sobre as características pessoais daqueles acionistas que compõem a companhia, sendo mais difícil identificar a presença de *affectio societatis*.

Fábio Konder Comparato (1978, p.72-73) ao tratar sobre a matéria há quase quatro décadas já entendia que a classificação das sociedades anônimas em sociedades de capitais e sociedades limitadas como de pessoas já se encontrava subvertida, aduzindo que uma companhia fechada apresenta todas as características de uma sociedade de pessoas.

Há que se destacar que “ao contrário da simples consideração dos capitais, na companhia fechada prepondera, tanto entre acionistas quanto perante terceiros, a confiança e a consideração pessoal.” (COMPARATO, 1978, p.72-73).

Corroborando com tal entendimento, a própria Lei 6404/76 tem reconhecido a relevância do caráter personalíssimo nas sociedades anônimas de capital fechado, haja vista o desenvolvimento de mecanismos para proteção dos interesses pessoais dos sócios. A título exemplificativo, tem-se a possibilidade de os acionistas limitarem ou restringirem a circulação de ações nominativas de emissão nas sociedades anônimas fechadas e a possibilidade de estipularem um *quórum* qualificado para as deliberações assembleares (SALERNO, 2014, p.7).

Tal explanação acerca do tema tem relevância para o tema abordado na medida em que busca-se quebrar certos paradigmas quanto a sociedade anônima ser sempre de capital e a limitada de pessoas.

Superado esse paradigma, surge questão importante relativa à matéria ora estudada, que se refere a possibilidade de resolução do acordo de acionistas por quebra da *affectio societatis*.

Como todos os contratos que têm por base a reunião de esforços para que se alcance o fim comum ao qual é destinado, para que seja possível a resolução do acordo de acionistas é preciso que a vontade individual de um ou mais dos sócios entre em conflito insuperável com a dos demais de forma a inviabilizar a consecução do objetivo coletivo que motivou a realização da avença (BOTELHO, 2012, p.5).

Nesse sentido, o STJ já se pronunciou a respeito em recurso especial, entendendo ser possível a resolução do acordo de acionistas em algumas hipóteses, dentre elas, a quebra da *affectio societatis*.

Admissível a resolução do acordo de acionistas por inadimplemento das partes, ou de inexecução em geral, bem como pela quebra da affectio societatis, com suporte na teoria geral das obrigações, não constituindo impedimento para tal pretensão a possibilidade de execução específica das obrigações constantes do acordo, prevista no art.118, § 3º da Lei 6.404/76<sup>20</sup>.

Como bem preleciona Marlon Tomazette (2014, p.533), não se pode admitir que um acordo firmado “torne imutável a organização do poder societário por um período de tempo indefinido”. Assim sendo, nos acordos em que não houver termo ou condição, sendo de prazo indeterminado, os acionistas convenientes podem denunciar a qualquer momento, unilateralmente, conforme a regra geral dos contratos.

## 2.2 ACORDO DE ACIONISTAS E SUAS MODALIDADES

Como já exposto, as relações entre acionistas de uma sociedade anônima encontram-se na esfera do direito privado e, portanto, estão sujeitas a acordos e ajustes. Aqui, tais avenças são conhecidas como acordos de acionistas (TOMAZETTE, 2014, p.524).

Conforme previsão do art.1º, parágrafo 2º, da Lei de Sociedades Anônimas, o estatuto social definirá o objeto da companhia de modo preciso e completo. No Estatuto são tratadas diversas matérias do interesse social, muitas delas exigidas por lei.

Desse modo, nunca é demais frisar que para que o acordo de acionistas seja válido, este deve respeitar dentre outras coisas as previsões constantes do estatuto social da companhia. Nesse sentido, Barbi Filho aduz:

O acordo de acionistas é essencialmente um contrato, cuja origem e disciplina fundamental estão no direito das obrigações. Suas particularidades decorrem de que ele disciplina direitos e relações dos acionistas de uma companhia entre si, mas, ao mesmo tempo, não se confunde com os atos constitutivos da sociedade, sendo, por isso, considerado “parassocial” (BARBI FILHO, 2000, p.605).

Ressalte-se que a companhia será obrigada a respeitar os termos do acordo de acionistas no que diz respeito às matérias previstas no artigo 118, da Lei de S.A., desde que regularmente arquivado na sede social. Entretanto, na hipótese de haver disposição expressa no Estatuto Social a respeito de outras matérias possíveis em

---

<sup>20</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 388423 RS – Proc. 2001/0169839-0. Relator: Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira. Brasília, DJ 4 ago. 2003.

Acordos de Acionistas, a Companhia também deverá observá-lo (HADDAD, 2012, p.1-2).

De acordo com o art.118<sup>21</sup> da Lei 6404/76, que trata das sociedades por ações, o acordo de acionistas poderá versar sobre compra e venda de ações, o direito de voto e seu exercício, além do exercício do poder de controle na companhia.

Em que pese a previsão legal, a doutrina tem entendido que o acordo de acionistas pode versar sobre outras matérias além das previstas no supramencionado dispositivo.

Barbi Filho (2000, p.616), por exemplo, aduz que a previsão legal mencionada não exclui a possibilidade da existência de avenças que possuam outros objetos, a exemplo da obrigação de não comparecimento de preferencialistas sem direito a voto às assembleias, e a implementação de programas tecnológicos ou gerenciais.

A lei de sociedade por ações, ao disciplinar o acordo de acionistas buscou evitar abusos que eram praticados utilizando-se desse instituto, bem como evitar os malefícios que eram atribuídos ao referido acordo (CARVALHOSA, 2008, p.520).

Os referidos abusos ocorriam, por exemplo, por não haver regulamentação acerca da possibilidade dos acordos que versavam sobre o direito de voto, o que muitas vezes propiciavam ajustes de votos abusivos, bem como por não haver norma a respeito tratando da execução do acordo o que por muitas vezes tornavam tal instrumento ineficaz. Outros exemplos são as obrigações de votar sempre pela aprovação das contas da administração e das demonstrações financeiras.

Cumprido salientar que todos os requisitos de validade previstos no art.104 do código civil<sup>22</sup> devem ser observados quando da sua formação. Além disso, por ser um contrato nominado, haja vista sua previsão expressa no art.118 da Lei de sociedade por ações, ele deve também respeitar seus requisitos próprios, em relação às partes, objeto e forma (HADDAD, 2012, p.1-2).

---

<sup>21</sup>Art.118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>22</sup> Art.104. A validade do negócio jurídico requer:

I - agente capaz;

II - objeto lícito, possível, determinado ou determinável;

III - forma prescrita ou não defesa em lei.

### 2.2.1 Acordo de votos

Os acordos de votos visam ao direcionamento dos votos em um mesmo sentido nas assembleias gerais. Normalmente, existe uma reunião prévia em que os acionistas signatários do acordo decidem de antemão como irão atuar nessas assembleias, possibilitando que seja exercido por essa reunião de votos a organização e o controle de uma companhia, não se confundindo com a venda de votos, hipótese que ocorreria, por exemplo se um acionista não exercesse seu direito de voto, auferindo, em contrapartida, vantagem econômica (TOMAZETTE, 2014, p.526).

A *conditio juris* para que as estipulações previstas no acordo de acionistas sobre o exercício do voto tenham eficácia em relação à companhia é o arquivamento do acordo junto à sede da companhia. Caso contrário, não é possível se cogitar execução específica do acordo<sup>23</sup>, relativamente ao voto em assembleia (COMPARATO, 1979, p.687).

Em outras palavras, caso o acordo de votos seja arquivado na companhia, pode se falar que, em hipótese de descumprimento, o prejudicado poderá executar especificamente a prestação objeto da obrigação, ou seja, o voto no sentido acordado.

Os acordos de voto no ordenamento jurídico brasileiro são permitidos, entretanto, só podem ser utilizados como manifestação de vontade, jamais como declaração de verdade, uma vez que a verdade não é um bem disponível, suscetível de acordos (TOMAZETTE, 2014, p.526-527).

A utilização do acordo de votos como manifestação de verdade acaba por resultar na prática em venda de votos, que é algo vedado no ordenamento jurídico pátrio.

Frise-se, ainda, que a lei distingue três hipóteses em que o acordo de acionistas que versa sobre o exercício do direito de voto pode não ser observado. São elas o voto em preto infringente do acordo, voto em branco e a ausência na reunião ou assembleia. Na primeira hipótese não será computado o voto, mas não é permitido que se altere o seu conteúdo sem que haja decisão judicial ou arbitral. Na segunda e

---

<sup>23</sup> § 3º Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas.

terceira hipóteses, o voto poderá ser exercido por outro acionista ou administrador, levando em conta o acordo firmado (COELHO, 2010, p.329).

Isso significa que caso o acionista vote em sentido contrário do que foi convencionado, a sociedade ou os demais acionistas contratantes não podem substituir a declaração de vontade que o titular do direito de voto expressou. Nesse caso, será necessária a execução específica do acordo. Conforme o § 8º do art.118 da Lei de S.A., o voto apenas não será computado<sup>24</sup>.

Todavia, nos casos de voto em branco, que ocorre quando o acionista se abstém; ou diante da sua ausência, poderá outro acionista ou administrador exercer o direito de voto do acionista ausente nos termos do acordo de acionistas<sup>25</sup>.

Em relação aos seus efeitos, os acordos sobre o exercício do direito de voto podem ser bilaterais ou plurilaterais, conforme se tenha obrigações para uma, para ambas, ou para todas as partes convenientes que perseguem um objetivo comum. Um exemplo de acordo bilateral é o acordo em que um grupo de signatários se obriga a eleger os componentes de outro grupo para cargos de direção da companhia e estes ficam obrigados a aumentar os dividendos ou distribuir bonificações. Em se tratando das plurilaterais, seu intuito comum é a manutenção do poder de controle, a sua conquista pela maioria dispersa, ou a defesa da minoria (MOREIRA, 1988, p.90-91).

Moreira (1988, p.90) aduz, ainda, que os efeitos dos acordos de voto podem ser unilaterais, porque apenas uma das partes teria ônus no negócio. A título exemplificativo desse caso, tem-se as hipóteses em que há uma convenção de voto decorrentes de uma venda de ações, em que o vendedor deseja manter certa influência sobre a sociedade por intermédio do comprador, que termina sendo o único a se obrigar no acordo.

---

<sup>24</sup>§ 8º O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>25</sup>§ 9º O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)



Do mesmo modo, Comparato (2011, p.682) verifica que existem, de fato, pactos unilaterais, citando como exemplo a hipótese acima narrada, ao afirmar que, no caso, o cedente é o único a contrair obrigações no acordo.

É nítido, portanto, que o acordo de votos é um dos mecanismos mais eficazes que os acionistas podem adotar para assumirem o poder de controle de determinada companhia.

### **2.2.2 Inclusão do acordo de controle na lei de sociedades anônimas**

A redação original do art.118 da Lei de sociedade por ações continha como possível objeto do acordo de acionistas a compra e venda de ações dos acionistas convenientes, a preferência para adquiri-las e o exercício do direito de voto.

A Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, ampliou o rol do caput desse artigo para englobar a possibilidade de o acordo de acionistas versar sobre o exercício do poder de controle.

A principal estipulação do acordo de acionistas que deseja organizar o exercício do poder de controle é a que cria para todos os acordantes a obrigação de exercer seus votos de maneira uniforme, pois é por meio dessa comunhão de votos no mesmo sentido que o poder de controle surge e se mantém (PEDREIRA, 2002, p.815).

Nesta senda, Carvalhosa (2008, p.523-524) aduz que não será somente o exercício do direito de voto que é objeto do caput do art.118, mas também o poder de controle e, como a regra geral é que esse poder de controle seja exercido primeiro nos órgãos da administração e depois na assembleia geral ou especial, estão vinculados ao acordo, no tocante aos seus votos, os componentes do conselho de administração ou os diretores<sup>26</sup>, quando forem eleitos pela convenção.

Dentre as modalidades do acordo de acionistas, a matéria referente ao exercício do poder de controle da companhia foi incluída com a Lei 10.303/01. Essa foi uma modificação importante, tendo em vista que para possuir plena eficácia perante a

---

<sup>26</sup>§ 2º O estatuto pode estabelecer que determinadas decisões, de competência dos diretores, sejam tomadas em reunião da diretoria.

sociedade, o acordo de acionistas somente pode versar sobre matérias que expressamente estiverem determinadas pela lei (CARVALHOSA, 2008, p.523).

Conforme restará adiante demonstrado, o acordo de acionistas que versa sobre matéria não disposta no caput do art.118 da Lei de S.A. será considerado um contrato válido e eficaz. Porém, quando se fala em eficácia plena, trata-se da possibilidade de estar abarcado por todos os mecanismos previstos na referida lei, como a possibilidade de execução específica, o que só ocorre quando a matéria tratada está disposta no mencionado artigo.

Diante desse entendimento do supracitado autor e parte da doutrina, revela-se fundamental a inclusão do exercício do poder de controle no caput do art.118 da Lei 6404/76.

### **2.2.3 Acordo de voto em bloco, *pooling agreements*, e *voting trust***

De acordo com Modesto Carvalhosa (2008, p.521), com a inclusão do acordo de controle no caput do art.118 da Lei 6404/76, os acordos de acionistas passaram a possuir características inéditas no direito brasileiro, assemelhando-se aos acordos de voto em bloco ou *pooling agreements*, instituto consagrado pela doutrina e jurisprudência norte-americanas há mais de um século.

Por meio dessa modalidade de acordo, os acionistas signatários comprometem-se, enquanto estiver vigente o acordo, a instituir uma comunhão, para assim exercer o controle societário, razão pela qual convencionam realizar uma reunião prévia a cada deliberação dos órgãos sociais, onde será decidido, pelo critério de maioria absoluta dos acordantes, o rumo dos votos a serem proferidos pelos acionistas em assembleia geral, e pelos conselheiros e diretores representantes dos acionistas signatários nas reuniões do Conselho de Administração e diretoria, respectivamente (CARVALHOSA, 2008, p.521).

O intuito da reunião prévia é, justamente, formar a vontade da comunhão do controle resultante do acordo de acionistas, ou seja, diante dos interesses individuais de cada acionista participante do acordo, chega-se a um consenso que prevalecerá e deverá ser seguido no momento do exercício do voto (CARVALHOSA, 2008, p.529).

O conceito de *pooling agreements*, como modalidade de acordo de acionistas voltado para o exercício comum do controle societário, foi estruturado no direito norte-americano, sendo que tal avença constitui um mandato recíproco para as partes, que

atribui aos acionistas vinculados ao acordo a possibilidade de lograr, em reunião prévia, o direcionamento do voto do bloco de controle de modo a votar com todas as ações incluídas nesse bloco, ainda que existam minoritários que não concordem com o que ficou estabelecido (EIZERIK, 2014, p.88).

Conforme destaca William K. S. Wang (1975, p.1171) *“a pooling agreement is a contract among shareholders that their shares Will be voted as a unit. (...) in a pooling agreement, each party retains legal and beneficial ownership of his or her shares*<sup>27</sup>.

O entendimento da doutrina norte Americana é o de que, em se tratando de validade e eficácia dos acordos de voto em bloco (*pooling agreement*) para o exercício do poder de controle, trata-se de um mandato irrevogável dado à maioria do bloco, tendo em vista que esse acordo almeja a consecução do interesse comum (CARVALHOSA, 2008, p.527).

Nesse sentido, no início do século passado a doutrina norte americana já defendia a possibilidade da presença dos *pooling agreements* como modalidade válida de acordos de acionistas, ressalvadas as hipóteses em que tais avenças forem firmadas com propósito ilegítimo.

*It is submitted that, on sound principle, voting trusts and pooling agreements should be upheld as valid and legal, provided that the propriety of their object and the good purpose of their creation affirmatively appear. (...) if the pooling, or combining, or trust is designed to carry out a particular corporate policy with a view to promote the Best interests of the corporate body of stockholders, the agreement should be upheld as valid. On the other hand, where the voting trust or pooling agreement is created to consummate an unfair or monopolistic purpose, it should be condemned* (WORMSER, 1918, p.135)<sup>28</sup>.

Ressalte-se a diferença existente entre o *pooling agreements* e o *voting trust*, outro instituto bastante conhecido no direito norte-americano. Este último configura-se como uma das técnicas de organização do controle interno com o propósito de transferir o

---

<sup>27</sup> Tradução livre: Um acordo de voto em bloco é um contrato entre acionistas, onde suas ações são votadas como uma unidade. (...) em um acordo de voto em bloco, cada parte retém domínio legal e beneficiário de suas ações.

<sup>28</sup> Tradução livre: É apresentado que, em princípio consolidado, o voting trust e os acordos de voto em bloco deveriam ser considerados como válidos e legais, pelo que aparentam afirmativamente a propriedade dos seus objetos e o bom propósito de suas criações. (...) Se o acordo, ou combinação, ou o voto é designado para execução de uma política corporativa particular com a visão de promover os melhores interesses do órgão social dos acionistas, o acordo deveria ser sustentado como válido. Por outro lado, onde o voto de confiança ou contrato de acordos de voto em bloco é criado para consumir uma proposta injusta e monopolista, este deve ser condenado.

direito de voto ou outros direitos provenientes de suas ações para um *trustee* ou *trustees* (FARAH, 1986, p.8).

É possível traduzir *trustee* como administrador. Nessas circunstâncias de *voting trust* tem-se que ele seria uma espécie de administrador do voto daquele acionista.

O acionista perde a titularidade da ação, que passa fiduciariamente ao *trustee*. Percebe-se que este é um instrumento mais radical do que os acordos de voto, uma vez que envolve total renúncia dos direitos políticos do acionista, não apenas de voto, mas também no que toca ao direito de fiscalização e informação dos negócios da sociedade (FARAH, 1986, p.8).

Neste diapasão, não guardam relação o exercício do direito de voto no acordo de acionistas e o *voting trust* uma vez que os acionistas signatários não transferem a propriedade de suas ações a um terceiro que vote por sua conta. O exercício do direito de voto continua sendo do próprio acionista no acordo em questão que deve comparecer pessoalmente ou ser representado por procurador nas assembleias gerais. Frise-se que não há fidúcia no acordo de acionistas, apenas união de vontades sob signo contratual (GUERREIRO *apud* MOREIRA, 1988, p.94).

Assim, verifica-se que o Brasil adotou a orientação do *pooling agreements* e não do *voting trust*, haja vista não haver transferência das ações para um fideicomissário, que agiria de modo próprio, manifestando, inicialmente, a vontade dos acionistas, e sim, a união de vontades firmada em um acordo de natureza contratual (MARTINS, 1978, p.124).

### 2.3 A VINCULAÇÃO DOS ADMINISTRADORES AOS TERMOS DO ACORDO DE ACIONISTAS

Um problema que prejudicava a eficácia dos acordos de acionistas que versa, especialmente, sobre o exercício do direito de voto, dizia respeito aos assuntos que dependem da aprovação do conselho de administração, como é o caso da eleição de diretores (TORNOVSKY, 2002, p.96).

No Brasil, especialmente na década de 90, com as privatizações, ingresso de um grande número de multinacionais, *joint ventures*, sob forma de empresas e a criação

das *holdings* não familiares, fizeram com que as companhias, de fato, precisassem que o conselho de administração estivesse em pleno funcionamento (WALD, 2001, p.14).

A partir de então, um problema que surgiu e tem sido objeto de diversos estudos e discussões doutrinárias diz respeito à aplicação do acordo de acionistas às votações do conselho de administração (WALD, 2001, p.14).

Destarte, restou mais evidenciada a importância das reuniões prévias dos administradores para que sejam definidas as posições antes mesmo da realização da assembleia.

Em geral, as empresas sob controle partilhado passaram a prever, nos seus acordos de acionistas, a realização de uma reunião prévia dos membros do conselho de administração para definir as posições a serem tomadas por ocasião da deliberação do mesmo. De acordo com a cláusula que trata da matéria, as decisões tomadas previamente, pela maioria dos conselheiros, nos termos do acordo de acionistas, deveriam prevalecer e ser confirmadas na reunião oficial do conselho, de modo a assegurar uma votação uniforme do grupo controlador (WALD, 2001, p.14)

Inobstante o exposto, desde a promulgação da lei de sociedade por ações em 1976, já se discutia a possibilidade dos administradores indicados pelos acionistas que integram o acordo estarem vinculados a tal avença. Ressalte-se que, o entendimento do art.154, §1º da referida lei, levava a parte da doutrina defender que eles não estariam vinculados<sup>29</sup> (EIZERIK, 2014, p.89).

Parte da doutrina entendia que mesmo sendo os conselheiros acionistas da companhia nos termos da Lei de Sociedades por Ações, e partes do acordo de acionistas, seus deveres e obrigações eram decorrentes da própria Lei mencionada, não se confundindo com seus deveres como acionistas. Assim, as deliberações dos membros do conselho de administração não poderiam sofrer ingerência dos acionistas que os elegeram ou de disposições constantes no acordo de acionistas (TORNOVSKY, 2002, p.96-97).

Caso tal entendimento perdurasse, seria possível que um administrador alegasse possuir um dever de agir de forma independente e no interesse da companhia como forma de se esquivar do voto convencionado no acordo de acionistas, o que

---

<sup>29</sup>§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

comprometeria a eficácia deste e o efetivo exercício do poder de controle sobre a companhia (TORNOVSKY, 2002, p.97).

Percebe-se da leitura do art.154, §1º que os administradores não podem faltar com os deveres que lhe cabem, mesmo em benefício dos acionistas que o elegeram. Todavia, verifica-se que o referido dispositivo não tem o condão de justificar a não vinculação dos administradores aos termos do acordo de acionistas, pois tais avenças não necessariamente fazem com que esses administradores violem os referidos deveres, devendo exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins, sempre no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa, conforme o *caput* do art.154.

Em outras palavras, não se pode, de fato, admitir que o administrador atue contra o interesse da companhia ou contra o estatuto social sob o pretexto de estar vinculado ao acordo de acionistas, mas sua vinculação não pressupõe a violação de qualquer dever.

Entretanto, já era entendimento da doutrina majoritária que as partes poderiam convencionar sobre o direcionamento dos votos que esses administradores exerceriam diante do conselho de administração (EIZERIK, 2014, p.89).

Nesse sentido, a ideia era de que embora tais avenças fossem eficazes entre as partes, a sociedade não estaria vinculada, haja vista que “a redação original da lei societária apenas previa a obrigatoriedade de a companhia assegurar o cumprimento dos acordos sobre o exercício do direito de voto nas assembleias gerais.” (EIZERIK, 2014, p.90).

Nelson Eizerik (2014, p.90) destaca que com o advento da lei nº 10.303/2001, restou esclarecido que o acordo de acionistas arquivado na sociedade vincula, além do direito de voto pelos acionistas em assembleia geral, os administradores indicados por tais acionistas, no que diz respeito às deliberações da diretoria ou conselho de administração.

Modesto Carvalhosa (2008, p.521-522) assevera que o §8º da lei de sociedade por ações, incluído pela lei nº 10.303/2001 prevê que o acordo passa a vincular não somente os acionistas convenientes quando reunidos em assembleia geral ou especial, mas também aos conselheiros e diretores, administradores da companhia ao impor aos presidentes desses dois órgãos a obrigação de não computar o voto

proferido que for divergente a orientação dada pelos acionistas signatários na reunião prévia<sup>30</sup>.

Assim, nas companhias que possuem conselho de administração, quem estará vinculado ao acordo são os conselheiros nele eleitos. Quando não houver, como a diretoria passará a ter as funções deliberativas e representativa, os diretores também estarão vinculados ao acordo (CARVALHOSA, 2008, p.499-500).

Nesse ínterim, destaca-se também a inclusão do §9º da referida lei, haja vista a possibilidade de auto-execução específica<sup>31</sup>. Esse novo mecanismo, distinto da execução judicial já prevista na lei, se consubstancia no voto da parte signatária prejudicada, ou seja, da comunhão diante da ausência ou abstenção de voto da outra parte. Esse mecanismo funda-se no princípio da autotutela, o qual permite que os particulares em situações excepcionais previstas em lei, ajam direta e suficientemente para, sem intervenção estatal, exigir ação ou omissão de terceiro ou outra parte contratante de modo que se obtenha o cumprimento da avença celebrada em sua integralidade ou do direito ameaçado (CARVALHOSA, 2008, p.522).

Importante destacar que a obrigatoriedade de observância dos termos do acordo de acionistas, em regra, ocorre primeiramente nos órgãos de administração da companhia para depois serem manifestadas nas assembleias gerais ou especiais, sendo que essa obrigatoriedade é uma consequência direta do reconhecimento do poder de controle gerado pela união de vontades constante no acordo e não apenas do exercício do direito de voto (EIZERIK, 2014, p.91).

Pelo exposto, não é excessivo destacar a obrigatoriedade de se atentar para o interesse social quando da tomada do poder de controle. Não se pode olvidar que, ao tomarem o poder de controle, os acionistas certamente o fizeram para traçar uma política para a companhia obter o interesse social nos seus três níveis, demandando

---

<sup>30</sup>§ 8º O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>31</sup>§ 9º O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissor e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

para isso uma orientação uniforme na conduta dos signatários, seja como acionista seja como administrador, haja vista a aquisição da qualidade de controladores.

Por isso, não é congruente que controladores, acionistas e administradores tomem posições que contrariem uns aos outros. Isso ocorre porque o intuito é sempre buscar o interesse da companhia, que se presume e deve ser, também, o interesse dos acionistas.

## 2.4 LIMITAÇÕES DO ACORDO DE ACIONISTAS

Moreira (1988, p.93) assevera que o acordo de acionistas não pode ser amplo, abarcando todos os direitos e obrigações dos acionistas, mas apenas as hipóteses previstas no caput do art.118 e respeitando os limites legais no que diz respeito as responsabilidades decorrentes do exercício do direito de voto, poder de controle e conflito de interesses.

Por sua vez, Fabio Ulhoa Coelho (2016, p.312-313) entende que os acionistas podem contratar sobre qualquer assunto relativo ao interesse comum que os une, exceto a venda de voto, sendo nula a cláusula do acordo que estabeleça, por exemplo, a obrigação de votar sempre pela aprovação de contas da administração.

Isso não significa que o acordo firmado terá plena eficácia perante a companhia. Atento a este ponto, Carvalhosa (2008, p.523) preleciona de maneira precisa que o acordo de acionistas somente poderá versar sobre matéria prevista em lei para que possua plena eficácia perante a sociedade, vinculando sua execução específica dentro da própria sociedade anônima a qual está relacionado.

Note-se que, a partir do momento em que o acordo de acionistas é arquivado na companhia, a sociedade não pode praticar condutas que violem o acordo de determinados objetos. Outrossim, ela também não pode substituir a vontade dos contratantes. A solução, então, para que o acionista que teve o acordo descumprido pelo outro consiga a execução específica da obrigação é buscar em juízo tal pleito (COELHO, 2016, p.313-314).

Nelson Eizerik (2014, p.83), tratando sobre tal questão traz uma conclusão importante, no mesmo sentido do que preleciona Modesto Carvalhosa. De acordo com o autor, o



objeto do acordo de acionistas não precisa se limitar ao previsto no caput do art.118 da Lei de sociedades por ações, todavia, nesses casos, a companhia não estará obrigada a observar as disposições avençadas no acordo de acionistas, mesmo que tal acordo preencha todos os requisitos trazidos pela supracitada lei.

Note-se, ainda, que além de não serem oponíveis à sociedade, os acordos que versem sobre matérias não previstas em lei, podem ter inclusive, para parte da doutrina, seu arquivamento recusado pela companhia (BARBI FILHO, 2000, p.616).

Esse entendimento, diante da ausência de regramento específico, é o que mais se aproxima da razoabilidade, haja vista que seria muito restritivo limitar o acordo às hipóteses do art.118 da Lei de Sociedades Anônimas, bem como, não se mostra uma medida viável, admitir que a sociedade esteja vinculada a qualquer matéria que os acionistas proponham em avença.

Quanto às matérias que não podem ser reguladas por acordo de acionistas, ressalta-se as que possuem objeto indeterminado ou impreciso, tornando-o inespecífico ou inaplicável (chamados de 'acordos em aberto'); cessão definitiva de direito de voto sem a transferência das ações; negociações a respeito do direito de voto em troca de vantagens que comina no delito previsto no art.177 §2, do Código Penal; violação ou desrespeito aos direitos essenciais dos acionistas; desrespeito à legislação antitruste e de proteção à economia popular e aos consumidores; abuso de poder controle; prejuízo ao interesse da companhia (art.115 da Lei de Sociedade por Ações); e os acordos que tenham por objeto declarações de verdade, como os que versam sobre aprovação de contas (BARBI FILHO, 2000, p.616).

Percebe-se, diante do exposto, que não é permitido que o acordo de acionistas vá de encontro à natureza das ações, aos direitos básicos dos acionistas e os interesses da companhia. Portanto, a avença não pode ser firmada de modo que gere prejuízos para alguma parte envolvida na dinâmica da sociedade, tampouco prejuízo para própria companhia. Ademais, sendo admitida a natureza acessória do acordo de acionista, este não pode regulamentar de modo contrário ao que prevê o estatuto social. (SOUZA, 2013, p.8)

Ocorre que, em muitos casos, essas matérias proibidas acabam sendo tratadas em acordo de acionistas de modo obscuro, inexistindo rastros de tais condutas vedadas e, por esse motivo, limitar a matéria do acordo de acionistas àquela prevista no *caput*

do art.118 da Lei 6404 de 1976, no que diz respeito a eficácia plena e proteção da Lei de S.A., como a possibilidade de execução específica, pode ser uma alternativa mais segura para que se afastem eventuais desvios de conduta por parte dos acionistas convenientes.

Ademais, é necessário que se atente ao que a doutrina e jurisprudência vêm entendendo em relação à possibilidade de o acordo de acionistas que diz respeito ao exercício do direito de voto restringir-se ao direcionamento dos votos no que se refere às declarações de vontade, jamais no tocante às declarações de verdade. Nesse sentido, o Superior Tribunal de Justiça já se pronunciou, corroborando com a impossibilidade de o acordo de acionistas predeterminar voto sobre as declarações de verdade<sup>32</sup>.

---

<sup>32</sup>BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 1152849 – Proc. 2009/0157602-6. Relator: Min. João Otávio de Noronha. Brasília, DJ 18 nov. 2013.

### 3 O EXERCÍCIO DO CONTROLE NAS COMPANHIAS E O ABUSO DE PODER

O Estudo do poder de controle nas Companhias é um dos assuntos que mais possuem prestígio atual entre os estudiosos das sociedades empresárias. O tema relacionado ao poder de controle “acaba por desenvolver toda uma teoria em torno do relacionamento entre aqueles que possuem o bloco de ações com maioria de votos na assembleia da companhia e os que devem se submeter à sua vontade, os minoritários” (BERTOLDI, 2000, p.62).

É possível conceituar poder de controle como “o poder supremo da estrutura hierárquica da companhia exercido pelo acionista controlador – titular da maioria pré-constituída de votos na Assembleia Geral” (PEDREIRA; LAMY FILHO, 2009, p.824).

Ainda a título conceitual, o Regulamento do Novo Mercado da Bovespa<sup>33</sup>, traz uma definição do poder de controle, a qual leva em consideração diretamente o conceito de acionista controlador. Note-se que o Regulamento dispõe, inclusive, a respeito da presunção de controle, de modo a dirimir eventuais dúvidas sobre o momento em que, de fato, constata-se a titularidade do controle da companhia<sup>34</sup>.

Conforme cediço, cada ação confere o direito de apenas um voto. O poder de controle nasce do fato de uma só pessoa (ou um grupo de pessoas), reunir a titularidade da quantidade de ações cujo direito de voto, quando direcionados no mesmo sentido são suficientes para garantir a maioria nas deliberações em assembleia geral (PEDREIRA, 2011, p.2002).

Conforme cediço, as principais decisões nas sociedades anônimas são tomadas pela assembleia geral. Levando em consideração o fato de que quem detém a maioria dos votos alcança o controle da sociedade, direcionando-a e tendo forte participação não só no que diz respeito à política negocial da companhia, como no seu dia a dia, haja vista que os controladores, em regra, exercem forte influência nos administradores

---

<sup>33</sup> BOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo. **Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa.**

<sup>34</sup> “poder de controle” significa o poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, independentemente da participação acionária detida. Há presunção relativa de titularidade do controle em relação à pessoa ou ao Grupo de Acionistas que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas 3 (três) últimas assembleias gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

por eles eleitos, revela-se que o conceito de poder de controle está diretamente ligado à assembleia geral (BERTOLDI, 2000, p.62-63).

### 3.1 O PODER DE CONTROLE NAS COMPANHIAS

No âmbito das sociedades anônimas, exerce o poder de controle o acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de voto que consegue que sua vontade se sobreponha à dos demais nas assembleias gerais. Frise-se que o poder de controle é uma situação fática e não jurídica (PENNA, 2012, p.23).

A principal estipulação do acordo de acionistas que deseja organizar o exercício do poder de controle é a que cria para todos os acordantes a obrigação de exercer seus votos de maneira uniforme, pois é por meio dessa comunhão de votos no mesmo sentido que o poder de controle surge e se mantém (PEDREIRA, 2011, p.815).

Pelo exposto, é inquestionável a enorme responsabilidade do acionista controlador, ou do bloco de controle, seja em relação à própria companhia, aos demais acionistas ou a todos os envolvidos na dinâmica societária em questão, independentemente do caso.

Como bem dispõe Modesto Carvalhosa (2008, p.489), todas as decisões societárias e atividade empresarial dependem da vontade do controlador, manifestada de modo permanente.

Sendo assim, inevitavelmente, é preciso que os atos praticados pelo detentor do controle sejam disciplinados de modo que não haja o cometimento de abusividades por ele.

De acordo com Fábio Ulhoa Coelho (2010, p.291) a principal técnica de organização do poder de controle é a supressão do direito de voto de parte das ações em que se divide o capital social. Dessa forma, o fundador organiza a sociedade anônima, excluindo das deliberações sociais e da administração uma parte dos investidores, podendo, assim, controlar todos os recursos empregados na constituição da empresa, apesar da sua contribuição ter sido menor do que a metade destes.

Contudo, tal técnica de supressão do direito de voto tem uma limitação, que é quando o estatuto social confere aos preferencialistas um dividendo fixo ou mínimo que não

podem e a companhia não gerar lucros suficientes para o pagamento deste, vencido o período estatutariamente estabelecido que nunca pode ser maior do que três exercícios<sup>35</sup>. Portanto, se o acionista controlador não quiser sob nenhuma hipótese perder o poder, não pode criar uma companhia que estabeleça dividendos fixos ou mínimos, pois caso tal situação se configure o acionista preferencial terá adquirido o exercício desse direito (COELHO, 2010, p.291).

A definição de poder de controle, como já explicitado, é feita em função da assembleia geral, haja vista ser este o órgão primário ou imediato da corporação, “que investe todos os demais e constitui a última instância decisória” (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, 2005, p.50).

Para a caracterização de um acionista ou bloco de acionistas como controlador, é preciso que estes possuam o efetivo poder de direcionamento da companhia para que consigam de maneira estável controlá-las

Tem sido ressaltado pela doutrina que, para a caracterização do acionista controlador, exige-se que este tenha o poder efetivo de direção dos negócios sociais, não podendo se configurar como tal o poder eventual, simbólico ou diferido. O controle não se traduz, portanto, por atos isolados, mas, sim, por uma situação que se caracteriza por uma relativa estabilidade (WALD, 2011, p.460).

Numa definição um tanto quanto lógica do Regulamento do Novo Mercado da Bovespa “Acionista Controlador significa o(s) acionista(s) ou o Grupo de Acionistas que exerça(m) o Poder de Controle da Companhia”. Desse modo, é necessário voltar ao conceito de poder de controle já abordado no presente estudo para que se entenda concretamente tal definição.

Outrossim, cumpre trazer à baila distinção importante trazida pela doutrina, qual seja, a que distingue o controle interno do externo. Conforme Fábio Konder Comparato e Calixto Salomão Filho (2005, p.48), tratando-se de definir os deveres e responsabilidades do controlador, no que toca às relações internas da sociedade, bem como no seu relacionamento externo, é sempre relevante saber se se está perante um fenômeno de controle interno ou externo.

---

<sup>35</sup>Art.111. O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no artigo 109.

§ 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a 3 (três) exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.

### 3.1.1 Controle interno

Conforme restará demonstrado adiante, quando o controle ocorre no seio da sociedade, tem-se o que a doutrina costuma chamar de controle interno, que é aquele desenvolvido pelos próprios acionistas.

É possível definir controle interno como aquele que o titular exerce no interior da própria sociedade, fundando-se, principalmente, na propriedade acionária (COMPARATO, 1983, p.36).

Em um primeiro momento, pode-se parecer que o controle interno se baseia exclusivamente na titularidade acionária, ou seja, detém o controle interno, exclusivamente, aquele acionista ou grupo controlador que possuir ações ou direito de voto suficientes para tanto (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, 2005, p.50).

Neste diapasão, verifica-se, por exemplo, que na fase constitutiva da companhia, a maioria não tem poder para alterar, modificar, ou derrogar as cláusulas ou artigos do projeto dos Estatutos sociais<sup>36</sup>.

A doutrina costuma propor a divisão do controle interno em cinco modalidades: totalitário, majoritário, minoritário, administrativo e por meio de artifícios legais. Tomazette (2014, p.496), por sua vez, entende que esta última hipótese está incluída nas outras espécies de controle.

O controle totalitário seria aquele que é exercido com a quase totalidade dos votos. Nesse caso, nenhum acionista é excluído do poder denominador da sociedade, uma vez que se faz presente uma sociedade unipessoal ou o exercício do poder se ocorre por um grupo familiar (TOMAZETTE, 2014, p.496).

Quanto ao controle majoritário, este ocorre quando, inobstante a existência de vários acionistas, algum deles ou alguns possuem conjuntamente a maioria do capital votante (COMPARATO, 1983, p.44-46).

---

<sup>36</sup> Art.87. A assembleia de constituição instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de subscritores que representem, no mínimo, metade do capital social, e, em segunda convocação, com qualquer número.

§ 2º Cada ação, independentemente de sua espécie ou classe, dá direito a um voto; a maioria não tem poder para alterar o projeto de estatuto.

Na hipótese de ausência de um acionista ou grupo controlador que detenha mais de 50% dos votos da companhia, fala-se em controle minoritário. Tal situação ocorre quando o acionista ou grupo detentor de menos da metade das ações com direito a voto exerce, de alguma maneira, o controle da companhia. Ressalte-se que, nesse caso, é preciso que haja uma grande dispersão acionária, não se concentrando uma quantidade grande de ações nas mãos de uma pessoa ou de um grupo, existindo acionistas especuladores que não se interessam pela gestão da companhia. Desse modo, no momento em que uma minoria se organiza e comparece às assembleias, esses minoritários acabam por assumir o poder de controle da sociedade, uma vez que terá a maioria dos votos nas assembleias em que comparecerem nessas circunstâncias (TOMAZETTE, 2014, p.496).

Fátima Regina França Farah (1986, p.9) trata do assunto de maneira precisa ao afirmar que o controle minoritário pressupõe a presença de uma minoria organizada de acionistas em contrapartida de uma maioria desinteressada no exercício do controle social. A autora aduz, ainda, que nas grandes sociedades abertas norte-americanas, com grande número de acionistas ausentes e desinteressados quanto à administração da companhia, basta a detenção de um percentual mínimo de ações para que se possa, de fato, conduzir o processo empresarial.

Essa minoria desinteressada resulta no que a doutrina convencionou chamar de apatia racional. Diante da falta de impacto do voto individual desses minoritários no direcionamento do interesse da companhia e dos custos envolvidos, muitos deles optam por não se envolver, ainda que minimamente, na gestão da sociedade (OLIVEIRA, 2017, p.28-30).

Matéria extremamente controvertida na doutrina é a que diz respeito a questão do veto como mecanismo indireto de controle nas companhias. Tal assunto é relevante aqui, pois é possível que com o direito de veto o minoritário alcance o controle das atividades das companhias.

Nesse sentido, Pedro A. Batista Martins (2011, p.912) assevera que “para alguns, o direito de veto é faculdade que leva o seu titular, ou pode levar, ao exercício de um poder (às avessas) de controle”.

Em que pese parte da doutrina discordar de tal posicionamento sob o entendimento de que o mero direito de veto não confere o poder de dominação da companhia, o

entendimento mais adequado é o de que realmente é o de que desse direito nasce um controle, uma vez que, utilizando-se do veto, os minoritários podem direcionar o rumo das deliberações (MARTINS, 2011, p.912-913).

No tocante ao controle administrativo, Fábio Konder Comparato (1983, p.51) aduz que este consiste não na participação acionária, e sim, nas prerrogativas diretoriais.

Aqui, resta evidenciado que, conforme já explicitado, a propriedade de ações com direito a voto não é a única maneira de se exercer o controle da companhia. Entretanto, cumpre salientar que este modelo de controle praticamente não existe no Brasil.

Dada a extrema dispersão acionária, os administradores assumem o controle empresarial *de facto*, transformando-se num órgão social que se autoperpetua por cooptação. Exemplo histórico é o da Pennsylvania Railroad Co., em dezembro de 1929, na qual os vinte maiores acionistas detinham em conjunto 2.70% do capital social, sendo que o maior acionista individual não possuía mais do que 0,34% da totalidade das ações (COMPARATO, 1983, p.51-52).

Note-se, ainda, que há algumas hipóteses de restrição do poder de controle, cabendo falar em controle majoritário simples e majoritário absoluto, de acordo com a existência ou não de uma minoria qualificada que possa interferir no exercício do poder de controle. Ou seja, caso haja tal minoria influente, fala-se em controle majoritário simples. Na ausência de tal minoria qualificada tem-se o chamado controle majoritário absoluto (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, 2005, p.63).

A título exemplificativo, pode-se elencar os arts. 105<sup>37</sup>; 141<sup>38</sup>; 161, parágrafo 2º<sup>39</sup>; 206, II, b<sup>40</sup>, todos presentes na Lei de Sociedades Anônimas, representando hipóteses em

---

<sup>37</sup> Art.105. 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.

<sup>38</sup> Art.141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários.

<sup>39</sup> § 2º O conselho fiscal, quando o funcionamento não for permanente, será instalado pela assembleia geral a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) das ações com direito a voto, ou 5% (cinco por cento) das ações sem direito a voto, e cada período de seu funcionamento terminará na primeira assembleia geral ordinária após a sua instalação.

<sup>40</sup> Art.206. Dissolve-se a companhia:

II - por decisão judicial:

b) quando provado que não pode preencher o seu fim, em ação proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social



que o poder de controle baseado no domínio do direito de votos ou da propriedade de ações, não é configurado.

Outro requisito constante do art.116, alínea “a” da supracitada Lei para que se caracterize o controlador na companhia, é o de que o acionista ou bloco possua de modo permanente duas características, quais sejam, a possibilidade eleger a maioria dos administradores e possuir a maioria dos votos nas deliberações em assembleia geral.

Nesse tocante, Modesto Carvalhosa (2008, p.491) traz uma observação importante ao aludir que esses requisitos não são cumulativos, pois o acionista pode possuir o controle interno da companhia exercendo apenas um desses poderes.

Há, ainda, um terceiro requisito, que, apesar de ser complementar aos outros dois já mencionados, é fundamental para a caracterização do controle. Ele consiste na efetividade de condução dos negócios da companhia e, por conseqüência, no funcionamento dos órgãos sociais. Logicamente, a condução dos negócios sociais resulta na orientação no desempenho dos órgãos da sociedade (CARVALHOSA, 2008, p.491).

### **3.1.2 Controle externo**

Além do mencionado controle *interna corporis*, verifica-se que a empresa, hodiernamente, está sempre passível das formas externas de controle, de influências que não se relacionam com fatores internos da sociedade anônima (BERTOLDI, 2000, p.65).

A lei 6404/76 trata apenas do controle interno, que seria o controle de direito, não se atentando ao fenômeno do controle externo, que configura o controle de fato (CARVALHOSA, 2008, p.495).

Note-se que “o legislador desconsiderou a chamada “influência” externa, visto que a questão extrapola os estritos limites jurídicos atinentes à sociedade e ao controlador, e não é exercido, ao menos diretamente, através do direito de voto” (MARTINS, 2011, p.912).

Exemplos de situações em que ocorre o controle externo são os casos de contratos firmados entre a companhia e terceiros que reduzem de modo relevante seu âmbito de atuação, como ocorre com os contratos de *franchising*, nos quais os franqueados precisam aderir cláusulas rígidas no que diz respeito a sua atuação. “O mesmo ocorre em relação ao contrato de *know-how*, onde se verifica, em muitos casos, a grande dependência entre o fornecedor da tecnologia e a sociedade” (BERTOLDI, 2000, p.65).

Isto posto, é inegável a influência de terceiros externos na dinâmica da sociedade anônima, até porque é possível depreender que diante da dinâmica empresarial das companhias, sua necessidade de interação com agentes externos, em muitos casos, pode ocasionar o exercício do poder de controle por esses terceiros, especialmente, quando a sociedade afere algum tipo de vantagem diante de tal circunstância.

Um exemplo disso é a imposição de algumas condições pelas instituições bancárias para que seja liberado o crédito para a companhia. Nesse caso tem-se o crédito recebido como algo vantajoso à sociedade, em contrapartida, ela deve se submeter ao exercício do controle pela instituição cedente, ora controladora externa.

Esses recursos de investimento concedido pelas instituições financeiras poderão ser proporcionados mediante financiamento a longos prazos, ou mediante participação acionária não votante. Em qualquer das situações, o contrato e os acordos particulares firmados entre a companhia e as instituições financeiras, resultam na outorga do controle externo, conforme explicitado (CARVALHOSA, 2008, p.496).

Ressalte-se que apesar do fato de o controle externo ser derivado de um “juízo de conveniência econômica” a que a companhia subordinada tem o condão de se submeter ou não, tal “opção” da companhia de maneira alguma afasta a natureza existente de subordinação. Tal fato se justifica uma vez que em muitos casos, ou a companhia se submete a esse controle, ou pode sofrer conseqüências extremas de até encerrar sua atividade (MACEDO, 2000, p.207).

Essa constatação pode ser auferida intuitivamente. Na hipótese de o controle externo ser exercido por um grande credor da empresa controlada, a esta cabe a escolha entre sujeitar-se à vontade do credor, reconhecendo a subordinação ou, por exemplo, submeter-se a um eventual processo de falência que pode ser intentado por esse credor que pode significar o fechamento da companhia. Outro exemplo se dá no

contrato de *franchising* em que, caso a franqueada não se sujeite à vontade diretiva da franqueadora, pode ter rompido seu contrato, conformando-se com uma eventual reparação por perdas e danos (MACEDO, 2000, p.207).

Nota-se, portanto, que, em que pese a Lei de Sociedades por Ações ter optado por não regular tal influência externa, nesta modalidade a relação de poder existe tanto quanto as outras situações de controle, o que já justificaria um amparo legal.

### 3.2 O GRUPO CONTROLADOR FORMADO POR ACORDO DE ACIONISTAS

Realizado o acordo de acionistas, em muitos casos, ocorre o surgimento de um bloco controlador na companhia. Esse bloco passa a ter o poder de controle da sociedade e, conseqüentemente, adquire responsabilidades e deveres em relação a todos os envolvidos no ambiente social.

A lei faz a separação do controle originado pelas “ações sob controle comum” e daquele que é originário do acordo de acionistas, mais precisamente do acordo de voto ou do acordo de controle, este último, conforme exposto, foi inserido na no art.118 da Lei de Sociedades por Ações através da Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001 (CARVALHOSA, 2008, p.494).

O acionista possuidor de mais de 50% do capital social, logicamente, para satisfazer seu interesse com base no capital votante, não precisará se juntar a outros, pois estará apto a imprimir sua vontade soberana perante a sociedade nas assembleias gerais.

Todavia, isso nem sempre acontece. Em muitos casos a titularidade das ações pode estar dispersa entre os acionistas, o que implica no fato de nenhum acionista poder assumir isoladamente o controle da companhia. Quando tal situação ocorre, os acionistas podem se aglutinar em blocos pautados em interesses comuns, constituindo um grupo que adotem posições convergentes, exprimindo uma vontade social única que prevaleça, especialmente, nas assembleias gerais. (BERTOLDI, 2000, p.74).

O grupo controlador, que pode nascer do acordo de acionistas, “é o conjunto de pessoas, titulares do direito de voto, organizado para criar a maioria pré-constituída e exercer o poder de controle da companhia” (PEDREIRA, 2011, p.811).

Na hipótese de acordo de controle, a avença disporá a respeito dos acionistas controladores, mencionados especificamente no acordo com o intuito de exercerem o controle. Aqui, como fora dito, faz-se a relação com os *pooling agreements* oriundos do direito norte-americano (CARVALHOSA, 2008, p.494).

Note-se que, o acordo de acionistas que busca o exercício do controle da companhia, será firmado de modo a possibilitar ao grupo de acionistas convenientes a maioria dos votos durante as deliberações nas assembleias gerais, bem como o poder de eleger a maior parte dos administradores (CARVALHOSA, 2008, p.494).

Em verdade, o que decorre da apreciação legal e da base teórica a respeito do controle compartilhado, derivado do acordo de acionistas, é a constatação de que é possível atribuir a um grupo a caracterização de acionista controlador, sendo a reunião do grupo estabelecida por acordo de voto ou sob controle comum. A participação dos integrantes do grupo pode ser igualitária ou não. A avença possibilita obtenção da maioria dos votos nas deliberações da assembleia, além do poder de eleger ou destituir, de maneira conjunta, a maioria dos administradores da sociedade (NEVES, 2016, p.74).

### 3.3 FUNÇÃO SOCIAL E EXERCÍCIO DO CONTROLE

Muito tem se debatido ultimamente sobre o papel do direito na promoção da igualdade social, de modo que em todas as áreas deve-se atentar sobre o exercício da função social para que se consiga atingir o ideal de justiça a que se destina a ciência do direito.

A função social da empresa consiste no desenvolvimento da sociedade em que ela atua, de modo que haja promoção do crescimento econômico, emprego de pessoal, pagamento de tributos, dentre outros fatores. Ela nada mais é que “um centro de interesses convergentes que comanda a economia moderna”. Assim, seria completamente desarrazoado se cogitar que esse centro pudesse desrespeitar os ditames da função social (SIMIONATO, 2004, p.99-100).

Ressalte-se que a própria Lei de Sociedades por Ações traz a previsão do dever de cumprimento da função social pelo acionista ou bloco controlador, conforme verifica-se no parágrafo único do art.116<sup>41</sup>.

Conforme aduz Frederico Augusto Monte Simionato (2004, p.94-95), a norma jurídica, o poder ou qualquer outra força social deve ser dirigido para a igualdade social. Assim, a “complementaridade dos sistemas alcança a moderna concepção da conjugação do liberal e do social, sem renunciar às conquistas transcendentais do indivíduo”.

No caso do exercício do controle nas sociedades anônimas não é diferente. A realidade da dinâmica empresarial, com a presença do poder econômico que está cada vez mais globalizado, eliminando fronteiras, faz com que se espere do controlador uma conduta ética e respeitando-se os postulados do direito ao desenvolvimento com um direito inerente a toda a coletividade (SIMIONATO, 2004, p.95).

Nesse sentido, cabe ressaltar a importância de todos os tipos de acionistas para o devido funcionamento da companhia. O respeito a todos eles é um dos motivos pelos quais se busca estabelecer limites ao exercício do poder de controle.

A conduta decisória do controlador de uma companhia deve orientar-se não somente visando atender os interesses do plano intrasocietário, como também aos interesses da coletividade na qual se insere a empresa, que corresponde ao plano extrasocietário. Isso ocorre graças à consagração do princípio da função social, tanto no plano constitucional quanto no plano ordinário (MACEDO, 2000, p.222).

Cada acionista possui uma motivação específica para ingressar na sociedade anônima. Diante dessa diversidade de perfis, costuma-se classificar os acionistas em três tipos: o empresário ou empreendedor, que se interessa na gestão da companhia e busca direcionar os caminhos que sociedade irá traçar; o rendeiro, que tem como maior preocupação a distribuição de dividendos pela companhia e a renda propiciada pela titularidade de suas ações; e os especuladores, que são os acionistas que priorizam a negociação de suas ações no mercado, importando-se, especialmente, com a cotação desses títulos (TOMAZETTE, 2014, p.494-495).

---

<sup>41</sup>Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Dito isto, o sistema societário deve permitir um equilíbrio de poderes, levando em consideração a importância dos diversos tipos de acionistas: rendeiros, especuladores e empresários. Em se tratando especialmente do acionista reneiro não se pode esquecer o fato de que é ele quem traz a liquidez ao mercado acionário e permite o desenvolvimento e financiamento empresarial. Nesse aspecto, foi o sistema francês que originalmente pensou na defesa da minoria (acionistas minoritários) e sua proteção, sendo uma das legislações mais desenvolvidas do mundo quanto ao presente tema. (SIMIONATO, 2004, p.98-99).

Verifica-se a imprescindibilidade de tal proteção, pois, conforme já expresso, a dinâmica societária deve ser analisada como um todo, não sendo cabível que o controlador tenha o poder de prejudicar os demais acionistas que estão passíveis de suas decisões.

Na França o *conseil de surveillance* representa uma perspectiva interessante sobre a questão do exercício do controle nas companhias. O referido órgão não atua somente nas questões financeiras da administração, como também nos aspectos técnicos e comerciais da gestão da diretoria, ou seja, o *conseil* verifica o bom funcionamento da empresa, podendo fixar os objetivos a serem seguidos pela empresa, especialmente no que diz respeito às estratégias industriais ou comerciais, entretanto, não deve deliberar a respeito dos detalhes da execução, que compete a diretoria da companhia. Frise-se que é possível desde 1986, na França, que nos Estatutos das companhias constem a previsão de os trabalhadores participarem do *conseil de surveillance* com voz deliberativa (SIMIONATO, 2004, p.98-99).

Já na Alemanha, a fiscalização sobre o acionista ou bloco controlador é muito mais eficaz do que no Brasil, tanto que há previsão no ordenamento alemão de órgãos específicos com tal finalidade, de modo que não só os acionistas possam fiscalizar, mas também os terceiros interessados no desenvolvimento da empresa (SIMIONATO, 2004, p.99-100).

Nesse sentido, seria relevante pensar na criação de um órgão com a finalidade de fiscalizar os limites do exercício do controle pelos acionistas ou bloco controlador, mediante previsão legal, com a participação de todos os interessados no dia-a-dia da companhia, baseado nos sistemas alemão e francês, com o condão de efetivar a disposição do parágrafo único do art.116 da Lei de Sociedades Anônimas.

Chega-se a essa conclusão uma vez que o conselho de administração e o conselho fiscal não servem satisfatoriamente a essa finalidade, pois além dos referidos órgãos possuírem outras atribuições além da fiscalização do exercício do controle, esse órgão seria destinado especificamente, sob influência do sistema alemão e francês, a verificação do cumprimento da função social e do exercício legítimo do controle pelo acionista ou bloco que o detém. Ademais, é imprescindível que na sua composição este órgão possua representante dos empregados da companhia, bem como de terceiros interessados na dinâmica da sociedade.

### 3.4 ABUSO DO PODER DE CONTROLE

Conforme aduz Fábio Ulhoa Coelho (2016, p.285-286), o acionista ou o grupo que exerce o poder de controle da companhia, possui posição privilegiada perante os demais, uma vez que como titular da maioria dos votos nas assembleias gerais, pode escolher administradores, fixar a remuneração destes, alterar o Estatuto em muitas partes, aprovar operações de capitalização e autofinanciamento, dentre outras situações.

Nesse sentido, para que a companhia não seja prejudicada por atos abusivos desses controladores, a lei trás hipóteses em que o controlador poderá ser responsabilizado.

Antes de adentrar ao tema específico do abuso de poder do controlador, cumpre trazer o conceito de abuso de poder, de modo a facilitar o entendimento deste, no que tange ao exercício do controle nas sociedades anônimas.

Entende-se configurado o abuso de poder quando o agente não exerce com moderação a prerrogativa que lhe é legalmente atribuída, fazendo-o contrariamente ao interesse de terceiros e com o objetivo de causar-lhes danos, seja cerceando-lhes o exercício de seus direitos, seja visando alcançar, com o abuso, enriquecimento ilícito ou vantagem sem justa causa (CARVALHOSA, 2008, p.509).

Partindo do conceito trazido a respeito do abuso de poder, cumpre tratar sobre a aplicação de tal abuso no que se refere ao exercício do controle das companhias, seja ele por um acionista majoritário ou por um grupo vinculado por acordo de acionistas.

O abuso de poder de controle, no direito societário, se configura quando o titular do poder exerce suas prerrogativas desviando-se de sua finalidade que, conforme diploma legal, é a de fazer com que a sociedade realize seu objeto e cumpra sua

função social. Caso haja o desvio de finalidade, o controlador é passível de responsabilização civil pelos danos causados aos direitos e interesses da sociedade, dos outros acionistas e daqueles que estão relacionados à dinâmica da companhia em que ocorreu o abuso de poder (MORAES, 2011, p.841-842).

Modesto Carvalhosa (2008, p.509) aduz que o abuso de poder de controle resulta da causa ilegítima de decisões tomadas com o fito de lesar uma categoria de acionistas ou favorecer os interesses pessoais de alguns deles. Nesse caso, o controle é desviado de sua finalidade legítima, que é a de assegurar a acumulação do patrimônio social e conseqüentemente a prosperidade da empresa. Decorrente do exposto, o abuso de poder de controle se caracteriza pela prática de uma infração na prática da prerrogativa legal de controle.

O uso regular do poder de controle, mesmo que dele não resulte o sucesso ou a prosperidade da companhia, é inquestionável. Isso porque o risco do negócio é algo inerente da atividade empresária e não é possível responsabilizar o controlador por questões em que sejam praticados atos naturais da dinâmica societária, sem a violação de qualquer direito.

Quando se fala em abuso de poder de controle, trata-se do comportamento danoso e ilícito do controlador, seja ele um acionista ou um bloco de controle, uma vez que este ou aquele possuem a titularidade de um direito que lhe outorga poder e não pode ser exercido de maneira abusiva.

Note-se que, nos casos em que o acionista ou o bloco controlador da sociedade agirem com abuso de poder de controle, estes devem ser responsabilizados, sendo partes legítimas para integrar o polo passivo de uma eventual relação processual, enquanto a sociedade não possui legitimidade para responder em tais circunstâncias (COELHO, 2016, p.285).

Para que se caracterize a abusividade da conduta do controlador, mister a existência de três requisitos: o exercício do direito de controle; que esse exercício seja antijurídico; e que desse exercício decorram prejuízos para as pessoas e entidades referenciadas no dispositivo legal (CARVALHOSA, 2008, p.511-512).

Importante frisar o correto entendimento de Modesto Carvalhosa (2008, p.510), no sentido que é desnecessária a prova da intenção de praticar a conduta abusiva.



Tal entendimento é preciso, uma vez que dificilmente se conseguiria comprovar a intenção subjetiva do agente, e sua responsabilização não restaria configurada, o que geraria insegurança jurídica quanto à aplicação do previsto no art.117 da lei 6404/76.

Dessa forma, o elemento do intuito deve ser desconsiderado e o que deve ser analisado é a conduta do agente, verificando a sua prejudicialidade ao interesse público e social, comparando-se com padrões aceitáveis diante do ambiente societário (CARVALHOSA, 2008, p.510).

### **3.4.1 Hipóteses de abuso do poder de controle previstas na Lei 6404/76**

O art.117 da Lei 6404/76 traz a previsão da responsabilização dos atos praticados com abuso de poder, bem como as modalidades desse exercício abusivo<sup>42</sup>.

Diante disso, cabe trazer uma breve explanação sobre tais modalidades, de modo a esclarecer a abusividade das práticas elencadas e posteriormente tratar das problemáticas relativas ao tema.

O legislador, no art.117 da Lei 6404/76, entendeu como modalidades de exercício abusivo de poder os seguintes casos:

“a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;”

A primeira alínea do art.117 é um dispositivo genérico que busca abraçar as diversas hipóteses de condutas ilícitas. Aqui, a doutrina e jurisprudência têm papel extremamente importante, pois caberá a eles estabelecerem os limites e a amplitude de tal esfera jurídica, seja teoricamente ou no caso prático, conforme suas respectivas competências (MARTINS, 2011, p.916-917).

---

<sup>42</sup>Art.117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...)

Percebe-se, portanto, que o legislador buscou criar um dispositivo mais genérico que seja capaz de abarcar diversas situações passíveis de ocorrência no ambiente social.

b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

Verifica-se no presente dispositivo a importância da tutela não só dos acionistas, como de todos que participam do dia-a-dia da companhia, sejam eles trabalhadores, fornecedores, clientes, dentre outros.

Aqui, segundo Pedro A. Batista Martins (2011, p.917) é necessário a ocorrência do dolo específico. É preciso que se tenha prova que ateste a vantagem indevida obtida pelo controlador.

Modesto Carvalhosa (2008, p.510), por outro lado, entende que não é necessário comprovar o dolo específico do agente, uma vez que consistiria em prova diabólica, que criaria um obstáculo aos objetivos colimados pela Lei.

Pelo exposto, a visão de Carvalhosa é a mais adequada no caso em tela, uma vez que não seria viável exigir que se demonstrasse a intencionalidade do controlador para a configuração da conduta abusiva, já que adentrar a esfera subjetiva do agente nesse caso seria algo de extrema complexidade e, provavelmente não haveria êxito no caso concreto.

Indubitavelmente, seria mínima a chance do controlador, ao causar o dano exposto na alínea “b” do mencionado artigo e obter vantagem indevida para si ou para outrem, o fazer de maneira não intencional.

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

Percebe-se, novamente, a importância dada a todos os envolvidos na companhia e o amplo alcance do interesse social, ultrapassando os limites internos da sociedade (MARTINS, 2011, p.918).

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

A leitura do dispositivo, num primeiro momento, leva o intérprete a pensar que pelo simples fato de eleger um administrador inapto, seria possível a responsabilização do controlador da companhia.

Todavia, é necessário atentar que “para responsabilização, exige-se a prova do dano efetivo patrimonialmente ressarcível, razão por que deve a lesão ser concreta e atual, e não eventual, possível, hipotética ou futura” (CARVALHOSA, 2008, p.507).

Sendo assim, não seria razoável entender que a simples nomeação de administrador inapto seria conduta passível de responsabilização. O melhor raciocínio nesse caso é no sentido de responsabilizar o controlador, caso o nomeado cause prejuízos a companhia.

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

Os artigos 153 e seguintes da Lei de Sociedade por Ações dispõem a respeito dos deveres e responsabilidades que os administradores possuem perante a companhia. Caso o controlador, de algum modo, induza ou tente induzir esses administradores a descumprir tais deveres, ou praticar ato ilegal, tal prática consistirá em abuso de poder de controle, passível de responsabilização.

Cabe, portanto, aos administradores agirem em prol dos fins sociais, mesmo que para isso precisem desagradar aqueles que o elegeram. A nomeação não autoriza em nenhuma hipótese desvios na função que lhes cabe. Frise-se que, em casos extremos, a tentativa de induzir os administradores ao cometimento de ilegalidades, pode sujeitar o controlador a processo criminal (MARTINS, 2011, p.918-919).

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

Percebe-se aqui um caso latente de conflito de interesses. Conforme art.115 da Lei de S.A. o acionista não pode agir de modo a obter vantagem ilegítima e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou demais acionistas.

Nesse caso, pode o interesse passível de conflito ser direto ou indireto, caso o acordo tenha sido firmado pelo próprio controlador, ou por pessoa por ele interposta (MARTINS, 2011, p.919).

De acordo com Mario Engler Pinto Junior (2008, p.93) a forma mais comum de desfalque patrimonial ou apropriação do fluxo de caixa da sociedade acontece durante as transações com partes relacionadas (*tunneling*). Consiste no fato da companhia contratar com terceiros em condições mais vantajosas do que os padrões de mercado. Nesse caso, se o terceiro beneficiado for alguém completamente estranho, que em nada se relaciona com a companhia, haverá apenas um mau negócio que prejudicou a todos os acionistas. Todavia, se estivermos diante de uma hipótese em que o contratado for o próprio controlador ou alguém relacionado à ele, verifica-se que o negócio que prejudica a companhia pode ser algo extremamente benéfico a este acionista. Nessa situação, o controlador terá enriquecido ilicitamente em detrimento da companhia, consistindo em flagrante caso de abuso de poder de controle.

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

Conforme já abordado no presente estudo, é vedado o acordo de acionistas que direcione os convenientes a votarem pela aprovação das contas dos administradores em assembleia geral.

Nesse sentido, consoante o art.134, § 1º, da Lei 6404/76, é vedado aos administradores aprovarem suas próprias contas, todavia, são eles que deliberam, internamente, sobre tais contas submetendo-as à aprovação da assembleia.

Assim, se a irregularidade aprovada em assembleia com o voto do controlador tem o intuito de favorecê-lo, configurado estará configurado o abuso do poder de controle e sua consequente responsabilização (MARTINS, 2011, p.919-920).

Com a prova do nexos, qual seja, o favorecimento do controlador pela aprovação de contas irregulares dos administradores ou a não apuração de denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou, pelo menos, que justificasse embasada suspeita de irregularidade, será cabível ação de anulação da deliberação, nos termos do art.286 da Lei 6404/76<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup>Art.286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.

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

O pressuposto geral da antijuridicidade constante nesta hipótese de abuso de poder é o de que não é legítima a ocorrência de aumento de capital sem causa que não se compatibilize com as necessidades da companhia, tendo em vista o necessário atendimento do interesse social. “Este, no caso, toca qualquer deliberação do aumento, seja ele subscrito em moeda corrente, seja mediante a conferência de bens e direitos” (CARVALHOSA, 2008, p.502).

Da leitura da supracitada alínea, percebe-se que o legislador não realizou a melhor redação possível, uma vez que o que se busca evitar é a subscrição de ações, com a realização em bens estranhos ao interesse da companhia e não ao objeto social.

Modesto Carvalhosa é preciso ao dispor:

Foi, também neste caso, infeliz o legislador de 1997. Deveria o dispositivo falar não em bens estranhos ao objeto, mas estranhos ao interesse social. Esse conceito de interesse social pressupõe a estrita observância do objeto social, mas não se esgota naquela declaração estatutária. A restrição deve ser mais específica, devendo a leitura do artigo referir-se à adequação da conferência de bens ao interesse social, ou seja, a atividade da companhia que vem sendo concretamente exercida. (...) é comum as companhias ostentarem em seu estatuto objeto social mais amplo e genérico do que aquelas operações empresariais que efetivamente desenvolvem. Assim, poderia, v.g., o controlador, de má-fé conferir bens que não tenham no momento nenhuma relação com o interesse social, invocando o amplo e genérico objeto social que prevê outras atividades jamais exercidas. (...) A causa da conferência de bens deve ser o proveito que ela trará para a consecução do interesse social, ou seja, o desenvolvimento da companhia (CARVALHOSA, 2008, p.502-503).

Tecidas as considerações a respeito das hipóteses do art.117, é importante ter em mente que o rol do supracitado artigo não é taxativo, existindo outras inúmeras formas de exercício abusivo do poder de controle na companhia, em que deverá o controlador ser responsabilizado.

Modesto Carvalhosa (2008, p.506) assevera que desde os tempos do anteprojeto de 1975 já se discutia sobre a taxatividade do § 1º do art.117. O autor entende, ainda, que deve ser possibilitada à jurisprudência uma margem para que se proteja no caso concreto o minoritário, sem que seja inibido o legítimo exercício do poder da maioria, desde que seja no interesse da companhia.

A dinâmica empresarial pode desenvolver novas formas negociais em velocidade que as atualizações legislativas não possam acompanhar. Caso se entendesse que o

esgotamento das condutas passíveis de punição está no rol do art.117, estar-se-ia possibilitando o surgimento de lacunas normativas, desvirtuando a *mens legis* (PROENÇA, 2011, p.96).

O direito, de maneira geral, é algo mutável, pois a sociedade está em constante transformação, de modo que os diplomas normativos dificilmente acompanham essa transitoriedade. No âmbito societário, tal característica destaca-se ainda mais, tendo em vista o desenvolvimento sempre constante do ambiente empresarial, as políticas de investimento, dentre outros fatores, o que faz com que não seja razoável pensar em uma taxatividade do art.117.

Em verdade, quando se verifica o art.117, identifica-se uma série de conceitos vagos, que devem ser preenchidos pelo aplicador da norma levando em conta o senso comum. Isso não significa que o aplicador da norma irá atuar discricionariamente no caso concreto, e sim, uma liberdade de escolha diante de alternativas igualmente justas. (BERTOLDI, 2000, p.67).

A jurisprudência também tem seguido tal entendimento, conforme verifica-se, por exemplo, no julgamento do Recurso Especial 798264 SP. Nele ficou destacado, pelo voto vencedor da Ministra Nancy Andrighi, que o fato da petição inicial não constar uma violação direta do art.117 não configura inépcia da inicial, bem como que esse dispositivo não é taxativo. O relator do processo, Ministro Carlos Alberto Menezes Direito, votou vencido, não conhecendo do Recurso especial e alegando, dentre outras coisas, que a parte Autora não indicou nenhuma hipótese de abuso prevista no art.117 da Lei de S.A. Destaca-se da ementa do mencionado Recurso Especial que “O § 1.º, do art.117, da Lei das Sociedades Anônimas enumera as modalidades de exercício abusivo de poder pelo acionista controlador de forma apenas exemplificativa”<sup>44</sup>.

Pelo exposto, diante da não taxatividade do dispositivo legal supracitado, é preciso passar a analisar situações que não estão abarcadas pela Lei 6404/76 e configuram abuso do poder de controle.

---

<sup>44</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 798264 SP – Proc. 2005/0190864-1. Relator: Min. Carlos Alberto Menezes Direito. Brasília, DJ 16 abr. 2007.

### 3.4.2 Situações de abuso do poder de controle não elencadas na Lei 6404/76

Conforme já abordado, o rol do art.117 é meramente exemplificativo, motivo pelo qual, inúmeras situações que podem ocorrer no ambiente social nitidamente serão constatadas como abuso de poder de controle e devem, no caso concreto, ser entendidas como tal, responsabilizando o controlador mesmo que não haja previsão legal que tipifique a conduta. Ressalte-se que pode haver previsão legal fora das hipóteses do art.117, todavia, conforme será demonstrado, existem situações abusivas em que não há qualquer dispositivo tratando a respeito.

O entendimento mais adequado é o de que todas as vezes em que a conduta violar o parágrafo único do art.116 da Lei de S.A., se está diante de um caso de abuso do poder de controle.

Exemplo claro da não taxatividade verifica-se no caso das companhias abertas, em que a própria CVM estabeleceu na Instrução Normativa 323<sup>45</sup> outras hipóteses de atos que caracterizam o abuso de poder de controle.<sup>46</sup>

---

<sup>45</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 323**, de 19 de janeiro de 2000. Define hipóteses de exercício abusivo do poder de controle e de infração grave. Rio de Janeiro, RJ, 19 jan. 2000.

<sup>46</sup> Art.1º São modalidades de exercício abusivo do poder de controle de companhia aberta, sem prejuízo de outras previsões legais ou regulamentares, ou de outras condutas assim entendidas pela CVM: I - a denegação, sob qualquer forma, do direito de voto atribuído, com exclusividade, por lei, pelo estatuto ou por edital de privatização, aos titulares de ações preferenciais ou aos acionistas minoritários, por parte de acionista controlador que detenha ações da mesma espécie e classe das votantes; II - a realização de qualquer ato de reestruturação societária, no interesse exclusivo do acionista controlador; III - a alienação de bens do ativo, a constituição de ônus reais, a prestação de garantias, bem como a cessação, a transferência ou a alienação, total ou parcial, de atividades empresariais, lucrativas ou potencialmente lucrativas, no interesse preponderante do acionista controlador; IV - a obtenção de recursos através de endividamento ou por meio de aumento de capital, com o posterior empréstimo desses recursos, no todo ou em parte, para sociedades sem qualquer vínculo societário com a companhia, ou que sejam coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, direta ou indiretamente, em condições de juros ou prazos desfavoráveis relativamente às prevalentes no mercado, ou em condições incompatíveis com a rentabilidade média dos ativos da companhia; V - a celebração de contratos de prestação de serviços, inclusive de gerência e de assistência técnica, com sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, em condições desvantajosas ou incompatíveis às de mercado; VI - a utilização gratuita, ou em condições privilegiadas, de forma direta ou indireta, pelo acionista controlador ou por pessoa por ele autorizada, de quaisquer recursos, serviços ou bens de propriedade da companhia ou de sociedades por ela controladas, direta ou indiretamente; VII - a utilização de sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, direta ou indiretamente, como intermediárias na compra e venda de produtos ou serviços prestados junto aos fornecedores e clientes da companhia, em condições desvantajosas ou incompatíveis às de mercado; VIII - a promoção de diluição injustificada dos acionistas não controladores, por meio de aumento de capital em proporções quantitativamente desarrazoadas, inclusive mediante a incorporação, sob qualquer modalidade, de sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, ou da fixação do preço de emissão das ações em valores substancialmente elevados em relação à cotação de bolsa ou de mercado de

Outra situação relativamente comum onde se configura o exercício abusivo do poder de controle e não está tipificada no art.117 da Lei 6404/76, consiste no *insider trading*. A presente hipótese se verifica no aproveitamento pelo acionista controlador de oportunidades de negócios geradas de forma direta ou indireta pelas atividades da companhia e uso de informações privilegiadas nas negociações com valores mobiliários de emissão da própria companhia (PINTO JUNIOR, 2008, p.93).

Dessa forma, pode-se afirmar que a prática de *insider trading* é uma violação ao dever de lealdade do acionista controlador ou do administrador, além de ser um ato ilícito decorrente do abuso do poder de controle, podendo resultar em responsabilização do agente (VALERA 2016, p.5).

Nesse sentido, tem-se que:

Em termos puramente doutrinários, ignorando-se portanto a legislação vigente em cada país, "insider", em relação a determinada companhia, é toda a pessoa que, em virtude de fatos circunstanciais, tem acesso a "informações relevantes" relativas aos negócios e situação da companhia. Informações relevantes, doutrinariamente, são aquelas que podem influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, afetando a decisão dos investidores de vender, comprar ou reter esses valores (PARENTE, 1978, p.3).

A proibição do uso da informação privilegiada tem o intuito de proteger os investidores, que podem ignorar as condições internas da companhia, contra os possíveis abusos daqueles que as conheçam. O uso da informação privilegiada ocorre quando há "o aproveitamento de informações reservadas, sobre a sociedade emissora de valores

---

balcão organizado; IX - a promoção de alteração do estatuto da companhia, para a inclusão do valor econômico como critério de determinação do valor de reembolso das ações dos acionistas dissidentes de deliberação da assembleia geral, e a adoção, nos doze meses posteriores à dita alteração estatutária, de decisão assemblear que enseje o direito de retirada, sendo o valor do reembolso menor ao que teriam direito os acionistas dissidentes se considerado o critério anterior; X – a obstaculização, por qualquer modo, direta ou indiretamente, à realização da assembleia geral convocada por iniciativa do conselho fiscal ou de acionistas não controladores; XI – a promoção de grupamento de ações que resulte em eliminação de acionistas, sem que lhes seja assegurada, pelo acionista controlador, a faculdade de permanecerem integrando o quadro acionário com, pelo menos, uma unidade nova de capital, caso esses acionistas tenham manifestado tal intenção no prazo estabelecido na assembleia geral que deliberou o grupamento; XII – a instituição de plano de opção de compra de ações, para administradores ou empregados da companhia, inclusive com a utilização de ações adquiridas para manutenção em tesouraria, deixando a exclusivo critério dos participantes do plano o momento do exercício da opção e sua venda, sem o efetivo comprometimento com a obtenção de resultados, em detrimento da companhia e dos acionistas minoritários; XIII – a compra ou a venda de valores mobiliários de emissão da própria companhia, de forma a beneficiar um único acionista ou grupo de acionistas; XIV – a compra ou a venda de valores mobiliários em mercado, ou privadamente, pelo acionista controlador ou pessoas a ele ligadas, direta ou indiretamente, sob qualquer forma, com vistas à promoção, pelo acionista controlador, do cancelamento do registro de companhia aberta; XV – a aprovação, por parte do acionista controlador, da constituição de reserva de lucros que não atenda aos pressupostos para essa constituição, assim como a retenção de lucros sem que haja um orçamento que, circunstanciadamente, justifique essa retenção.



mobiliários, em detrimento de outra pessoa, que com eles negocia ignorando aquelas informações”. Essa conduta representa iniquidade, cometida por qualquer pessoa que se utilize de informações sigilosas, ou reservadas, visando negociar títulos emitidos pela sociedade ou com outras pessoas que as desconheçam. Aqui se busca a proteção da coletividade, uma vez que se tenta, com a proibição, impedir que pessoas, que estão relacionadas com a companhia de maneira direta ou indireta, obtenham vantagens econômicas extraordinárias, por possuírem conhecimento de atos ou fatos importantes, e reservados, sobre mutações essenciais daquela companhia. Esses *insiders* estariam intervindo no mercado em condições de superioridade aos demais, que não possuem acesso a tais informações (PARENTE, 1978, p.4-6).

Em que pese a vedação da prática de *insider trading* estar expressa no art.155, § 4º, da Lei de S.A.<sup>47</sup>, dispositivo que trata do dever de lealdade do administrador, Modesto Carvalhosa (2009, p.155) tece consideração importante quanto a possibilidade da ocorrência de tal conduta pelo controlador, bem como das sanções cabíveis ao mencionar que “o princípio da lealdade aplica-se aos controladores, consoante as regras contidas nos arts. 116 e 117 da lei”. O autor aduz ainda que nos casos em que o controlador exerce também o cargo de administrador, somam-se àquelas responsabilidades as previstas nos arts.153 a 159.

Isto posto, tecida consideração sobre tais situações, entende-se como correta a posição do Ministro do STF, Moreira Alves, no julgamento do Recurso extraordinário 113.446 RJ, ao aduzir que: “o abuso de poder de controle resulta da causa ilegítima de decisões tomadas com a única finalidade de prejudicar uma categoria de acionistas ou para satisfazer os interesses exclusivamente pessoais de alguns deles”.

Notadamente, o intuito do que foi abordado não foi esgotar as hipóteses não previstas em lei, e sim, explicitar que existem diversas situações que são configuradas como abusivas e não estão elencadas no dispositivo legal relacionado, necessitando de análise específica diante do caso concreto, como ocorre com o *insider trading*.

---

<sup>47</sup> § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

### 3.5 TRANSFERÊNCIA DO CONTROLE E ABUSO DE PODER

Aspecto importante a ser estudado é o que diz respeito à transferência do controle acionário, tendo em vista que, em muitos casos, é nesse momento que se configura o abuso de poder no âmbito das sociedades anônimas.

Em se tratando de conflitos em sociedades anônimas, é cediço que muitos deles giram em torno da transferência do controle e de atos societários com ela relacionados. Nesses casos, é comum existir a confrontação entre os interesses exclusivos do acionista detentor do controle e o interesse dos demais acionistas, ora minoritários (MORAES, 2011, p.829).

O §1º, do art.254-A<sup>48</sup>, da Lei 6404/76, dispõe a respeito do que é entendido como alienação de controle. A previsão legal foi criada tendo em vista a experiência adquirida pela CVM entre 1977 e 1997, quando ainda vigorava o art.254. Assim, o dispositivo lista diversas situações em que se configura a alienação de controle, desde as mais simples até as mais complexas, contudo não consegue trazer um conceito geral aplicável a todas as hipóteses (PENNA, 2012, p.92).

A correta definição da expressão alienação de controle se dá baseada na junção dos significados de bloco de controle e poder de controle, ambos já tratados no presente estudo. Em suma, ocorrerá alienação de controle quando o controlador transfere a um terceiro a titularidade das ações pertencentes ao bloco controlador de modo que se configure a perda do poder de controle do alienante e se possibilite ao adquirente o exercício desse poder perante a companhia (PENNA, 2012, p.96-97).

Feitos tais esclarecimentos iniciais, cabe mencionar a questão da proteção conferida pela lei aos acionistas minoritários diante da alienação do controle da companhia.

O art.254-A prevê a incidência de oferta pública aos minoritários de companhia aberta, caso haja alienação do controle pelo acionista ou bloco controlador. Todavia, tal

---

<sup>48</sup>§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

proteção dos minoritários se dá, apenas, pela redação legal, no âmbito das companhias abertas<sup>49</sup>.

Verifica-se, claramente, que o legislador foi infeliz na redação do art.254-A, ou, ao menos, omisso, uma vez que, como assevera Luiz Leonardo Cantidiano (2011, p.799):

É preciso mencionar, a esse respeito, que o minoritário da companhia aberta, se discorda da transferência do controle, inclusive porque não conhece ou não confia no novo controlador, tem os mecanismos de mercado para se desfazer de suas ações; é bem verdade que, certamente, por um preço inferior àquele que seria obtido na oferta pública. Problema maior ocorre, no entanto, na companhia fechada, em que o acionista minoritário, se discordar da venda do controle, porque impedido de se socorrer dos mecanismos do mercado, fica impedido de se desfazer das suas ações. De fato, o acionista da companhia fechada mereceria muito mais a proteção da lei.

Por outro lado, se faz necessário ressaltar a opinião contrária de parte da doutrina. Andréia Cristina Bezerra Casquet (2013, p.12), entende que as companhias fechadas foram excluídas do dispositivo pelo fato de que a proteção dos minoritários nessas companhias não deve se basear em um “sistema de compensação pelo não recebimento do prêmio de controle”. A autora entende que a proteção deve se pautar nas relações contratuais que “podem constituir o critério orientador dessa modalidade societária e que impedem o controlador de perpetrar injustiças, sob pena de tratar iniquamente os acionistas minoritários da companhia, desrespeitando seus direitos”.

Casquet (2013, p.22-23), aduz que a proteção dos acionistas está na confiança mútua, consideração, respeito, lealdade e fidelidade que motivaram a contratação da sociedade, sendo que o previsto no art.254-A não é fundamento para tal proteção.

O fato é que, nas companhias fechadas, tendo em vista a brecha da Lei, é algo muito simples a transferência do controle de modo abusivo, prejudicando o minoritário, o que seria resolvido facilmente, caso houvesse a inclusão da companhia fechada no conteúdo do art.254-A, de modo a aplicar o instituto da oferta pública nas companhias fechadas. A mera proteção baseada nos deveres dos acionistas é algo que, na prática, pode ser mais difícil de se concretizar, não sendo, portanto, a melhor visão.

Em se tratando do abuso do poder de controle, no caso das companhias abertas, como já fora evidenciado, a CVM editou a Instrução Normativa 323. Nesse ponto, o

---

<sup>49</sup>Art.254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

que se faz relevante destacar são os incisos II e III, pois se relacionam diretamente com a transferência do controle acionário, ou seja, configura-se como abuso de poder na transferência de controle a realização de qualquer ato de reestruturação societária, que ocorra com interesse exclusivo do acionista controlador; e a alienação de bens do ativo, constituição de ônus reais, prestação de garantias, além da cessação, transferência ou alienação, seja total ou parcial, de atividades empresariais, lucrativas ou potencialmente lucrativas, para benefício do acionista controlador.

Resta evidenciado, portanto, que o controlador pratica conduta abusiva no momento em que se utiliza do seu poder de controle da sociedade para agir de modo que ocasione a manipulação da estrutura administrativa e patrimonial da sociedade visando atender seus interesses particulares em detrimento dos interesses da companhia e de toda a coletividade (MORAES, 2011, p.854).

#### **4 LIMITES DO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE PELOS ACIONISTAS E PELO BLOCO VINCULADO POR ACORDO DE ACIONISTAS**

Tecidas tais considerações a respeito do acordo de acionistas e do exercício do poder de controle nas companhias cabe traçar os limites desse exercício, especialmente, na reunião prévia que costuma ocorrer de modo a direcionar os votos e o controle da companhia, além de tratar a respeito da responsabilidade do acionista ou grupo controlador que age com abuso de poder.

Eduardo Grebler (1993, p.35-36) salienta precisamente que entre os insucessos da Lei de sociedades anônimas, estão, sem dúvidas, os dispositivos relacionados a coibição da prática do abuso de poder de controle e a proteção do acionista minoritário da companhia contra tais abusos. Tal disposição revela a tamanha relevância do presente estudo.

Cumprido salientar que, conforme já tratado no presente trabalho, o melhor entendimento a respeito do acordo de acionistas é que o art.118 da Lei de Sociedades Anônimas enumera um rol taxativo das possíveis matérias avençadas. Isso não significa que os acionistas não poderão convencionar sobre outras matérias, e sim, que para possuir a devida eficácia e seja tutelada pela referida lei, o acordo de acionistas deverá versar sobre a compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto, ou do poder de controle.

Darcy Bessone (1991, p.35) defende que o princípio da liberdade de convenções possibilita a celebração de outras avenças, entretanto tal princípio não tem o condão de fazer com que tais avenças ostentem as especificidades dos acordos de acionistas.

Assim, o acordo de acionistas está presente no diploma normativo das Sociedades por Ações, como mecanismo ou instituto próprio do direito societário, não se confundindo com qualquer avença entre acionistas que não tenham os objetos do caput do art.118 (BESSONE, 1991, p.35).

Percebe-se que a legislação que rege as companhias brasileiras optou por dar mais poderes e eficácia ao acordo de acionistas (a exemplo da possibilidade de autotutela e tutela específica), permitindo-se um poder ainda maior do grande acionista, o que não parece ser a alternativa mais adequada, diante do que já fora exposto sobre anão

aplicação da teoria contratual da sociedade, conforme defendia Ascarelli (PROENÇA, 2011, p.96-98).

Nesse sentido, conforme preleciona Calixto Salomão Filho (2002, p.42-45), a teoria do contrato organização é uma teoria moderna que pode servir como base para sistematizar juridicamente os problemas relativos à definição do interesse social.

Essa construção se baseia na diferença, proposta pela doutrina moderna, entre contratos associativos e contratos de permuta. Segundo ela, não se devem mais distinguir ambas as figuras, como na clássica lição de Ascarelli, a partir da existência ou não de uma finalidade comum. Trata-se, isso sim, de afirmar que o núcleo dos contratos associativos está na organização criada, enquanto nos contratos de permuta o ponto fundamental é a atribuição de direitos subjetivos. Ou seja, enquanto a função dos contratos de permuta é a criação de direitos subjetivos entre as partes, a dos contratos associativos é a criação de uma organização (SALOMÃO FILHO, 2002, p.42-43).

O objetivo da compreensão da sociedade como organização é, justamente, o ordenamento dos interesses nela envolvidos e a solução dos conflitos existentes da melhor maneira possível. A organização social não é voltada apenas para a obtenção de eficiência econômica, sendo que o interesse social passa a ser reconhecido com a organização mais eficiente para solucionar eventuais litígios entre esse feixe de contratos e relação jurídica (SALOMÃO FILHO, 2002, p.42-43).

Importa mencionar que o fato de a companhia ter o enfoque no interesse social, logicamente, não implica que a empresa deixará de lado a busca pelo lucro, até porque esse objetivo é primordial nas sociedades empresárias. Portanto, o lucro é o âmago do interesse do acionista, seja ele empresário ou investidor, todavia isso não quer dizer que o lucro é seu único objetivo, até porque para alcançá-lo, precisa-se da eficiência da empresa (SOUZA, 2005, p.52-53).

Sendo assim, resta claro que a adoção da teoria do contrato organizativo não exclui a busca pelo lucro, que é elemento fundamental à própria característica de empresa, todavia, esse lucro deve ser sempre voltado ao interesse social.

Por esse ângulo, um acordo de acionistas sobre o direito de voto, por exemplo, pode ser válido, mas não ser eficaz caso, na assembleia geral, alguma circunstância opuser o voto contratado ao interesse social (BARBI FILHO, 2001, p.14-15).

Percebe-se que os artigos 116 e 117 da Lei de S.A. são precisos ao demonstrar a necessidade do exercício do controle ser direcionado ao alcance da função social, entretanto, o fato do interesse público ser mal definido e o contratualismo de fato estar arraigado nas sociedades anônimas nacionais, ocorre a dificuldade de alcançar o

propósito social da companhia. Diante disso, conforme já demonstrado, é necessário pensar na companhia como uma organização (ao contrário da visão de contrato plurilateral de Ascarelli), de modo que o identificador do elemento diferencial do contrato social deve ser a coordenação da influência mútua entre atos, passando no valor da organização e, não mais, na coincidência de interesses de uma comunhão de partes (PROENÇA, 2011, p.98).

Assim, é importante expor a lição de Reinier Kraakman e Henry Hansmann (2004, p.19):

*To say that the pursuit of aggregate social welfare is the appropriate goal of corporate law is not to say, of course, that the law always serves that goal. Legislatures and courts are sometimes less attentive to overall social welfare than to the particular interests of some influential constituency, such as corporate managers, controlling shareholders, or organized workers. Moreover, corporate law everywhere continues to bear the imprint of the historical path through which it has evolved, and reflects as well various non-efficiency-oriented intellectual and ideological currents that have sometimes influenced its formation. The corporate law of all jurisdictions clearly shows, to a greater or lesser degree, the weight of these various influences<sup>50</sup>.*

Nota-se que os autores se preocupam em demonstrar que, apesar da busca do bem-estar social e da própria função social da companhia, serem o objetivo apropriado do direito corporativo, nem sempre a lei e a jurisprudência segue esta lógica.

No Brasil, conforme já exposto, diversas são as ocasiões em que os controladores exercem o poder de controle extrapolando os limites previstos em lei, ou se valendo da não taxatividade de alguns dispositivos legais para cometer abusos. Por isso, é de extrema importância buscar estabelecer os limites do exercício desse poder pelos acionistas e pelo bloco vinculado por acordo de acionistas.

#### 4.1 AS REUNIÕES PRÉVIAS ENTRE ACIONISTAS VINCULADOS POR ACORDO

Os acionistas que querem manter o controle da companhia por meio de acordo de acionistas, em muitos casos, se reúnem, especialmente para estabelecer o

---

<sup>50</sup> Tradução livre: Dizer que a busca do bem-estar social agregado é o objetivo apropriado do direito corporativo não significa, é claro, que a lei sempre serve esse objetivo. Legislações e tribunais são, por vezes, menos atentos ao bem-estar social geral do que aos interesses particulares de algum grupo influente, como gestores corporativos, acionistas controladores ou trabalhadores organizados. Além disso, o direito corporativo em toda parte continua a trazer a marca do caminho histórico pelo qual evoluiu e reflete também diversas correntes intelectuais e ideológicas não orientadas para a eficiência que em alguns casos influenciaram sua formação. A lei societária de todas as jurisdições mostra claramente, em maior ou menor grau, o peso dessas várias influências.

direcionamento do voto daquele bloco conveniente. Nesse momento, se concretiza o que a doutrina convencionou chamar de reunião prévia.

Os acionistas convenientes do acordo de voto em bloco formam uma comunhão de interesses que são deliberados por meio de um órgão interno. A reunião prévia que pode ser representada por um síndico, tem objetivo de manifestar de modo válido e eficaz a vontade majoritária dos seus signatários (CARVALHOSA, 2008, p.528-529).

Os mecanismos para definição do direcionamento dos votos do bloco vinculado por acordo de acionistas podem variar a depender da situação. Todavia, é muito comum a previsão de reuniões prévias entre os convenientes. É possível aduzir que tal reunião é quase uma assembleia antecipada, por isso a importância da presente discussão (BARBI FILHO, 2001, p.15).

Diante disso, percebe-se a relevância que se tem em limitar o exercício do direito de voto e demais atividades atinentes ao controle da companhia não só nas assembleias gerais como, também, nas reuniões prévias a tal assembleia.

Nessas reuniões, as deliberações podem ser pactuadas por quórum qualificado ou unanimidade. Na segunda situação, a falta de consenso resulta na obrigação de votar pela reprovação da matéria, mantendo-se o *status quo*, ou então, a obrigação de não votar na assembleia, o que não seria algo proveitoso para o bloco, tendo em vista que os acionistas não signatários poderão ter a maioria dos votos e fazerem valer sua vontade na respectiva assembleia. Outrossim, nada impede que inexistindo consenso cada acionista seja livre para proferir seu voto como bem entender, o que termina por frustrar o intuito do acordo, permitindo, ainda, coligações de última hora (BARBI FILHO, 2001, p.15).

Em suma, a reunião prévia é um mecanismo utilizado nos acordos de acionistas que é indispensável para a comunhão do controle. Note-se que ela não tem poderes de representação. Essa representação pode ser feita pelos síndicos, de acordo com o § 7º do art.118 da Lei de S.A., por representantes eleitos pela maioria dos convenientes ou, ainda, pelos administradores eleitos pelo acordo. Trata-se, por isso, de um instrumento interno da comunhão de controle em que a vontade manifestada pode ser oposta a todos os signatários do acordo de voto em bloco e, também, à companhia, por intermédio da representação do síndico, dos convenientes majoritários, ou pelos administradores eleitos pelo próprio acordo (CARVALHOSA, 2008, p.529).



Quanto às formalidades necessárias para que seja válida a reunião prévia, esta deve ocorrer mediante o que foi pactuado no acordo. Se o acordo não dispuser nada a respeito, aplica-se analogicamente os procedimentos previstos nos artigos 127, 128, 129 e 130 da Lei de S.A. Assim, se não houver o cumprimento dessas formalidades, entende-se que a reunião prévia é ineficaz. Tal ineficácia afeta não só as deliberações tomadas, e sim, a própria reunião. Destarte, ainda que as deliberações de mérito ocorram conforme a lei e o próprio acordo, estes vícios tornam ineficaz a reunião. Contudo, na hipótese de estarem presentes os acionistas que representam a totalidade das ações objeto do acordo de voto em bloco, ficam dispensadas as formalidades de convocação (CARVALHOSA, 2008, p.530).

#### **4.1.1 Conflito de interesses nas deliberações**

Antes de tratar diretamente sobre o conflito de interesses nas deliberações, cabe conceituar esse instituto que é previsto e disciplinado na lei de Sociedades Anônimas nos art.115 e 156, sendo este primeiro artigo relativo ao exercício do direito de voto na companhia.

O § 1º do art.115<sup>51</sup> da Lei 6404/76 traz as hipóteses em que o acionista não poderá exercer o direito de voto nas deliberações, por estar diante de conflito de interesses, sob pena de anulabilidade conforme o § 4º do mesmo dispositivo legal.<sup>52</sup>

A respeito do supracitado dispositivo deve se levar em consideração que, assim como acontece com o art.117 (que trata do abuso de poder de controle), tem-se aqui, também, uma hipótese não taxativa de conflito de interesses.

O legislador pátrio tratou de maneira exemplificativa os casos passíveis de conflito de interesses. Frise-se que não poderia ser diferente, haja vista “as múltiplas faces, extensão, o alcance e as intrincadas nuances das modernas relações negociais. Nem

---

<sup>51</sup>§ 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

<sup>52</sup>§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.

sempre aperfeiçoadas diretamente, nem sempre linearmente indiretas” (MARTINS, 2011,p.924).

A tipicidade cerrada, nesse aspecto, se mostrou, há muito, inoperante diante do cotidiano societário. Em alguns casos o suporte legal era extremamente exigente perante o caso concreto, em outros, opostamente, não existia hipótese a oprimir o ato ilícito. Isto posto verifica-se a inadequação desta tipicidade, seja pela inflexibilidade da regra, impondo-se rigorosamente em casos concretos inquestionáveis, seja pela sua inaplicabilidade em hipóteses mais complexas, por inexistir tipificação legal. Sendo assim, foi feliz o legislador ao fixar regras abertas para sancionar o conflito de interesses (MARTINS, 2011, p.924).

Em relação às hipóteses trazidas pelo § 1º do art.115, percebe-se que as duas primeiras são objetivas e diretas, já as duas últimas revelam-se abstratas e subjetivas (MARTINS, 2011, p.924-925).

Na primeira hipótese, o legislador buscou expressar a proibição do acionista de votar nas deliberações que se relacionam com o laudo de avaliação de bens com que concorreu para a formação do capital social. No segundo caso, a lei proíbe que o administrador aprove suas próprias contas.

Verifica-se, conforme explicitado, a clareza e precisão da norma, não havendo qualquer dúvida quanto ao que foi explicitado, tampouco quanto à legitimidade da previsão legal.

Afinal, no que se refere à aprovação do laudo de avaliação, a Lei de Sociedade por Ações prevê um ressoante contorno jurídico protetivo do capital social da companhia. Outrossim, no que tange a aprovação das contas dos administradores, verifica-se que os acionistas minoritários exercem, pelo menos em tese, o controle dos atos internos da companhia (MARTINS, 2011, p.925).

Pedro A. Batista Martins (2011, p.925) aduz que o capital social é um instrumento jurídico importantíssimo tendo em vista que este funciona como óbice de retenção no patrimônio da empresa das quantias que forem aportadas a título de integralização, de forma a permanecer, indefinidamente, na companhia. Por isso a relevância em protegê-lo.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães (1993, p.107-108) trata da disciplina dualista contida no dispositivo legal que trata do abuso de direito de voto e conflito de

interesses. O referido autor destaca a influência do direito alemão e italiano na elaboração do art.115 da Lei de S.A., especialmente, na Lei de Sociedade por Ações alemã e no código civil italiano.

Na Alemanha a *Aktiengesetz*<sup>53</sup> de 1937 já consagrava um regime diferenciado a respeito da matéria, uma vez que previa a anulabilidade da deliberação tomada em assembleia geral, decorrente de voto que, estando o acionista em posição contrastante em relação à companhia e os demais sócios, tivesse por objetivo exonerá-lo de suas responsabilidades em face da companhia e, seria, do mesmo modo, anulável, a deliberação proveniente do voto exercido por sócio com o intuito de obter, para si ou para outrem, vantagens particulares, estranhas à companhia, de que resultem, ou seja possível resultar, prejuízos para os demais envolvidos no ambiente social ou para a própria sociedade (LEÃES, 1993, p.108).

Conforme evidenciado, na primeira hipótese a anulabilidade era resultado de um processo formal, uma vez que o acionista que também era administrador não poderia ser ao mesmo tempo, parte e juiz dos seus próprios atos (*nemo iudex in causa propria*). Na segunda hipótese, há a anulabilidade da deliberação, que é consequência do voto conflitante, diante da incompatibilidade existente entre o interesse pessoal e o interesse da companhia. Ressalte-se que esse sistema dual foi abarcado pela *Aktiengesetz* de 1965, ressalvadas algumas alterações que não alteram de maneira relevante seu efeito (LEÃES, 1993, p.108).

Esse regime dual que trata do conflito de interesses ocorrente nas assembleias gerais presente na lei alemã de 1937, posteriormente foi adotado no Código Civil Italiano de 1942, mais precisamente no seu art.2.373<sup>54</sup>.

Os dois primeiros parágrafos do supracitado dispositivo trazem conceitos substanciais, uma vez que preveem que a deliberação será anulada, caso fique

---

<sup>53</sup> Tradução livre: Lei das Sociedades por Ações

<sup>54</sup> **Art.2373 Conflitto d'interessi**

*Il diritto di voto non può essere esercitato dal sócio nelle deliberazioni in cui egli ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto com quello della società*

*In caso d'inosservanza della disposizione Del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno allá società, è impugnabile a norma dell'art. 2377 se, senza il voto dei soci Che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta La necessária maggioranza. Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità (2393).*

*Le azioni per Le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea (2368 e seguente, 2486; att. 209).*

demonstrado que o acionista colocou os interesses pessoais em um patamar superior aos interesses da companhia. No terceiro parágrafo do dispositivo verifica-se a hipótese de conflito de interesses formal, aquele que não tem relação com o conteúdo da deliberação, e sim, a situação formal que está o acionista perante a companhia. Por isso há a previsão de que o sócio que ocupa posição de administrador da sociedade não pode votar nas deliberações que dizem respeito às suas responsabilidades (LEÃES, 1993, p.110).

Pelo exposto, verifica-se a grande influência que a Lei 6404/76 possui dos diplomas alemães e italianos, especialmente, no que diz respeito ao conflito de interesses e sua disciplina dualista. Percebe-se o conflito de interesses formal, aqui mencionado na leitura do § 1º do art.115, no sentido de que o acionista está impedido de votar nas deliberações da assembleia geral relativas à aprovação de suas contas como administrador.

Por outro lado, quando a manifestação do voto não expressar o interesse da comunhão dos acionistas, evidencia-se o conflito de interesses substancial e o abuso de direito de voto. Destarte, consubstancia-se o conflito de interesses *stricto sensu* todas as vezes em que o voto é instrumento de obtenção de vantagem patrimonial para o acionista ou terceiro a ele relacionado (CARVALHOSA, 2008, p.461).

De acordo com Modesto Carvalhosa (2009, p.319), o melhor conceito de conflito de interesses é o defendido por Carvalho de Mendonça, que é o conflito formal, pois a configuração do interesse conflitante somente poderá ser alcançada por critério formal, sendo impossível encarar a questão casuisticamente.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães (1993, p.108-110) entende o oposto. Segundo o autor, o interesse conflitante carece sempre de uma análise casuística, uma avaliação do caso concreto.

“O interesse legítimo, porém contrastante, é a razão formal e objetiva para o impedimento prescrito na lei de o administrador celebrar com a companhia um negócio jurídico de caráter patrimonial” (CARVALHOSA, 2009, p.319-320).

Em se tratando do exercício do direito de voto<sup>55</sup> o conflito substancial de interesse ocorre quando o acionista exerce seu voto de maneira abusiva, sem levar em conta

---

<sup>55</sup> Art.115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter,

os interesses da companhia dos outros acionistas e os da coletividade ou, ainda, quando objective, concretamente, causar-lhes algum dano (COELHO, 2010, p.456-457).

O fato é que a lei é de difícil aplicação no que diz respeito à regra de conflito de interesses, especialmente, em relação à última hipótese de proibição de voto do § 1º do art.115. Ressalte-se que tal hipótese era justamente a mais importante, haja vista seu caráter residual e, conseqüentemente, se buscar que essa hipótese seja a mais abrangente. Ocorre que, aqui, diante da má definição do dispositivo, instaurou-se uma grande divergência doutrinária e jurisprudencial, quanto a aplicação do critério formal ou substancial. Nesse último caso o voto só estaria fulminado se, mediante controle posterior, ficasse comprovada a ocorrência de vantagem indevida, ou dano a sociedade (SOUZA, 2005, p.84-85).

Como exemplo dessa divergência no âmbito prático, tem-se o Inquérito Administrativo da CVM nº TA/RJ2001/497710<sup>56</sup>. No referido inquérito, prevaleceu o entendimento da relatora Norma Jonssen Parente<sup>57</sup>, que interpretou o conflito de interesses formal. Para evidenciar a inconsonância existente, na própria decisão, houve o voto vencido do diretor da CVM à época, Luiz Antonio de Sampaio Campos<sup>58</sup>, que defendeu veementemente o conflito de interesses substancial.

Em que pese ser a posição minoritária da doutrina, parece a solução de Carvalhosa a mais pertinente, haja vista a insegurança jurídica que existiria caso se adotasse o critério substancial e se fizesse a análise de existência ou não do conflito no caso concreto.

De todo modo, como bem aduz Thelma de Mesquita Garcia e Souza (2005, p.84-85), independentemente da controvérsia existente quanto à adoção desta ou daquela

---

para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

<sup>56</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **TA/RJ2001/4977** – Tele Celular Sul Participações S.A. Álvaro Pereira de Moraes Filho. Relatora: Diretora Norma Jonssen Parente. Rio de Janeiro, 19 dez. 2001. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, dez. 2001.

<sup>57</sup> “Na presente hipótese, é inquestionável, a meu ver, que o benefício do controlador decorre do próprio contrato por figurar ele nos dois lados, razão pela qual deveria abster-se de votar independentemente de o contrato ser ou não eqüitativo. Trata-se de negociação consigo próprio”.

<sup>58</sup> “Em minha opinião, não pode ser diferente o tratamento quando houver referência genérica a conflito de interesses, pois dada a subjetividade da avaliação e a largueza do conceito, parece-me impensável que a avaliação primeira do conflito de interesse fosse de outra pessoa que não o acionista interessado, pois só ele poderá, antes mesmo de proferir o voto, avaliar se está em conflito de interesses ou não com a companhia na deliberação, inclusive porque somente ele sabe o teor do voto que proferirá”.

orientação, o simples fato da norma comportar interpretações tão diferentes, por si só, já demonstra que esta é ineficaz.

Assim, a solução ideal seria a lei trazer expressamente a presunção do conflito de interesses nos casos em que o acionista figura no polo oposto de contrato celebrado com a companhia, o que preveniria situações de iniquidade, evitando-se remediar o problema posteriormente. Tal previsão expressa, sem dúvidas, teria o condão de evitar eventuais abusos, principalmente, do acionista ou bloco controlador (SOUZA, 2005, p.88).

Ademais, nas hipóteses em que não existe previsão legal e necessite de uma análise específica do caso concreto, logicamente, aplicar-se-á o conflito substancial.

Cumprir destacar, ainda, a diferença básica do art.115 da Lei de S.A. e o art.156 do mesmo diploma normativo. No primeiro caso, o conflito de interesses é aplicado ao acionista da companhia, especialmente, no que se refere ao exercício do direito de voto. Tratando-se do art.156<sup>59</sup>, tal previsão é destinada aos administradores da sociedade. Entretanto a finalidade de ambos os diplomas é a mesma, qual seja, evitar que os envolvidos atuem em desfavor dos interesses sociais (BECMAN, 2013, p.11).

#### **4.1.2 Possibilidade de o acionista com interesse conflitante fazer valer sua vontade por meio do acordo de acionistas**

Diante do exposto, verifica-se que é pacificado o entendimento da impossibilidade de os acionistas deliberarem com conflito de interesses nas assembleias gerais.

Entretanto, é importante salientar um problema que não é pacificado doutrinariamente e que pode ocorrer com muita frequência no seio das companhias, qual seja, a possibilidade de o acionista com interesse conflitante fazer valer sua vontade por meio

---

<sup>59</sup> Art.156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse.

§ 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

§ 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido.

do acordo de acionistas, especialmente, no seio das reuniões prévias, em se tratando de acordo de voto em bloco.

Na realização da reunião prévia com os acionistas participantes de eventual acordo, este acionista com interesse conflitante na matéria, poderá ver sua vontade prevalecer, caso o bloco de controle concorde em direcionar os votos na deliberação a seu favor (PROENÇA, 2011, p.87).

Diante disso, mais uma vez verifica-se a possibilidade de configuração do abuso de poder de controle por parte do bloco acordante, evidenciando que em muitos casos o acordo de acionistas pode proporcionar o cometimento de abusividades e que o acionista que pratica uma conduta com desvio de finalidade deve ser responsabilizado, bem como, a deliberação eivada de tal vício merece ser invalidada.

Conforme já exposto no presente trabalho, o interesse da comunhão deve prevalecer sobre os interesses individuais dos acionistas convenientes. Sendo assim, o voto dos signatários na reunião prévia deve ocorrer pautado não apenas no interesse particular, e sim, no social. Ressalte-se que essa vontade manifestada resulta num negócio jurídico unitário, haja vista emanar de um colégio igualmente unitário. É a reunião prévia que “torna eficaz a vontade da comunhão de controle em todas as matérias objeto do respectivo acordo de voto em bloco” (CARVALHOSA, 2008, p.530).

Desse modo, o poder de controle não se configura apenas no âmbito das assembleias, por meio do exercício do direito de voto, e sim no comando, de fato, da administração, tanto pela ordem direta do acionista controlador, quanto em decorrência de poderes de gestão que representam real domínio da companhia. Na prática, a presença de interesses diversos por parte dos variados atores na condução da empresa permite o desvirtuamento do exercício de tal poder controlador, fazendo com que a busca da obtenção de fins pessoais ocorra em detrimento do interesse social da companhia, sendo extremamente necessária a existência de mecanismos que assegurem a prevenção das diversas possibilidades de conflitos de interesses (PROENÇA, 2011, p.93).

Em face de tais circunstâncias, é preciso que a lei se atente para a validade das reuniões prévias em que o acionista com interesse conflitante faça valer seu interesse por meio do bloco conveniente controlador da companhia. Enquanto a Lei de Sociedades por Ações não se manifesta a respeito, a melhor solução é que o bloco

que o acionista com interesse conflitante faz parte esteja impedido de se reunir previamente com o intuito de direcionar o voto na assembleia geral, pois só assim, o art.115 terá plena eficácia.

Ou seja, caso haja um assunto a ser deliberado na assembleia que seja de interesse de um ou mais acionistas convenientes, excluindo-se os envolvidos no conflito, os demais acionistas participantes do acordo deverão votar individualmente, afastando a hipótese de voto em conluio.

#### 4.2 A RESPONSABILIDADE DO ACIONISTA OU GRUPO CONTROLADOR

Conforme cediço, o princípio geral do direito informador da teoria da responsabilidade, constante em todos os ordenamentos jurídicos, é aquele que impõe o agente que causa dano a outrem o dever de repará-lo. Os pressupostos da responsabilidade civil são, dessa forma, a ação ou omissão do agente, o prejuízo sofrido pela outra parte e o nexo de causalidade existente, além do elemento culpa na maioria dos casos (CARVALHOSA, 1994, p.36).

No presente trabalho, buscou-se delimitar dentre outras coisas a responsabilidade do controlador no exercício do seu poder no seio das sociedades anônimas.

Nesse propósito, um mecanismo de responsabilização dos controladores pelos atos praticados pelo exercício do controle é de extrema relevância para dotar o sistema da fundamental confiabilidade e segurança. Indubitavelmente, o art.116 da Lei de S.A., em seu parágrafo único, cumpre papel importantíssimo neste diapasão, tendo em vista que, indiscutivelmente, “aplica o primado constitucional da função social da propriedade ao exercício do poder de controle”, de modo a fazer com que além dos acionistas destituídos de poder ou minoritários, como todos os demais envolvidos no ambiente social, possam fiscalizar e, caso seja encontrada alguma irregularidade, combater os excessos que passíveis de serem praticados pelo controlador, que deverá ser responsabilizado (BERTOLDI, 2000, p.75-76).

A previsão legal que dispõe a respeito da responsabilidade civil do acionista controlador no âmbito das sociedades anônimas encontra-se no art.117 da Lei 6404/76 e decorre de atos praticados com abuso de poder.



No art.117 da Lei 6404/76, a sanção genericamente prevista para os casos de abuso do poder de controle, perpetrados mediante o desvio de poder, é a do ressarcimento pelas perdas e danos, que ocorre independentemente da existência ou do resultado de ação anulatória do ato (MORAES, 2011, p.843).

Ressalte-se que possui legitimidade ativa para propor medidas administrativas ou jurídicas qualquer pessoa física ou jurídica, pública ou privada, que seja afetada pela conduta do controlador. A União, os Estados e Municípios possuem legitimidade quando a lesão atingir normas de sua competência. Do mesmo modo possuem podem ingressar com ações os investidores, empregados ou ex-empregados, além da própria companhia e os demais acionistas que forem, de alguma forma, prejudicados (CARVALHOSA, 1994, p.42-43).

Modesto Carvalhosa (1994, p.43) aduz que é uma forte tendência do direito societário moderno atribuir responsabilidade, em todos os níveis, ao acionista ou bloco que detenha o controle da companhia.

Verifica-se, assim, a evolução ocorrida, da então tradicional responsabilidade dos administradores sociais por atos culposos, devidamente comprovados, para a responsabilidade com culpa presumida, alcançando, inclusive, o detentor do poder de controle na companhia. “A relação entre responsabilidade e poder de gestão transformou-se na relação entre responsabilidade e poder de controle” (CARVALHOSA, 1994, p.43).

Outrossim, cumpre salientar que o art.117 § 2º estabelece a responsabilidade solidária do administrador com o controlador nos casos em que o administrador ou fiscal praticar ato ilegal em concorrência com o controlador na hipótese da alínea “e” do indicado dispositivo.

Em relação à responsabilidade do administrador, esta se encontra prevista no art.158 da Lei de Sociedades Anônimas<sup>60</sup>. Para o presente estudo, importa saber que o

---

<sup>60</sup> Art.158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

II - com violação da lei ou do estatuto.

§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência

acionista controlador poderá ser solidariamente responsável caso aja de modo a obter vantagem indevida para si ou para outrem, atuando contrariamente a lei ou estatuto da companhia<sup>61</sup>.

Nesse contexto, Trajano de Miranda (1959, p.119) aduz que a ação de responsabilidade civil não carece da ação anulatória do ato ou operação causador do prejuízo. O ato ou a operação pode ser válido e, por outro lado, causar injustificado prejuízo ao acionista ou à sociedade. O ato ou operação pode ser ratificado, e, inobstante a ratificação, haver prejuízo dele decorrente que seja legalmente ressarcível. A assembleia geral pode, portanto, ratificar atos ou operações praticadas pelo diretor, que causaram a um ou alguns acionistas prejuízos. Nada impede, todavia, que estes prejudicados busquem indenização em face do autor do dano.

Isto posto, verifica-se que o acionista ou bloco controlador pode ser responsabilizado, independentemente da invalidação ou não da sua deliberação, bastando agir com abuso de poder de controle ou conflito de interesses e causar prejuízo a outrem ou à companhia. Constata-se que o controlador terá legitimidade para figurar no polo passivo da eventual ação a ser proposta e não a companhia.

#### 4.3 ATENÇÃO DO JULGADOR AO CASO CONCRETO

Diante do exposto, verifica-se que as hipóteses trazidas em lei que identificam os atos praticados com abuso de poder de controle são lacunosas e devem ser observadas caso a caso pelo julgador.

---

imediate e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembleia geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

(...)

<sup>61</sup>§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

Destarte, fica constatada a ineficiência de Lei de Sociedades Anônimas para se punir o controlador que atua com abuso de poder de controle, eis que o parágrafo único do art.116 possui comando extremamente aberto, possuindo grande eloquência e pouca utilidade prática, diante do seu traço demasiadamente genérico. Do mesmo modo, os dispositivos do art.117, “ao se referirem a práticas aberrantes, ou de configuração extremamente difícil”, resultam na quase impossibilidade de tipificar uma conduta do controlador como abusiva (GREBLER, 1993, p.38).

Exemplos disso são as alíneas “a” e “b” do art.117. Na primeira hipótese, para que se configure a conduta abusiva, exige-se não só que o controlador oriente a sociedade para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou que este acionista oriente a companhia de modo a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira. Mais do que isso, precisa-se comprovar que tal conduta prejudicou a participação dos minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou que existiu prejuízo à economia nacional. No segundo caso, não é suficiente para configuração da conduta abusiva que o controlador promova a liquidação de companhia próspera. É necessário, ainda, comprovar o propósito de que o fez com o intuito de obter vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos trabalhadores da empresa, ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia (GREBLER, 1993, p.38-39).

Verifica-se que ambas as hipóteses são de difícil caracterização no caso concreto, exigindo-se a comprovação do elemento subjetivo, o que diante da gravidade das condutas pode (e deve) ser prescindível. Diante da não taxatividade do dispositivo, aqui defendida, o julgador ao verificar tais situações, diante da caracterização do abuso, deve impor a responsabilização do controlador.

Note-se que, em se tratando de um controlador de sociedade anônima presume-se que este é alguém minimamente instruído, não sendo necessário que a lei imponha tantos óbices à sua responsabilização. Em verdade, deve a lei prever medidas que, de fato, tornem efetiva a responsabilização do controlador, pois, pelo menos em tese, quem merece mais proteção no caso concreto são as partes mais fracas envolvidas na relação, que aqui consistem nos minoritários, trabalhadores e demais prejudicados.

Ademais, é necessário que a doutrina e a jurisprudência solidifiquem interpretações que resultem na verdadeira efetividade da previsão legal, sendo assegurados os

meios de crescimento e consolidação das companhias brasileiras (GREBLER, 1993, p.42).

Na caracterização do abuso de poder de controle não importa que o agente tenha procedido dentro de sua competência legal e no respeito das previsões legais. Aqui, verifica-se que a aparência regular da conduta constitui, inclusive, elemento conceitual da figura. Em verdade, o que desvia o ato do fim para que foi autorizado é, justamente, a motivação e o desígnio que se instalam no agente, repercutindo no seu comportamento funcional, mesmo que consiga lhe dar aparência de regularidade (BESSONE, 1991, p.31).

Darcy Bessone (1991, p.31) aduz precisamente que “logo se evidencia que se substitui o critério simplista da aparência de regularidade pelo recurso a um parâmetro mais refinado, em que se busca, através da investigação inteligente, apurar aquilo que o véu se propõe a ocultar”.

Assim, verifica-se a grande importância de se verificar no caso concreto as condutas que configuram o abuso de poder. O julgador precisa se desvencilhar da atenção exclusiva à lei que, conforme aduzido no presente estudo, é meramente exemplificativa no que diz respeito aos atos que configuram o exercício abusivo do poder de controle, e buscar a apuração das condutas que, muito embora não tenham óbice legal aparente, configuram o abuso de poder de controle.

Percebe-se, nesse sentido, o acerto do STJ na decisão proferida no já mencionado Recurso Especial 798264, ao reconhecer o rol meramente exemplificativo do art.117 e a necessidade do julgador, seja a CVM ou o judiciário, identificar no caso concreto a presença do abuso de poder de controle<sup>62</sup>.

Do mesmo modo, a CVM, no âmbito administrativo, apesar da dificuldade de verificar a conduta abusiva responsabilizável, em algumas ocasiões tem tido êxito, como no Processo nº RJ 2003/12770<sup>63</sup>. No referido processo, o então Presidente Luiz Leonardo Cantidiano afirma presumir o abuso de poder de controle por não verificar a completa lisura da operação tratada no processo, em que a Telesp Celular

---

<sup>62</sup> “A Lei das Sociedades Anônimas adotou padrões amplos no que tange aos atos caracterizadores de exercício abusivo de poder pelos acionistas controladores, porquanto esse critério normativo permite ao juiz e às autoridades administrativas, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluir outros atos lesivos efetivamente praticados pelos controladores”.

<sup>63</sup> CANTIDIANO, Luiz Leonardo. **Manifestação de voto no Processo Administrativo CVM nº 2003/12770**. Rio de Janeiro, 26 dez. 2003.

Participações S/A adquiriu o controle da Tele Centro Oeste Celular Participações S/A, pretendendo, ainda, concluir com a incorporação de ações de emissão desta<sup>64</sup>.

Frise-se que, conforme exposto, os supracitados dispositivos que tratam do exercício abusivo do controle são ineficazes e, observa-se que, na prática, são poucas as decisões que responsabilizam o controlador por abuso de poder, o que corrobora a aduzida ineficácia.

Outra situação, mais recente, em que ficou evidenciado como o controlador pode se utilizar das brechas legais para atuar abusivamente no seio das companhias ocorreu no Processo Administrativo Sancionador da CVM, nº RJ2014/10060<sup>65</sup>.

No referido caso, o acusado, Eike Fuhrken Batista, foi penalizado com a inabilitação temporária durante cinco anos para exercício do cargo de administrador, ou conselheiro fiscal de sociedades anônimas abertas, de entidade do sistema de distribuição ou de outras que dependam de autorização ou registro na CVM.

Em suma, Eike Batista, sócio das sociedades unipessoais *Centennial Mining e Centennial Equity*, que eram controladoras da Óleo e Gás participações S.A., votou por meio destas, pela aprovação das contas da administração referentes ao exercício social de 2013, quando este era Presidente do Conselho de Administração.

Percebe-se um nítido caso de abuso de direito e conflito de interesses. Do mesmo modo, a conduta do controlador se encaixa perfeitamente no abuso do poder de controle disposto no art.117, § 1º, alínea g, tendo em vista que Eike aprovou contas irregulares da administração por favorecimento pessoal. Nesse sentido, um ponto importante a ser extraído dessa decisão, que corrobora com o entendimento ora defendido, está no voto do então Relator Pablo Renteria<sup>66</sup>. No referido voto ficou

---

<sup>64</sup> “Porque me parece que a TCP, ao decidir incorporar as ações de TCOC, objetivou apropriar-se da maior parcela da empresas explorada por esta última companhia a um preço que conviesse aos seus interesses, sem que os acionistas minoritários de TCOC pudessem oferecer qualquer resistência – na medida em que a incorporação de ações é ato unilateral do controlador, que não pode ser objetado pelos minoritários –, estou convencido de que assiste razão ao reclamante quando sustenta estar caracterizada a prática de abuso de poder de controle, expressamente capitulada no art.117, § 1º o , alíneas "a" e "b" da lei 6.404/76 (...)”

<sup>65</sup> **RJ2014/10060** - Óleo e Gás Participações S.A.- Em Recuperação Judicial. Eike Fuhrken Batista. Relator: Diretor Pablo Renteria. Rio de Janeiro, 10 nov. 2015. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, nov. 2015.

<sup>66</sup> “(...) a depender das circunstâncias, o controlador pode valer-se de sua condição para orientar a vontade exteriorizada pela sociedade sob seu controle. Significa apenas reconhecer que o poder de que dispõe o controlador é capaz de lhe assegurar a direção da vontade manifestada pela sociedade controlada. Não se trata, como se vê, de afirmação inovadora; cuida-se, ao revés, de entendimento plenamente aderente aos conceitos jurídicos adotados no direito societário brasileiro”.

destacado que deve se buscar alcançar a finalidade da norma. Assim, mesmo constando no art.115, §1º, da Lei de S.A. apenas que o acionista é proibido de votar nas deliberações assembleares relativas a aprovação de suas contas como administrador, é nítido que no caso em questão as pessoas jurídicas pertencentes ao Acusado apenas substituíram seu voto o que, conseqüentemente, implica na vedação legal.

Por isso, a atenção do julgador é essencial e a sanção aplicada é legítima, devendo servir como parâmetro para que seja dada eficácia aos instrumentos protetivos do regular exercício do controle.

Quando um fato é levado ao Poder Judiciário como, por exemplo, uma ação de um acionista controlador desleal ou bloco de controle que aja indevidamente, com abuso de poder de controle, o juiz deverá interpretar a lei abstratamente posta e subsumi-la ao caso concreto de forma a encontrar a decisão mais justa, uma vez que a existência de conceitos vagos não implica em mais de uma verdade numa mesma lide. (BERTOLDI, 2000, p.67-68). Tal entendimento é válido também ao âmbito administrativo, devendo ser posto em prática nos processos da CVM.

Destarte, fica evidenciada a necessidade de limitar o poder dos acionistas e blocos controladores nas sociedades anônimas, em especial, nas companhias fechadas. Verifica-se como medida a ser adotada que o acordo de acionistas, para possuir plena eficácia verse unicamente sobre matérias previstas em lei. Outro ponto importante, está na configuração do abuso de poder nos casos em que se verifique que o bloco controlador está direcionando os votos em manifestações que tratem exclusivamente de constatação de verdade, como por exemplo a existência ou não de justa causa para exclusão de acionista, o que não pode ser acordado em reuniões anteriores à discussão do caso concreto.

Portanto, é necessária muita atenção do julgador, no caso concreto para analisar se houve ou não conduta (comissiva ou omissiva) do controlador que configure abuso de poder, tendo ele em mente que o rol do art.117 da lei 6404/76 não é taxativo, e sim, exemplificativo, podendo o órgão jurisdicional entender como conduta abusiva toda aquela que, em determinada situação, se desvirtue da sua finalidade, que é a de fazer com que a sociedade realize seu objeto e cumpra sua função social.

Ademais, outra circunstância importante e não regulamentada diz respeito às já discutidas reuniões prévias. Diante do exposto, ante a falta de regulamentação, percebe-se que esta é mais uma questão que o julgador deverá analisar com cautela, aplicando as mesmas sanções referentes ao exercício abusivo do poder de controle, ao acionista com interesse conflitante que vê sua vontade prevalecer por meio dessas reuniões, que posteriormente resultarão no direcionamento dos votos do bloco controlador em assembleia.

## 5 CONCLUSÃO

Diante do exposto no presente trabalho, percebe-se que a sociedade anônima é um instrumento de grande importância para o desenvolvimento do capitalismo, sendo sempre mercantil e fundamental para o desenvolvimento de grandes empreendimentos.

Os órgãos sociais previstos na Lei de S.A. e que merecem destaque são a assembleia geral, conselho de administração, diretoria e conselho fiscal. A assembleia geral é o principal órgão deliberativo da companhia e o abuso de poder de controle se consubstancia, muitas vezes, nesse momento. O conselho de administração e a diretoria são os órgãos de administração e os seus componentes podem ser utilizados como meios de favorecimento próprio do controlador, uma vez que muitos dos administradores são indicados por ele. Quanto ao conselho fiscal, tem-se que este é um órgão obrigatório, de funcionamento facultativo, salvo quando houver previsão em contrário no estatuto, ou nas hipóteses de sociedade de economia mista, nos termos do art.240 da Lei de S.A.

As companhias fechadas, que não tem acesso ao mercado de capitais, possuem tratamento distinto das abertas, que emitem valores mobiliários a serem comercializados na bolsa de valores ou mercado de balcão, em diversos aspectos, pela Lei de S.A. Exemplo disso é a desnecessidade do funcionamento do conselho de administração nas fechadas, podendo a diretoria ser o único órgão a exercer a administração da companhia.

Além disso, o fechamento de uma companhia deve ser analisado cuidadosamente, uma vez que pode consistir numa forma de abuso do poder de controle, de modo a oprimir os minoritários que veem a substancial modificação da sua posição enquanto acionista. Do mesmo modo, a abertura de capital deve ser feita com extrema atenção e o próprio regime legal deve buscar medidas protetivas contra o cometimento de abusividades.

Percebe-se, ainda, que a distinção outrora valorizada entre sociedades anônimas como de capital e sociedades limitadas com de pessoas, encontra-se ultrapassada, não sendo raro observar o fator pessoal nas anônimas, especialmente, de capital fechado, e a predominância do fator capital nas limitadas.



Notadamente, é importante, para muitos acionistas, a estabilização das relações de poder na companhia, uma vez que seria inviável pensar em uma alternância constante do poder, de modo que os acionistas não tenham qualquer ideia dos rumos que a sociedade pode seguir. Assim, um instrumento eficaz para garantir essa estabilidade de posições, consiste no acordo de acionistas que, nos termos da Lei de S.A. poderá versar sobre compra e venda de ações, o direito de voto e seu exercício, além do exercício do poder de controle na companhia.

Aspecto importante a ser destacado quanto ao acordo de votos, que é um dos instrumentos mais eficazes para se assumir o poder de controle da companhia, consiste na impossibilidade deste versar sobre manifestação de verdade, o que consistiria na venda do voto, o que é vedado no direito brasileiro, devendo ser utilizado apenas em manifestações de vontade do acionista. Ademais o acordo de voto em bloco no Brasil guarda relação com o *pooling agreement* do direito norte-americano e não com o *voting trust*.

Quanto à vinculação dos administradores ao acordo de acionistas, chegou-se a conclusão que os controladores, acionistas e administradores precisam atuar em consonância para que a companhia alcance o interesse social. Assim, o administrador deve estar vinculado ao acordo, desde que esta vinculação não acarrete o desrespeito aos seus deveres, ao interesse e ao estatuto social.

Outrossim, a partir das exposições doutrinárias divergentes, constatou-se que o melhor posicionamento é que o acordo de acionistas só terá eficácia plena, de modo a se valer dos mecanismos específicos da Lei de S.A. que tutelam o instituto, caso tenham como objeto matérias previstas em lei. Além disso não poderá em nenhuma hipótese versar sobre matérias que vá de encontro a natureza das ações, direitos dos acionistas e ao estatuto e interesse social.

O poder de controle nas companhias é uma situação fática e não jurídica. Seu conceito está diretamente ligado às assembleias gerais, uma vez que detém o poder de controle aquele que consegue ver sua vontade prevalecer no âmbito das assembleias.

Assumido o controle da companhia, é inequívoca a enorme responsabilidade de quem passa a possuí-lo, seja ele um acionista ou bloco vinculado por acordo, pois, em regra, as decisões societárias e o desenvolvimento da atividade empresária dependem da vontade do controlador.

O controle pode ser interno, quando ocorre no seio da sociedade, ou externo, que não é tratado pela Lei, mas se faz presente por meio de terceiros que podem influenciar a companhia de maneira relevante, a exemplo das instituições bancárias e as franqueadoras nos contratos de *franchising*. Nesse ponto chegou-se à conclusão que o controle externo é uma realidade presente no dia-a-dia das companhias, existindo possibilidade de configuração de abuso do poder de controle, tanto quanto no controle interno, o que justificaria um amparo legal.

Destarte, ao analisar o controle exercido por um bloco signatário de acordo, percebe-se que é possível atribuir a um grupo as características de um acionista controlador e enquadrar as limitações legais do exercício do controle também ao bloco conveniente.

Ademais, restou demonstrado que o exercício do controle deve levar em consideração o atendimento da função social da companhia. Diante disso, podem ser exemplos a serem seguidos pelo Brasil, o *conseil de surveillance* na França e o sistema alemão, que prevê um órgão específico para esse fim, de modo a reunir representantes dos empregados e de terceiros interessados no desenvolvimento da empresa.

Ocorre o abuso do poder de controle no âmbito societário quando o titular do poder o exerce de modo a desviar sua finalidade, não atender o interesse da companhia e não observar a função social da atividade de modo a favorecer os interesses pessoais de alguns acionistas em detrimento do de outro. Assim, ele é passível de responsabilização civil pelos danos causados a companhia, aos demais acionistas, ou aos terceiros envolvidos.

Verificou-se que as hipóteses de abuso do poder de controle nas companhias estão previstas no art.117 da Lei de S.A. Todavia o rol do supracitado artigo não é taxativo, comportando outras situações, a exemplo da Instrução Normativa 323 da CVM que trouxe outras hipóteses em que se configura o abuso do poder de controle nas companhias abertas.

Ademais, a transferência do controle acionário é uma hipótese em que facilmente se constata o abuso do poder de controle, especialmente, nas companhias fechadas, onde não se aplica o art.254-A. Diante da divergência doutrinária apresentada, ficou esclarecido que a proteção do minoritário baseado apenas nos deveres dos acionistas é algo difícil de se verificar na prática e o art.254-A deveria ser aplicado, também, às companhias fechadas.

Tecidas tais considerações sobre o poder de controle e o acordo de acionistas, buscou-se tratar de um aspecto pouco estudado, mas que pode ser palco de diversos atos evitados de conflito de interesses, abuso de direito de voto e abuso do poder de controle, qual seja, a reunião prévia onde são traçados as estratégias e o direcionamento dos votos dos convenientes em assembleia geral.

Quanto ao conflito de interesses que, conforme estudado, pode estar presente não só na assembleia geral como na reunião prévia, percebe-se que há grande discussão quanto a utilização do critério formal ou substancial. Assim, deveria a lei se pronunciar a respeito, fixando o critério a ser utilizado. De todo modo, em que pese ser entendimento minoritário, conclui-se que o critério formal gera uma maior segurança jurídica do que a análise da existência no caso concreto e deve, portanto, prevalecer. O critério substancial deverá prevalecer, por sua vez, nos casos em que não houver previsão legal e demandar a análise do caso concreto.

Pelo exposto, enquanto a Lei de S.A. não se manifesta sobre a questão da reunião prévia e os limites de participação do acionista com interesse conflitante, a solução mais adequada é que o bloco que este acionista faz parte esteja impedido de se reunir previamente com intuito de direcionar o voto da assembleia geral, pois essa é a única maneira de se assegurar a plena eficácia do art.115. Ou seja, excluindo-se o acionista com interesse conflitante, os demais acionistas deverão votar individualmente, sendo afastada a hipótese de voto em conluio.

Em se tratando da responsabilização do acionista ou bloco controlador por atos praticados com abuso do poder de controle, restou nítido que estes podem ser responsabilizados independentemente da invalidação da deliberação. Frisa-se que o controlador é o legitimado para figurar no polo passivo da eventual ação que venha a ser proposta e não a companhia.

Diante do exposto, resta evidenciado que as hipóteses trazidas em lei para identificação dos atos praticados com abuso do poder de controle são lacunosas e precisam de análise casuística do julgador.

Fica a crítica à Lei de S.A. pela sua ineficiência quanto a punição do controlador que age com abuso do poder de controle, tendo em vista o comando do parágrafo único do art.116 ser demasiadamente aberto, com grande eloquência e pouca utilidade prática. O mesmo ocorre com o art.117, que traz situações de configuração

extremamente difíceis, em especial, as alíneas “a” e “b”, que exigem o preenchimento de diversos requisitos para sua configuração.

Conclui-se que o julgador, deparando-se com situações em que se constate o abuso de poder, mas não se preencha todos os requisitos das alíneas do art.117, deve responsabilizar o controlador, diante da não taxatividade do dispositivo, conforme defende o presente estudo. Isso deve acontecer, uma vez que a doutrina e jurisprudência precisam solidificar interpretações e que assegurem a efetividade da previsão legal, de modo a possibilitar o crescimento e a consolidação das companhias brasileiras. Além disso, a parte que merece maior proteção da norma é, normalmente, a mais vulnerável, ou seja, os minoritários e a própria companhia controlada. Assim, não é razoável dificultar demasiadamente a responsabilização do controlador uma vez que, se este é um acionista, grupo ou sociedade que assume o controle de uma companhia, depreende-se que, em regra, está preparado para o exercício desse controle, sendo capaz de distinguir condutas legítimas daquelas praticadas com abuso do poder de controle.

Do mesmo modo, o julgador precisa estar atento aos casos em que o acionista com interesse conflitante se utiliza das reuniões prévias do bloco controlador para fazer sua vontade prevalecer em assembleia, mesmo sem exercer diretamente este voto. Isto posto, conclui-se que nessas hipóteses ele deverá ser penalizado por abuso de poder, nos moldes do art.117 da Lei de S.A. Conforme explicitado, a Lei de S.A. precisa se manifestar a respeito das reuniões prévias, diante da sua importância cada vez maior para o exercício do controle da companhia, de modo a dispor, dentre outras coisas, sobre a sua validade e limites para que seja evitada a prática de condutas abusivas.

## REFERÊNCIAS

- ABREU, Maíra Leitoguinhos De Lima. **Invalidação Das Deliberações Do Conselho De Administração Das Companhias**. 2014. Dissertação. Orientador: Prof. Dr. Marcelo Andrade Feres. (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.
- ASCARELLI, Túllio. **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 1969.
- BARBI FILHO, Celso. Acordo de acionistas: Panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal. In: **Revista de Direito Processual Civil**. MARINONI, Luiz Guilherme (dir.). Curitiba: Genesis, 2001. p.5-31.
- BECMAN, Daniel Breiterman Kolker. **“Conflito de Interesses” nas Sociedades Anônimas**: análise do art. 156 e sua eficácia jurídica. 2013. Monografia. Orientadora: Prof. Cláudia Nunes. (Graduação em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro.
- BERTOLDI, Marcelo M. O Poder de Controle na Sociedade Anônima – Alguns Aspectos. In: **Revista de Direito Mercantil**, v.118. São Paulo: Malheiros, 2000, p. 62-76
- BESSONE, Darcy. **Acordo de Acionistas**. Revista dos Tribunais, Ano 80, 1991, v.672. p.21-46.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13.ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.
- BOTELHO, Filipe Leite da Silva. **Resolução de acordo de acionistas por quebra da affectio societatis**. DireitoNet. Disponível em: <[www.direitonet.com.br/artigos/exibir/7040/Resolucao-de-acordo-de-acionistas-por-quebra-da-affectio-societatis](http://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/7040/Resolucao-de-acordo-de-acionistas-por-quebra-da-affectio-societatis)> Acesso em: 12 mar. 2017
- BOVESPA. Bolsa de Valores de São Paulo. **Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa**. Disponível em: <[www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D09753A65AFD0153EC6D6AB67E5A](http://www.bmfbovespa.com.br/lumis/portal/file/fileDownload.jsp?fileId=8AA8D09753A65AFD0153EC6D6AB67E5A)> Acesso em: 20 mai. 2017.
- BRASIL. **Lei 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o código civil. Brasília, DF, 10 jan. 2002. Disponível em: <[www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm)>. Acesso em: 16 nov. 2016.
- \_\_\_\_\_. **Lei 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: <[www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 16 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Embargos de divergência em recurso especial n.111294 – Proc. 2002/0100500-6. Relator: Min. Castro Filho. Brasília, DJ 10 set. 2007. Disponível em: <<http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/doc.jsp?livre=111294&b=ACOR&p=true&l=10&i=19>>. Acesso em: 20 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 1152849 – Proc. 2009/0157602-6. Relator: Min. João Otavio de Noronha. Brasília, DJ 18 nov. 2013. Disponível em: <[http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/toc.jsp?livre=1152849&&tipo\\_visualizacao=RESUMO&b=ACOR](http://www.stj.jus.br/SCON/jurisprudencia/toc.jsp?livre=1152849&&tipo_visualizacao=RESUMO&b=ACOR)>. Acesso em: 20 nov. 2016.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 388423 RS – Proc. 2001/0169839-0. Relator: Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira. Brasília, DJ 4 ago. 2003. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/235027/recurso-especial-resp-388423-rs-2001-0169839-0>>. Acesso em: 26 mar. 2017.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 687035 RS – Proc. 2004/0130467-2. Relator: Min. Fernando Gonçalves. Brasília, DJ 16 mai. 2005, p.364. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/2347847/recurso-especial-resp-687035-rs-2004-0130467-2>>. Acesso em: 20 mar. 2017.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. Recurso especial n. 798264 SP – Proc. 2005/0190864-1. Relator: Min. Carlos Alberto Menezes Direito. Brasília, DJ 16 abr. 2007. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/8948320/recurso-especial-resp-798264-sp-2005-0190864-1/inteiro-teor-14117636?ref=juris-tabs>>. Acesso em: 22 mar. 2017.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. Alienação e Aquisição de Controle In: WALD, Arnaldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.8. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.793-810.

\_\_\_\_\_. **Manifestação de voto no Processo Administrativo CVM nº 2003/12770**. Rio de Janeiro, 26 dez. 2003. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0001/4260-1.pdf>> Acesso em: 22 mai. 2017.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 4.ed. São Paulo: Saraiva, 2008, v.2.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. 4.ed. São Paulo: Saraiva, 2009, v.3.

\_\_\_\_\_. Responsabilidade Civil de Administradores e de Acionistas Controladores Perante a Lei das S/A. **Revista dos Tribunais**, Ano 83, 1994, v.699. p.36-43.

CASQUET, Andreia Cristina Bezerra. **Alienação de controle**: limitação do controlador como mecanismo de proteção dos acionistas minoritários de companhias fechadas. 2013. Tese. Orientadora: Prof. Dr. Priscila Maria Pereira

Corrêa da Fonseca. (Doutorado em direito comercial) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 14.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, v.2.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. 20.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, v.2.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 323**, de 19 de janeiro de 2000. Define hipóteses de exercício abusivo do poder de controle e de infração grave. Rio de Janeiro, RJ, 19 jan. 2000. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst323.html>>. Acesso em: 10 mai. 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 324**, de 19 de janeiro de 2000. Fixa escala reduzindo, em função do capital social, as porcentagens mínimas de participação acionária necessárias ao pedido de instalação de Conselho Fiscal de companhia aberta previsto no § 2o do art. 161 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Rio de Janeiro, RJ, 19 jan. 2000. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst324.html>>. Acesso em: 10 mai. 2017.

\_\_\_\_\_. **RJ2014/10060** - Óleo e Gás Participações S.A.- Em Recuperação Judicial. Eike Fuhrken Batista. Relator: Diretor Pablo Renteria. Rio de Janeiro, 10 nov. 2015. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, nov. 2015. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110\\_PAS\\_RJ201410060.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2015/20151110_PAS_RJ201410060.pdf)>. Acesso em: 28 mai. 2017.

\_\_\_\_\_. **TA/RJ2001/4977** – Tele Celular Sul Participações S.A. Álvaro Pereira de Moraes Filho. Relatora: Diretora Norma Jonssen Parente. Rio de Janeiro, 19 dez. 2001. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, dez. 2001. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2001/20011219\\_PAS\\_RJ20014977.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2001/20011219_PAS_RJ20014977.pdf)>. Acesso em: 25 mai. 2017.

COMPARATO, Fábio Konder. A natureza da sociedade anônima e a questão da derogabilidade das regras legais do quorum nas assembleias gerais e reuniões do conselho de administração. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, v. 73, 1978, p.69-82.

\_\_\_\_\_. Acordo de Acionistas e Interpretação do art.118 Da Lei das S/A. In: WALD, Arnaldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.681-691.

\_\_\_\_\_. **Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. 1.ed. Rio de Janeiro. Forense, 1981.

\_\_\_\_\_. **O poder de controle na sociedade anônima**. 3.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 4.ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

EIZIRIK, Nelson. Acordo de Acionistas. Arquivamento na Sede Social. Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada. **Revista Jurídica da Procuradoria-Geral do Distrito Federal**, v. 37, 2014, p.81-98.

\_\_\_\_\_. **A Lei das S/A Comentada**. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v.2  
FARAH, Fátima Refina França. **Direito de Voto nas Sociedades Anônimas**. Disponível em: <<http://www2.senado.leg.br/bdsf/item/id/181688>> Acesso em 15 set. 2016.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis. Assembleias Gerais. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.193-223.

GONÇALVES, Maria Gabriela Venturoti Perrota Rios; GONÇALVES, Victor Eduardo Rios. **Direito comercial: direito de empresa e sociedades empresárias**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

GREBLER, Eduardo. A Responsabilidade do Acionista Controlador Frente Ao Acionista Minoritário na Sociedade Anônima Brasileira. **Revista dos Tribunais**, Ano 82, 1993, v.694. p.35-42.

GUERRA, Érica. **Órgão de administração da Sociedade Anônima**. Jusbrasil. Disponível em: <[ericaguerra.jusbrasil.com.br/artigos/129516146/orgao-de-administracao-da-sociedade-anonima](http://ericaguerra.jusbrasil.com.br/artigos/129516146/orgao-de-administracao-da-sociedade-anonima)> Acesso em: 19 abr. 2017.

HADDAD, Carolina Pestana. Acordo de acionistas. **Revista Jus Navigandi**, Teresina, ano 17, n. 3373, 25set.2012. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/22682>>. Acesso em: 18 nov. 2016.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. **What is corporate law?**. 2004.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Conflito de interesses e vedação de voto nas assembleias das sociedades anônimas In: **Revista de Direito Mercantil, industrial, econômico e financeiro**. n.92. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1993, p.107-110.

MACEDO, Ricardo Ferreira de. Limites de efetividade do direito societário na repressão ao uso disfuncional do poder de controle nas sociedades anônimas. . In: **Revista de Direito Mercantil**, v.120. São Paulo: Malheiros, 2000, p. 195-227

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Rio de Janeiro, Forense, t.1, v.2, 1978.

MARTINS, Pedro A. Batista. Responsabilidade de Acionista Controlador: Considerações doutrinária e jurisprudencial. In: WALD, Arnoldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.905-930.

MORAES, Luiza Rangel de. O Abuso de Poder na Transferência de Controle Acionário. In: WALD, Arnoldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.829-854



MOREIRA, Raul Justino Ribeiro. Acordo de acionistas. **Revista de Ciência Política**, v. 31, n. 2, 1988, p.87-98.

NEVES, Lara Britto de Almeida Domingues. **Controle acionário compartilhado e solução de impasses** : estudo de caso da Companhia Brasileira de Distribuição. 2016. Dissertação. Orientadora: Prof. Dr. Viviane Muller Prado. (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. **Manual de Governo das Sociedades**. Almedina: Coimbra. 2017.

OLIVEIRA, Marcelle Colares et al. Práticas de governança corporativa adotadas por companhias fechadas brasileiras e alinhamento às demandas do mercado de capitais. **BASE-Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 10, n. 3, 2013, p.196-209.

PARENTE, Norma Jonssen. Aspectos jurídicos do insider trading. **Comissão de Valores Mobiliários**, 1978.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Acordo de Acionistas Sobre Controle de Grupo de Sociedades. Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controladas Devem Votar em Bloco Segundo Orientação Definida Pelo Grupo Controlador. In: WALD, Arnaldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.795-828.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. Estrutura da companhia. In: LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coords.). **Direito das companhias**, v.1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, 675-870.

PEDROSA, Katia Lelis Aguiar. **Execução específica de acordo de acionistas de sociedade anônima**. Revista Jus Navigandi, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 13, n. 1986, 8 dez. 2008. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/12061>>. Acesso em: 12 abr. 2017.

PENNA, Paulo Eduardo. **Alienação de Controle de Companhia Aberta**. São Paulo: QuartierLatin, 2012.

PETROVICH, Dmitrii Lenzi; ARAÚJO, Maria Carolina La Motta. **O conselho fiscal nas sociedades anônimas**. Migalhas. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI190932,101048-O+conselho+fiscal+nas+sociedades+anonimas>>. Acesso em 18 nov. 2016.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. A Capitalização da Companhia. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.253-281.

\_\_\_\_\_. A governança corporativa e os órgãos de administração. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: gestão e controle**. São Paulo: Saraiva, 2008, p.78-116.

PROENÇA, Fabriccio Quixadá Steindorfer. A sociedade anônima: aspectos gerias. In: **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, XVII, n. 126, jul 2014. Disponível em: <[http://www.ambitojuridico.com.br/site/?n\\_link=revista\\_artigos\\_leitura&artigo\\_id=14194](http://www.ambitojuridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=14194)>. Acesso em abr 2017.

PROENÇA, José Marcelo Martins. Direitos e Deveres dos Acionistas. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.59-104.

ROVAI, Armando. As sociedades anônimas e as *joint ventures*. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.227-250

SALERNO, Larissa. A presença da *affectio societatis* em uma sociedade anônima de capital fechado. **Revista Jurídica da Libertas Faculdades Integradas**. 2014, v.1, a.4. Disponível em <[www.libertas.edu.br/revistajuridica/downloadpdf.php?r=revistajuridica4/Artigo5](http://www.libertas.edu.br/revistajuridica/downloadpdf.php?r=revistajuridica4/Artigo5)>. Acesso em: 17 nov. 2016.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Novo Direito Societário**. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. A função social e o controle do poder de controle nas companhias. **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo: Malheiros, 2004, v.135, p. 94-109.

SOUZA, Cleiton Soares de. Acordo de acionistas: características e limites. **Revista Jus Navigandi**, Teresina, ano 18, n. 3707, 25 ago. 2013. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/25104>>. Acesso em: 19 nov. 2016.

SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2014, v.1

TORNOVSKY, Miguel. Acordo de Acionistas sobre o Exercício do Poder de Controle. . In: **Revista de Direito Mercantil**, v.127. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 93-106.

VALERA, Renata. **Responsabilidade do acionista controlador e “insider trading”**. Jusbrasil. Disponível em: <[renatavalera.jusbrasil.com.br/artigos/326192774/responsabilidade-do-acionista-controlador-e-insider-trading](http://renatavalera.jusbrasil.com.br/artigos/326192774/responsabilidade-do-acionista-controlador-e-insider-trading) - 2016> Acesso em: 25 mai. 2017

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações**. 3 ed., Rio de Janeiro, Forense, 1959, v.3.

WALD, Arnaldo. A evolução do regime legal do conselho de administração, os acordos de acionistas e os impedimentos dos conselheiros decorrentes de conflitos de interesse. In: WALD, Arnaldo (org.). **Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, v.11. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p.13-30

\_\_\_\_\_. Da caracterização da alienação de controle. In: WALD, Arnaldo (org.). **Doutrinas Essenciais Direito Empresarial: sociedade anônima**, v.3. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p.457-473.

WANG, William K. S. Pooling Agreements Under the New California General Corporation Law. **UCLA L. Rev.**, p. 1171, 1975, v. 23.

WORMSER, I. Maurice. The Legality of Corporate Voting Trusts and Pooling Agreements. **Columbia Law Review**, v. 18, n. 2, 1918, p. 123-136.

YAZBEK, Otavio. As companhias abertas – sua caracterização, as vantagens e as desvantagens da abertura de capital. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.107-146.

ZILVETI, Ana Marta Cattani de Barros. Dissolução parcial de sociedade anônima – o caso Luiz Kirchner. In: FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (Coords.) **Direito Societário: sociedades anônimas**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p.333-355.