

ALGUNS ASPECTOS DA REFORMA DA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

Revista de Direito - 1971

1. A proteção das minorias é realmente um dos problemas básicos da Sociedade Anônima contemporânea. A questão tem preocupado aos juristas e legisladores de todos os países, mas torna-se de especial atualidade na presente conjuntura brasileira, com a renovação da estrutura empresarial e a necessidade imperativa de encontrar uma sistemática adequada para permitir a convivência fecunda, tranqüila e segura de vários grupos numa sociedade anônima, na qual cada um deles desempenha papel próprio e contribui com elementos precisos no desenvolvimento da companhia. Trata-se de encontrar, pois, fórmula de equilíbrio de poderes para dar permanência a uma associação ou *joint venture*, na qual a minoria tenha a certeza de não perder para o grupo majoritário uma parte do comando que inicialmente lhe foi atribuída. Conforme o caso, essa técnica poderá compatibilizar os interesses de detentores de *know-how* e capitalistas, de grupos nacionais e estrangeiros, de industriais e financiadores.

2. Até o presente momento, nenhuma solução efetiva existe no sentido de admitir expressamente a representação da minoria nos órgãos de direção, mesmo quando tal situação decorre de determinações estatutárias. O entendimento, por longo tempo dominante, consistiu em interpretar, amplamente, a soberania da Assembléia-Geral, considerando que ela pode, livremente, modificar em qualquer tempo, desde que com o *quorum* legal, qualquer norma estatutária atribuidora de direitos à minoria. É preciso, inicialmente, separar este problema da tese defendida por alguns que pretendem impor coativamente a representação da minoria nos órgãos executivos. A hipótese de que estamos tratando é distinta e se refere à validade e ao aspecto vinculatório da cláusula estatutária que, representando a vontade dos fundadores da empresa ou da maioria qualificada dos acionistas num determinado momento, reconheceu à minoria o direito de indicar um certo número de diretores ou de membros do Conselho de Administração.

3. A lei vigente não tratou de modo específico da matéria, embora tivesse alguns dispositivos que poderiam ser interpretados no sentido de autorizar a garantia de representação da minoria nos órgãos de comando da empresa. Assim, embora proibindo o voto plural, o Decreto-Lei n.º 2.627/40 admite, expressamente, que os estatutos possam estabelecer "limitações ao número de votos de cada acionista". Ficou, pois, evidenciada a posição atual do legislador para:

- a) garantir a cada ação ordinária um voto;
- b) vedar o voto plural, também chamado voto de direção;

- c) admitir limitação ao número de votos de cada acionista, não podendo o detentor ou titular de certo volume de ações ultrapassar um determinado teto no número de votos que lhe são atribuídos (número de votos inferior ao número de ações).

4. Interpretando o artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas, TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE admitiu a representação da minoria na direção, em virtude de determinação estatutária, apresentando, a respeito, as seguintes considerações:

"Os estatutos devem determinar o número de diretores e estabelecer o modo de sua nomeação pela assembléia-geral (n.º 603).

Prevalecendo o princípio majoritário nas resoluções da assembléia-geral (n.º 450), a escolha dos diretores é feita por maioria de votos dos acionistas presentes à reunião. Nada impede, entretanto, que os estatutos reservem, no caso de dissidência, aos acionistas, representando um certo número de votos, o direito de eleger um ou mais diretores. Também nada obsta a que os estatutos sufraguem o sistema da representação proporcional". (TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, *Sociedades por ações*, 2.ª edição, Vol. II, n.º 606, Rio, Forense, 1953, pág. 285, *in fine*, e 286).

5. Ocorre, todavia, que a doutrina dominante entende que não podem os estatutos fixar quorum superior ao estabelecido na lei para a reforma estatutária. Assim sendo, o direito da minoria — especialmente se possuidora de menos de um terço das ações — seria platônico e sem qualquer garantia de continuidade, bastando para infirmá-lo que a maioria modificasse os estatutos, retirando a prerrogativa atribuída a um grupo de acionistas de eleger um ou alguns dos membros da diretoria. Diante dessa posição, o problema passou a não ter solução que assegurasse ao direito estatutário, criado para a minoria, um caráter de permanência sem o qual todo negócio se deteriora e passa a depender de elementos subjetivos, como a confiança que deve perdurar entre os vários grupos de acionistas, sem qualquer sanção legal no caso de modificação das regras do jogo inicialmente estabelecido.

6. Nova fórmula que foi engendrada pela prática consistiu na criação de ações preferenciais com direito a voto, atribuindo-se ao grupo minoritário tais ações preferenciais. Sabido que as prerrogativas das ações preferenciais somente podem ser retiradas mediante voto dos seus próprios titulares (artigo 106 da Lei das Sociedades Anônimas) estava, assim, resolvido o problema numa interpretação construtiva da norma aplicável ao caso.

7. Suscitou-se, inicialmente, dúvida quanto à possibilidade de se atribuir direito de voto às ações preferenciais, diante de caráter taxativo do artigo 10 do Decreto-Lei n.º 2.627, que limitou a preferência à prioridade na distribuição dos dividendos mesmo fixos e cumulativos e à prioridade no reembolso do capital, com ou sem prêmio, ou, ainda, à cumulação de ambas as vantagens. Embora a doutrina dominante entenda que a preferência não pode consistir em qualquer outra prerrogativa, não temos dúvida em admitir a atribuição de voto às ações preferenciais, em virtude do que dispõe a lei. Na realidade, o direito de voto sendo atribuído às ações ordinárias pode, também, ser garantido, a critério dos estatutos, às ações preferenciais, não constituindo, na realidade, tal hipótese, uma preferência, mas, tão-somente, a extensão às preferenciais de direito atribuído às ordinárias, ou seja, uma equiparação, plena, ou parciais,

das preferenciais às ordinárias para o fim de votar, equiparação, que, de acordo com os estatutos, pode ser mais ou menos ampla.

A própria lei das sociedades anônimas admite expressamente a existência de ações preferenciais com direito de voto. Assim, o artigo 9, parágrafo único, do mencionado diploma, esclarece que:

“A emissão de ações preferenciais sem direito de voto não pode ultrapassar a metade do capital social.”

A contrario sensu, a emissão de ações preferenciais com direito de voto pode ultrapassar a metade do capital social.

Expressamente, esclarece o artigo 81 que:

“Os Estatutos poderão deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações comuns, inclusive o de voto.”

Não há, pois, dúvida, que, na sistemática da lei vigente, nada impede a concessão de direito de voto às ações preferenciais e a atribuição aos seus titulares do direito de eleger um ou vários membros da diretoria.

8. O problema passa, todavia, a se apresentar com certas peculiaridades em relação às instituições financeiras, diante do disposto no artigo 1.º da Lei n.º 5.710, de 7-10-71, que tem a seguinte redação:

“Art. 1.º – O artigo 25 da Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 25 – As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima, devendo a totalidade de seu capital, com direito a voto, ser representada por ações nominativas.

§ 1.º – Observadas as normas fixadas pelo Conselho Monetário Nacional, as instituições a que se refere este artigo poderão emitir até o limite de 50% de seu capital social em ações preferenciais, nas formas nominativas, e ao portador, sem direito a voto, às quais não se aplicará o disposto no parágrafo único do art. 81 do Decreto-Lei n.º 2.627, de 26 de setembro de 1940.”

O referido texto legal pode ser interpretado de duas maneiras, ou veda a emissão de ações preferenciais com direito de voto pelas instituições financeiras ou, simplesmente, restringe a emissão de ações preferenciais sem voto a 50% do capital social. Esta última interpretação nos parece a melhor, por se coadunar com a sistemática adotada pela legislação geral das sociedades anônimas, da qual o legislador não pretendeu discrepar, no caso.

9. Concluimos, pois, que, mesmo diante da legislação vigente, nada impede que, atribuindo-se à minoria ações preferenciais com direito de voto, possa ser-lhe assegurado o direito de eleger um ou vários membros da diretoria, não podendo tal prerrogativa lhe ser retirada pela maioria, pois a alteração de preferência, no caso, dependeria de decisão da própria assembléia dos acionistas preferenciais.

10. A prática tem admitido tal solução que mereceu ser consagrada em várias decisões da Junta de Comércio de São Paulo. Segundo fomos informados, a Junta Comercial da Guanabara e outras de vários Estados ainda têm dúvidas na matéria e normalmente não registram estatutos que contenham tais cláusulas.

11. A solução da matéria já se encontra no Projeto de Código Civil que a respeito, fixou norma no art. 1.244 e seu § 1.º, que tem a seguinte redação:

“Art. 1.244 – Os estatutos devem estabelecer:

I – O número de diretores.

II – O modo de sua substituição e remuneração.

III – O prazo, não superior a seis anos, da gestão de cada diretor, permitida a reeleição.

IV – As atribuições e os poderes de cada diretor.

§ 1.º – Os estatutos podem estabelecer normas que atribuam a determinada classe ou número de ações o direito de eleger um ou mais membros da diretoria, de modo que assegure nesta a representação da minoria.”

12. A solução constante do Projeto de Código Civil já foi objeto de recomendação do Simpósio sobre Sociedades Anônimas, realizado em São Paulo, em 1971, pela Federação e pelo Centro das Indústrias, e do Seminário organizado no Rio de Janeiro pelo Instituto dos Advogados Brasileiros, em 1972. Neste último, o Professor ALFREDO LAMY FILHO propôs a regulamentação das convenções de voto, nos seguintes termos:

“As convenções de voto funcionam como dispositivos formadores de maiorias pré-constituídas, tão necessárias à continuidade administrativa da empresa, e à defesa contra manobras especulativas e “take-overs”, mas obtêm sempre um tratamento contrafeito (para dizer o menos) por parte dos autores. A origem dessas “reservas mentais” parece ser a confusão entre voto de cidadão e voto de acionista, a que já nos referimos, e que atingiu o clímax do Direito francês, com um Decreto-Lei de 31-8-1937, que declarou “nulas e de nenhum efeito, em suas disposições principais e acessórias, as cláusulas tendo por objeto ou por efeito a prática de atentado ao livre exercício do direito de voto nas assembleias-gerais”. Como nota Roblot, tratava-se de norma que ninguém reclamara, e que, embora incluída nos Projetos de Reforma, terminou sendo deles excluída. É, sem dúvida, uma das legislações que, nessa matéria de voto, “ainda estão na Pré-História”. A nosso ver – para não estender o assunto, com risco de sermos levados a estereis polêmicas doutrinárias – o modelo a ser seguido, na espécie, é o alemão, que, em linhas gerais, no art. 135 reconhece a existência de associação de acionistas mas proíbe, no art. 136, o contrato em que o acionista se obrigue a exercer o direito de voto como foi decidido pela associação, e/ou por seus diretores, e bem assim todas as propostas desses diretores. Em sentido semelhante, aliás, é o projeto de AESCARELLI:

“Os pactos e convenções pelos quais vários sócios se obrigam a seguir, na assembleia, a mesma posição ou a votar segundo a mesma diretiva ou se obrigam a proceder à nomeação de um representante comum são válidos quando especificam o conteúdo do voto que os contratantes se obrigam a dar ou que o representante comum deverá dar. Ao contrário, são inválidos os pactos com os quais se obrigam os subscritores a votar segundo diretiva que venha a ser fixada pela maioria dos próprios subscritores ou se obrigam a nomear

representante comum ou a não revogar o representante eventualmente nomeado quando este possa votar segundo sua própria discricção ou segundo diretivas da maioria dos subscritores.”

A redacção supra, que transcrevemos também pela autoridade do Autor, constitui sem dúvida boa base para eventual disciplina do assunto entre nós” (Revista do Instituto dos Advogados Brasileiros, vol. 17, pág. 51 e Revista de Direito Mercantil Industrial, Económico e Financeiro, n.º 7, pág. 145).

Nas suas conclusões, o Seminário do Instituto dos Advogados Brasileiros entendeu ser recomendável a instituição de uma “administração colegiada obrigatória, inspirada no modelo anglo-americano, ASSEGURADA A REPRESENTAÇÃO DAS MINORIAS ACIONÁRIAS. . . , propondo, conseqüentemente, modificações na actual legislação “para admitir, optativamente, a administração colegiada, com um Conselho de Administração, eleito pela Assembléia-Geral, ao qual caberia a escolha e destituição dos executivos (modelo anglo-americano do **Board of Directors, COM REPRESENTAÇÃO DA MINORIA**” (V. OSCAR BARRETO FILHO, Seminário sobre a Reforma das Sociedades Anónimas, in “Revista de Direito Mercantil”, já citada, vol. 7, pág. 120).

Por sua vez, a ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento), nas sugestões que apresentou com referência à parte do Código Civil referente à regulamentação da sociedade anónima, considerou feliz a redacção do artigo 1.244 e respectivo § 1.º, propondo a extensão da regra para que a minoria fosse também representada no Conselho de Administração.

Tal situação comprova a convergência dos meios jurídicos e económicos do País, no sentido de consagrar de forma imperativa ou, ao menos, simplesmente permissiva a representação das minorias na Diretoria em virtude de norma estatutária.

13. Enquanto o Projeto de Código Civil não se transforma em lei, parecidos que seria altamente oportuno que as Juntas de Comércio admittissem amplamente e sem restrição a introdução nos Estatutos de cláusula que em nada prejudica a ordem pública e representa para os interessados um instrumento de segurança e equilíbrio, permitindo o desenvolvimento harmónico da empresa.

14. Solução análoga foi, aliás, firmada pelo legislador argentino na recente Lei n.º 19.550, que acaba de entrar em vigor e cujo artigo 262 tem a seguinte redacção:

“Art. 262 — Elección por categoria. Cuando existan diversas clases de acciones el estatuto puede prever que cada una de ellas elija uno o más directores, a cuy efecto reglamentará le elección.

Remoción. La remoción se hará por la asamblea de accionistas de la clase, salvo los casos de los arts. 264 y 276.”

Cabe, aliás, lembrar que, na Argentina, a praxe também se consolidou mediante decisões sucessivas das Juntas de Comércio antes de ser transformada em texto legal. No país vizinho, foi uma resolução da Inspeção Geral da Justiça (Inspeccion General de Justicia) que, ainda em 1954, tratou da matéria nos seguintes termos:

“1.º — La Inspección General de Justicia al estudiar estatutos de sociedades anónimas a los fines de la ulterior aprobación por el Poder Ejecutivo, aceptará cláusulas de acuerdo a las que para la designación

de los directores que habrán de componer el directório, en lugar de la elección por el conjunto de los accionistas reunidos en asamblea general, corresponde la elección por grupos de accionistas presentes, determinados por la clase, categoría, serie, etc., de las acciones poseídas, de modo que en cada grupo se practiquen una elección, independientemente para designar un determinado número de directores.

2.º – En los casos en que se establezca un régimen así de designaciones, se prescribirá en forma expresa en el estatuto que la revocación del mandato podrá ser resuelta, bien por el correspondiente grupo elector (conferencia a un determinado director), bien por el conjunto de los accionistas (en asamblea general, en ambos casos), con la salvedad de que en el segundo supuesto sólo se podrá resolver la revocación del mandato de todos los directores, sin excepción, y no de director o directores determinados.”

15. A solução alvitrada tem, aliás, antecedentes válidos em outras legislações. Assim, por exemplo, o Código Suíço das Obrigações dispõe no seu artigo 708 o seguinte:

“Art. 708 –
S’il y a plusieurs groupes d’actionnaires dont la situation juridique est différente, les statuts assurent à chacun d’eux l’élection d’un représentant au moins dans l’administration. De même, les groupes, importants ont le droit d’être représentés dans un comité constitué au sein du conseil d’administration.

En vue de protéger les minorités ou certains groupes d’actionnaires, les statuts peuvent régir différemment le mode d’élection.”

Verificamos, assim, que a posição do direito suíço é muito próxima daquela que estamos advogando e que já está merecendo a consagração do Projeto de Código Civil.

16. Independentemente da decisão do legislador, pensamos que a matéria pode ter uma regulamentação administrativa, pois, como vimos, a legislação vigente não impede expressamente que a representação das minorias seja assegurada na direção da empresa. No silêncio da lei, e diante da ambigüidade de alguns textos, surgiu a dúvida quanto à possibilidade de tornar intangível uma disposição estatutária neste sentido, embora a opinião doutrinária também admita como válida a existência do quorum qualificado especial para modificar determinadas normas estatutárias (V. a respeito parecer de FERNANDO RUDGE LEITE, in *Revista dos Tribunais*, vol. 440, págs. 58 e seguintes).

17. Assim sendo, entendemos que já cabe, na matéria, uma decisão de caráter normativo por parte das autoridades competentes, a fim de uniformizar o nosso direito na matéria, não permitindo que por mais tempo dependa em questão de tanta importância de interpretações administrativas locais. Poderá, assim, o Ministério da Indústria e do Comércio, pelos seus órgãos competentes, firmar, desde logo, a solução que já está autorizada pela lei vigente e que se explicita no Projeto de Código Civil, firmando, em termos definitivos, uma orientação que já é a dominante no direito pátrio, mas ainda não mereceu ser acatada por todos os órgãos, ensejando e multiplicando dificuldades burocráticas e criando uma insegurança para as empresas em vias de crescimento, numa época em que o próprio governo incentiva fusões e incorporações, ou seja, a concentração em todas as suas formas.