DIREITO DAS MINORIAS NA SOCIEDADE ANÔNIMA *

JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO

Inicio estas reflexões a respeito do direito das minorias na sociedade anônima com uma evocação de Clóvis Bevilaqua, que para mim não foi apenas o maior de todos os juristas que tivemos, mas também um dos mais fecundos filósofos do Direito que iluminaram, com o pensamento, nossas seculares trevas culturais. A obra filosófica de Clóvis sempre tem sido para mim expressão notável da renovação de nossa cultura, operada a partir da eclosão, no Recife, de uma estupenda agitação de idéias, que teve em Tobias Barreto o ponto mais alto de nossas inquietações no passar do século e em Sylvio Romero a culminância da erudição no conhecimento do Brasil. Talvez o legado maior da Escola do Recife nos tenha sido a preocupação culturalista na colocação dos fenômenos sociais, entre os quais o fenômeno jurídico se inclui. Assim sendo, lembrando Clóvis aqui e agora, o que desejo é situar, no centro do problema que me foi proposto, não só uma questão jurídico-formal (como se protege o direito das minorias na sociedade anônima) mas, principalmente, uma questão jurídico-funcional (porque se protege o direito das minorias na sociedade anônima) mas, principalmente, uma questão jurídico-funcional (porque se protege o direito das minorias na sociedade anônima).

A partir dessa perspectiva é que evoco Clóvis, a maior expressão da Escola do Recife. E de Clóvis lembro um pequeno estudo denominado "Direito subjetivo", inscrito na 3.ª série de seus *Opúsculos* (Rio de Janeiro, 1941), do qual extraio uma idéia singela, exposta com a clareza de sempre pelo grande filho do Ceará, segundo a qual seria óbvio que o interesse, que o Direito protege, há de estar, forçosamente, de acordo com as necessidades sociais; e — prossegue o autor do Projeto do Código Civil — como tais necessidades variam com a civilização, o valor jurídico do indivíduo cresce com o desenvolvimento cultural da sociedade. Eis aí, em suma, o que é o Direito subjetivo: é um interesse do indivíduo que, por se achar em harmonia com a vida social, o direito protege.

Devo reconhecer que tal visão do Direito subjetivo, desde algum tempo, e a rigor desde Duguit, vem sendo objeto de uma revisão crítica, que procura demonstrar — e nos tempos atuais com Mauro Cappelletti à frente — a insuficiência da noção clássica do Direito subjetivo, filiada à velha idéia da facultas agendi, como poder de ação assegurado pela ordem jurídica, para abarcar todo o universo de situações ou de pretensões, engendradas na vida social, do que vem resultando a construção dogmática dos interesses supra-individuais, difusos ou coletivos, a qual tem no seu cerne a dissociação entre o interesse, por assim dizer legítimo, e uma titularidade subjetiva determinada.

Ouso dizer que se Clóvis estivesse vivo, por certo poderia identificar, nessa vertente nova do pensamento jurídico, que postula uma pertinência comunitária dos Direitos subjetivos, ou pelo menos de uma parte deles, a mesma inspiração

^{*} Trabalho apresentado no "Curso de Advocacia Empresarial", Novo Hamburgo. RS.

culturalista que vincula o interesse juridicamente protegido não tanto à esfera fechada da pessoa individual como ao âmbito mais largo da própria vida social.

Tomando como ponto de referência essas idéias preliminares, posso afirmar, logo de início, que a proteção jurídica ao direito das minorias na sociedade anônima resulta da verificação de uma utilidade social, ou, se se preferir, de uma utilidade funcional, muito mais, aliás, no sentido de que a sociedade anônima, como agente da vida econômica, deve ser levada pela lei a cumprir seu objeto de forma harmoniosa e sobretudo eficiente.

Claro está que a sociedade anônima tem uma função. Não se a contempla apenas estaticamente, como um modo de organização (e separação) patrimonial, mas como um instrumento de realização da atividade econômica dirigida para o mercado. Em outras palavras, a sociedade anônima, segundo penso, não se limita a organizar patrimônio, mas deve, acima de tudo, organizar a atividade

econômica dirigida para o mercado, ou seja, a empresa. Trata-se, em última análise, de uma técnica jurídica de organização da empresa, como com razão insiste

Iean Paillusseau.

Ora, a proteção das minorias se institui no Direito Positivo em nome e por conta desse pressuposto que reputo fundamental. Entre nós, se a Lei de Sociedade por Ações sanciona o abuso do poder de controle, é porque se deve coibir a disfunção do controle societário, que vem a ser uma espécie de desequilíbrio na organização da empresa. E isso porque a Lei 6.404 declara que o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (art. 116, § ún.).

É, portanto, para assegurar o equilíbrio funcional da empresa que o legislador preceitua que o acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder (art. 117). Lamenta-se que o abuso do poder de controle, que a doutrina francesa denomima impropriamente de abus de majoritè enseja apenas a reparação de perdas e danos, e não, como seria desejável e até mesmo lógico, não fulmine o ato praticado com abuso de poder com a ineficácia paralisadora de efeitos. Na hipótese, p. ex., de favorecimento pessoal do acionista controlador, melhor seria que nos desgarrássemos da obsessão lusitana das perdas e danos para chegar à sanção maior da desconstituição do ato,

com a eliminação de qualquer de seus efeitos danosos.

Fato é que há minorias e minorias, dispersas e pouco coesas umas, organizadas e arregimentadas outras, sendo que, no último caso, os instrumentos de aglutinação que a lei propõe (e aqui sempre me refiro à Lei 6.404) vão desde a criação de classes de ações ordinárias, com prerrogativas próprias (como, e.g., o direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos — art. 16, IV) até a institucionalização de acordos de acionistas, destinados a regular a compra e venda de ações, a preferência para adquiri-las e o direito de voto (art. 118).

Minorias atuantes tendem a se unir, para poderem exercer seus direitos, como sucede, p. ex., no agrupamento de acionistas para requerer a instalação do conselho fiscal, que depende da manifestação de 10% de ações com direito a voto ou 5% de ações sem direito a voto (art. 161, § 2.º), ou para promover a ação de responsabilidade civil contra os administradores, na hipótese de a própria companhia deixar de ajuizá-la, cuja propositura pressupõe, no pólo ativo da

demanda, acionistas que representem 5% pelo menos do capital social (art. 159. § 4.º), ou ainda para pleitear a exibição judicial dos livros da companhia, a que também se habilitem acionistas que detenham pelo menos 5% do capital social, e sempre que sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia (art. 105).

Já se vê que existe, entre esses preceitos legais, um objetivo comum, que eu interpreto como sendo a preservação do equilíbrio societário, que repousa na manutenção das bases essenciais que justificaram a associação de capitais, na constituição da sociedade anônima. Aquele equilíbrio constitui um equilíbrio entre desiguais, porquanto a regra-chave do funcionamento da sociedade anônima é a preponderância decisória da maioria, computada aritmeticamente nas deli-

berações da assembléia geral (art. 129).

Ora, a atuação dos acionistas majoritários em assembléia geral é balizada não apenas pela fiel observância da lei (e também do estatuto), como, fundamentalmente, pelo interesse da companhia. Por isso mesmo a lei impõe, no art. 115, que o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia, considerando-se abusivo o voto com o fim de lhe causar dano ou de causar dano a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas

Também aqui se fala no abuso do direito de voto, ou seja, no desvio da finalidade legal a que o voto deve atender, que vem a ser precisamente o interesse da companhia. O voto em assembléia geral tem essa função, de sorte que, no voto abusivo se configura uma disfunção do direito. A lei, a meu ver erroneamente, prevê para a hipótese apenas a reparação indenizatória de perdas e danos e não a ineficácia pura e simples do voto abusivo: o acionista, diz o art. 115, em seu § 3.º, responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido. Ora, se o voto abusivo é ilegal (porque contrário ao interesse da companhia), não poderia jamais produzir efeitos. Assim não o quis o legislador, porém, contentando-se com a sanção consistente em perdas e danos, salvo unicamente no caso do voto do acionista que tem interesse conflitante com a da companhia. Apenas nessa hipótese a lei torna anulável (e não nula) a deliberação tomada.

A circunstância de a lei cominar reparação de danos mesmo quando o voto abusivo não prevalece (art. 115, § 3.º) parece de suma relevância no contesto do estatuto jurídico das minorias acionárias, porque estas também podem votar abusivamente, como é suscetível de ocorrer, com alguma frequência, na recusa imotivada em aprovar as demonstrações financeiras, quando tal venha a prejudicar

o crédito da companhia.

Caso mais delicado é aquele em que, em companhias fechadas, o estatuto prevê, em benefício das minorias, aumento do quorum legal para certas deliberações, desde que especifique as matérias. De acordo com o § 1.º do art. 129, para evitar a diluição de sua participação no capital e no patrimônio da companhia, passa a depender do assentimento dos grupos minoritários a deliberação de aumentar o capital por subscrição. Ora, circunstâncias e conjunturas, em que as necessidades empresariais de capital próprio se mostram agudas e inadiáveis, caso em que o obstrucionismo renitente das minorias, recusando o seu placet. pode levar a companhia a uma situação financeira perigosa ou francamente prejudicial. Nessa eventualidade, o voto negativo pode se revestir de abuso.

Já quando o aumento de capital decorre de manobra majoritária para diluir as participações acionárias, sem qualquer vantagem para a empresa, o veto se mostrará legítimo e pertinente, para o fim de impedir o injustificado desequilíbrio societário.

Observa-se, com a exposição de tais vicissitudes, que a tutela das minorias não privilegia o egoísmo, nem ampara o interesse do acionista que conflita com o da companhia. O critério, nessas hipóteses, será sempre o da manutenção da empresa em atividade normal, o que justifica minha evocação preliminar de Clóvis Bevilaqua, no sentido de que o direito subjetivo há de se conformar com exigências da vida social. No sistema econômico baseado na livre iniciativa, a empresa, corporificada na sociedade anônima, deve, em princípio, atender ao bem comum, o que equivale a dizer que os Direitos subjetivos dos acionistas minoritários somente se legitimam quando convergem para essa mesma finalidade, vedando-se o abuso de direito e coartando-se os conflitos de interesses.

Disse, há pouco, que a expressão abuso da maioria se revela imprópria. Na realidade, segundo o modelo da lei brasileira, o foco do comando da sociedade anônima se localiza na figura institucionalizada do acionista controlador, definindo no art. 116 como a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Ora, o conceito de maioria acionária deve ser entendido no sentido de poder preponderar por meio do voto, na vida da companhia. Como, no total do capital social pode haver prevalência aritmética de ações preferenciais sem direito de voto, já que estas podem atingir até 2/3 do total das ações emitidas (art. 15, § 2."), cumpre distinguir entre maioria de ações, pura e simplesmente (que podem ser preferenciais) e maioria de ações votantes, que permitam ao respectivo titular, único ou plúrimo, o exercício do poder de controle sobre a companhia, nos termos do já referido art. 116.

Assim, minoritários propriamente ditos são apenas aqueles acionistas titulares de ações ordinárias, (nominativas, endossáveis ou escriturais) que não logram obter a maioria na assembléia geral, nem o pleno exercício do poder de controle (que se fundamenta basicamente na preponderância do voto). Em outras palavras, maioria e minoria são conceitos referidos ao direito de voto.

Os acionistas preferenciais, sem voto, constituem categoria à parte, por serem titulares de direitos incomparáveis àqueles que o voto confere. Semelhante distinção se encontra agasalhada pela lei, v. g., ao regular a composição do conselho fiscal, atribuindo o legislador um membro e respectivo suplente aos acionistas preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, e outro membro e respectivo suplente aos acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% ou mais das ações com direito a voto (art. 161, § 4.º, "a").

É bem de ver, no entanto, que essa terminologia não se mostra constante e coerente em todo o contexto da Lei 6.404, tendo criado inúmeras polêmicas a expressão "acionistas minoritários", no caso da oferta pública para aquisição de suas ações, como requisito da alienação do controle de companhias abertas (art. 254, § 1.º e art. 255, § 1.º). A Res. 401/76, do Banco Central do Brasil, deu àquela expressão sentido limitado a acionistas titulares de ações com direito a

voto, ficando assim excluídas da obrigatoriedade de oferta pública, na alienação de controle, as ações preferenciais, destituídas de direito de voto.

Pode-se assim afirmar que, dentre os não-controladores, há que distinguir acionistas minoritários, titulares de ações ordinárias com direito a voto e, de outro lado, acionistas preferenciais, não habilitados a votar. Note-se, porém, que o voto não é proibido às ações preferenciais, nem com elas em princípio incompatível. Pode o estatuto concedê-lo a essa espécie de ações ou podem elas adquiri-lo ex vi legis, se a companhia, pelo previsto no estatuto, não superior a 3 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 (art. 111, § 1.º).

Uma visão panorâmica desta problematica conduz à conclusão de que certas posturas do legislador configuram uma espécie de estatuto jurídico das minorias acionárias. A orientação da Lei 6.404, considerada em seu conjunto, parece tender exatamente no sentido do aperfeiçoamento da proteção dos acionistas minoritários, relativamente ao regime legal anterior. Em 1979, no livro que escrevi em companhia de Egberto Lacerda Teixeira, observava eu que eram flagrantemente insuficientes, para tal fim, a enunciação dos chamados direitos essenciais do acionista, o estabelecimento do direito de recesso e a participação simbólica no conselho fiscal.

Salientávamos, então, que a instituição da obrigatoriedade de um dividendo mínimo deu nova feição à prerrogativa intangível do acionista de participar dos lucros sociais (art. 202). Assim, a retenção indiscriminada dos lucros, que no passado funcionou como instrumento de pressão contra as minorias acionárias, deixa de ser possível na atual sistemática, garantindo-se ao acionista retorno periódico de seu investimento, dentro de um regime disciplinado de formação de reservas.

Além disso, escrevíamos nós, o diploma vigente institucionalizou a figura do acionista controlador, atribuindo-lhe deveres e responsabilidades e reprimindo o exercício abusivo do poder de controle (arts. 116 e 117). Aperfeiçoou-se a sistemática da gestão social, com a fixação de regras específicas e rigorosas quanto à remuneração dos administradores (art. 152), quanto a seus deveres e responsabilidades (arts. 153 a 159) e quanto à participação dos acionistas minoritários no conselho de administração, mediante a adoção facultativa do voto múltiplo (art. 141).

Especial ênfase foi dada ao regime de informação aos acionistas, mediante a determinação de padrões explícitos e mais amplos para as demonstrações financeiras (arts. 176 a 188), sob a égide do princípio da *full disclosure*.

Mas, inegavelmente, é no âmbito das companhias abertas que a tutela das minorias acionárias vem-se mostrando mais abrangente e eficiente, inclusive pela circunstância de que a atividade regulamentar e disciplinar da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) não se estende ao universo das companhias fechadas. Uma das mais flagrantes desigualdades do sistema em relação a estas últimas reside exatamente no fato, já fartamente criticado pela doutrina, de que o acionista controlador pela lei é livre para alienar o controle a terceiros, uma vez que a necessária oferta pública para a aquisição das ações dos acionistas minoritários se restringe às companhias abertas.

Por tal razão, esforçam-se os acionistas minoritários para regular, via estatuto ou via acordos de acionistas, as condições de negociabilidade de suas ações,

mediante a instituição de preferências equitativas e recíprocas, as quais, no

entanto, são de limitado alcance prático.

De outro lado, a inadequação das regras processuais às disposições da Lei de Sociedades por Ações, aliada à morosidade, onerosidade e ineficiência do aparelhamento judiciário, respondem em grande parte pela relativa inércia em que se acabam por quedar os acionistas preferenciais e ordinários minoritários, frente aos abusos e ilegalidades cometidas por administradores e acionistas controladores. Será de grande valia, segundo se espera, a promulgação de uma lei brasileira de arbitragem, para inclusive dirimir querelas acionárias com rapidez objetividade e praticidade.

Faz 10 anos, em 1986, a Lei 6.404, momento oportuno para um balanço do regime de tutela do direito da minoria das sociedades anônimas. De minha parte, penso que foi positiva a experiência da lei, em grandes linhas, inclusive por ter estimulado, por assim dizer, o desenvolvimento de uma "cultura societária". Não há dúvida, porém, de que há muito o que aperfeiçoar e todos os bacharéis em Direito são conclamados a levar ao Governo suas observações a

respeito do assunto.

Na passagem de gerações, são muitos os conflitos que se instauram entre os acionistas de companhias fechadas, exatamente em função das diversidades observadas no grau de "cultura societária" dos interessados. Isso se verifica de modo patente nas sociedades familiares, cuja complexa problemática ainda não encontra, na legislação em vigor, respostas cabais e plenamente adequadas. Por outro lado, cumpre promover o estudo do regime legal vigente entre nós, para que os acionistas minoritários se conscientizem dos instrumentos que o ordenamento jurídico lhes oferece, entre os quais, por exemplo, a divisão do capital em classes de ações ordinárias, a instauração de quorum qualificado para determinadas deliberações da assembléia geral e a prática dos acordos de acionistas.

O aperfeiçoamento do direito da minoria nas sociedades anônimas apresenta, portanto, inegável utilidade social, desde que se responda corretamente à questão jurídico-funcional formulada no início desta tão despretensiosa exposição: por que

se protege o direito das minorias na sociedade anônima?

A resposta deve ser buscada na própria finalidade social da empresa como agente econômico. Daí se pode partir para uma visão renovada do tema, na perspectiva da mencionada "cultura societária" que cumpre desenvolver no País. Quando aludo a essa visão renovada do tema, o que tenho em mente é o abandono progressivo da noção individualista do direito subjetivo, substituída, segundo a claríssima página de Clóvis, evocada no princípio, por um conceito referido à dimensão social do direito subjetivo, segundo as exigências do bem comum.

Espero que o que aqui ficou dito possa contribuir para uma tal reflexão,

que começa com o conhecimento da lei para chegar à sua crítica.

Porto Alegre, 18 de agosto de 1986.