

Pareceres

REORGANIZAÇÃO OPERACIONAL E SOCIETÁRIA. AÇÃO DECLARATÓRIA DE NULIDADE DE DELIBERAÇÕES DE CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE S/A. SUPOSTO CONFLITO DE INTERESSES*

MAURO RODRIGUES PENTEADO

CONSULTA. PARECER: I – A reorganização operacional e societária da Companhia “B”. Características e peculiaridades das empresas envolvidas. II – Conflito de interesses nos grupos de sociedades: o “nó” ou o aparente dilema. Interesse da companhia ou interesse social, na Lei das S/A. Deveres e obrigações legais dos administradores. Interesses extra-societários legítimos “versus” interesses ilegais. III – Interesse da companhia e objeto social. Conflito de interesses: conflito formal e conflito de interesses substancial. IV – Conceito legal de objeto social. Interesse social da Empresa “A” “versus” interesses extra-societários. V – Legítimo interesse da Empresa “A” e de todos os seus acionistas na implementação da reorganização operacional e societária da Companhia “B”. VI – Incorporação de sociedades “versus” incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral. Negócio jurídico típico com alterações de participações societárias e diluição de participação societária típica e legal. Negócio jurídico indireto e fraude à lei. Incorporação e alienação de controle. VII – Qualificação jurídica do estatuto social das companhias. Formação e competências do Conselho de Administração da Empresa “A”. Voto múltiplo. VIII – Órgão social competente da Empresa “A” para deliberar sobre a operação de incorporação de ações de emissão da Companhia “G” ao patrimônio da Empresa “B”. RESPOSTA AOS QUESITOS.

“Os administradores da empresa ‘A’ têm, a nosso ver, inclusive a obrigação legal de aprovar a reorganização operacional e societária da empresa ‘B’, pois se não o fizessem estariam violando o disposto no art. 158, inc. I, da Lei das S/A, e assim sujeitando-se à ação de responsabilidade civil a que se refere o art. 159 da lei acionária.”¹

CONSULTA

I. Consultam-nos os eminentes advogados da companhia doravante designada

* *Nota da Redação:* este Parecer cuida dos mesmos temas e operação tratados no Parecer publicado no volume 145 desta *Revista*, pp. 255-269 – sustentando tese diametralmente oposta, a demons-

trar a relevância do enfoque dialógico, em temas complexos de Direito Comercial.

1. Do Parecer que elaboramos anteriormente, sobre a reorganização operacional e societária da

jurídicas específicas suscitadas em Ação Declaratória de Nulidade de Deliberação de Conselho de Administração, recém-proposta pela empresa “D” e pela empresa “E” (ou “Autoras” ou “D-E”, pois atuam concertadamente) – o mais novo procedimento judicial iniciado pelo Grupo norte-americano “X”, que juntamente com o Grupo norueguês “Y” vêm questionando a reorganização operacional e societária da sociedade “B”, e de suas controladas, as sociedades “F” e “G”.

2. Desta feita as Autoras renovam, com outro fundamento jurídico, pedido de declaração de nulidade das deliberações adotadas pelo Conselho de Administração da sociedade “A”, que aprovou a operação, pedindo que sejam declarados nulos os votos dos oito membros eleitos pela empresa “C”, e, como decorrência, que “seja reconhecida a *reprovação* da matéria pela empresa ‘A’, *de acordo com o voto contrário de um único conselheiro de confiança dos Grupos ‘X’ e ‘Y’*” (*sic!*). Na seqüência deste inusitado pleito, formulam as Autoras, “sucessivamente, em caráter eventual, (que) seja julgada inválida a deliberação do Conselho (...) devendo a matéria ser novamente submetida a deliberação quer da Assembléia de Acionistas, quer do Conselho de Administração da empresa ‘A’, antes da realização de eventual Assembléia Geral Extraordinária da sociedade ‘B’ para o fim de aprovar a referida reorganização”. Por derradeiro, pedem a condenação dos Réus (“A”, “B” e os Conselheiros da primeira) “ao pagamento das custas processuais e dos honorários da sucumbência”.

3. Registre-se que outra acionista da sociedade “A”, integrante do Grupo “Y”, a empresa “H”, já propusera anteriormente Ação Cautelar inominada contra as sociedades “A” e “B”, visando impedir a realização da mencionada Reunião do

Conselho de Administração, que cuidou da definição das declarações de voto dos representantes da primeira na Assembléia Geral Extraordinária da segunda, e, sucessiva e alternativamente, a suspensão de quaisquer conchaves das Requeridas que tenham por objeto a discussão e a deliberação sobre a operação, inclusive a vedação da convocação de Assembléia Geral. Na aludida ação a sociedade “H” alegou, em resumo, que falece competência ao Conselho de Administração da empresa “A” para aprovar o voto a ser dado pelos representantes da Companhia na Assembléia Geral da companhia “B”, sustentando que essa definição somente poderia ser deliberada pela Assembléia Geral Extraordinária da própria empresa “A”.

A referida Ação Cautelar foi extinta sem julgamento de mérito, em função da perda de seu objeto, uma vez que já haviam sido realizadas as reuniões dos Conselhos de Administração das empresas “A” e “B” que ela visava impedir e suspender, havendo o MM. Juízo registrado, em sua decisão, que *o processo cautelar não é meio idôneo para discutir a “legalidade” de operações societárias, em face dos dispositivos do Estatuto.*

4. Também as empresas “D-E” pleitearam medida liminar, pedindo antecipação de tutela em Ação Ordinária intentada contra as sociedades “A” e “C” (que tem outro objeto, a saber, a suspensão dos efeitos da Assembléia Geral Extraordinária da Companhia, há muito tempo realizada), invocando, para tanto, a ocorrência de “fato novo”, consistente na divulgação da proposta de reorganização operacional e societária da sociedade “B”. Ao contrário dos mais de sete (7) pedidos liminares adredemente apresentados, o último deles foi parcialmente concedido, o que levou a sociedade “B” a providenciar publicação de novo Fato Relevante, comunicando ao mercado ter tomado ciência de decisão do Tribunal, concedendo parcialmente tutela antecipada requerida pelas empresas “D-

empresa “B”, que será aqui novamente analisada à vista de petição inicial ora apresentada e dos Questos formulados.

E”, para o efeito de “suspender até o julgamento do mérito recursal” a deliberação relativa à incorporação.

5. Na sequência as Autoras propuseram uma *primeira* Ação Declaratória de Nulidade da referida Deliberação do Conselho de Administração, sob o fundamento de que a matéria decidida pelos administradores da companhia é de competência privativa da Assembléia Geral de Acionistas da empresa “A”.

6. *A peça vestibular da segunda Ação, ora examinada, repousa em outro fundamento e vem amparada em Pareceres jurídicos – repetidamente, citados e transcritos, inclusive lhe servindo de epígrafe introdutória; apesar do novo foco estabelecido pelas Autoras, esta segunda demanda coloca em causa, uma vez mais, todo o processo de reorganização operacional e societária da empresa “B”, agora sob a perspectiva de suposto conflito de interesses que estariam a macular os votos dos Conselheiros eleitos pela sociedade “C”, que aprovaram a operação em Reunião do Conselho de Administração.*

7. Para que seja possível oferecer subsídios e adminículos ao Julgador,² mister se faz, portanto, analisar com serenidade e espírito científico os novos argumentos articulados pelas Autoras, o que torna imprescindível – ainda que se torne necessário repetir o que já escrevemos em outro Parecer a respeito, ao estudarmos esta mesma operação – (i) o exame completo da reorganização societária em pauta (Seção I) e dos interesses sociais e extra-societários que gravitam em torno dela, no caso concreto (Seções II e III, abaixo),

2. Pois o Parecer, como qualquer trabalho doutrinário, nada mais é, em nosso Direito positivo, do que mero elemento informativo ou de inteligência de que se pode valer, ou não, o magistrado, segundo seu livre convencimento (não é uma “2ª Inicial”, nem uma segunda Contestação), na medida em que não constitui fonte do Direito, no sentido jurídico que deve ser emprestado ao termo “fonte” (cf. Caio Mário da Silva Pereira, *Instituições de Direito Civil*, vol. I, 20ª ed., Forense, 2004, pp. 75 e ss.).

para aquilatar se houve ou não violação das normas que vedam deliberações em situação de conflito de interesses (Seções IV e V); (ii) a sintética exposição sobre o regime jurídico aplicável à incorporação de sociedades, em geral, e ao procedimento específico de incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, por constituir este último um dos elementos do procedimento, que não constitui negócio indireto em fraude à lei, nem alienação de controle (Capítulos VI e VII); e (iii) a qualificação jurídica do estatuto social das companhias e a identificação das competências do Conselho de Administração e da Assembléia Geral da empresa “A” (Capítulo VIII), visando a definição do órgão social competente da sociedade “A” para deliberar sobre a operação de incorporação de ações de emissão da sociedade “G” ao patrimônio da empresa “B” (Seção IX), seguindo-se, por derradeiro, as Respostas aos Quesitos, *que se traduzem na conclusão, que já adiantamos, no sentido de que mesmo em face dos novos argumentos articulados pelas Autoras, são inteiramente válidas e legítimas as deliberações adotadas pelo Conselho de Administração da empresa “A”.* É o plano lógico em que será desenvolvido o seguinte

PARECER

8. O exame sereno e desapassionado dos fundamentos jurídicos em que se apóia a nova Ação Declaratória de Nulidade de Deliberação de Conselho de Administração *perderia qualquer sentido se os mesmos não forem escrutinados à luz das bases substanciais da reorganização societária e operacional da companhia “B”, eis que o argumento central de que agora se valem as Autoras reside em suposto conflito de interesses dos administradores, mas de conflito de interesses substancial e não meramente formal, como elas mesmas reconhecem na inicial, e é admitido nos Pareceres que apresentou.* Vejamos, pois, inicialmente, quais são essas bases.

**I – A reorganização operacional e societária da Companhia “B”.
Características e peculiaridades das empresas envolvidas**

9. A companhia “B” é uma companhia aberta, que tem como maior acionista a holding, sociedade “A”, detentora de 81,53% de suas ações ordinárias com direito a voto e 43,25% de ações preferenciais sem direito de voto, que representam 55,98% do capital total. O objeto social da companhia “B” consiste, basicamente, no aproveitamento de jazidas minerais, para a fabricação e comercialização de determinados produtos daí derivados (Estatuto, art. 3).

10. A sociedade “A”, por sua vez, é companhia fechada, cujo capital se acha dividido apenas em ações ordinárias, das quais a (i) a empresa “C” detém, direta ou indiretamente, 52,34%; (ii) as sociedades D e E possuem 33,43%; e a (iii) a empresa “H” é titular de 12,77%.³

É relevante notar que as empresas D e E integram o Grupo norte-americano X, e a empresa H compõe o Grupo norueguês Y, com forte atuação na área de produção e distribuição de produtos derivados de minerais, ambos concorrendo com o GRUPO integrado pela empresa C, nos mercados brasileiro e internacional.

O quadro acionário da empresa A é completado pela companhia I (1,37%), pela sociedade J (0,08%) e por outros acionistas com menor participação.

11. Como é fácil constatar, o Grupo de que faz parte a empresa “C” já é controlador indireto da companhia B, pare-

3. No item 2 da inicial da Ação aqui tratada, as Autoras confirmam os dados, mas sintomaticamente invertem a ordem, colocando-as em 1º lugar (embora disponham de apenas 33,43%), situando a companhia “C” em 2º lugar – apesar de esta dispor de 52,34%, ou seja, de participação acionária que lhe garante a maioria absoluta nas deliberações sociais – o que é explicável, partindo de quem tenta sustentar um inexistente “controle conjunto” de que fariam parte, juntamente com a empresa H, na companhia A.

cendo por demais frágeis os argumentos “sistematicamente” organizados a partir de artificial reelaboração do Estatuto da sociedade “A”, com o fito de fazer crer que há um suposto “controle conjunto” sobre ela, de que as empresas D e E fariam parte, juntamente com a companhia H.

Pois na realidade, o Estatuto Social da Companhia A, juridicamente interpretado tal como foi escrito e aprovado pela Assembleia Geral, não autoriza a concluir que tenha sido estabelecida essa modalidade de exercício conjunto do poder de controle, na medida em que o Grupo integrado pela empresa C permanece com todas as prerrogativas e requisitos que legalmente o qualificam como acionista controlador da companhia “A” (Lei n. 6.404, de 15.12.1976, “Lei das S/A”, arts. 116, “caput”,⁴ e 243, § 2º⁵).

12. A outra empresa envolvida na operação, devido ao fato de que suas ações serão incorporadas pela sociedade B, para a constituição de subsidiária integral, é a empresa G, companhia fechada que tem 99,99% de seu capital social detido pelo Grupo de que faz parte, juntamente com a empresa C. O objeto social da empresa G, consistente na comercialização de derivados minerais, é semelhante ao da sociedade F, também controlada pela empresa B, e que igualmente participará do processo reorganizativo.

13. A operação tem em mira a reorganização operacional da empresa “B”, suas controladas, as sociedades F e G, com vistas a modelar uma estrutura empre-

4. “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica (...) 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 (...).”

5. “Art. 243. (...) § 2º. Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócios que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.”

serial mais eficiente, econômica e competitiva, dela resultando, segundo Fato Relevante já divulgado, a união das atividades “da empresa B, grande fornecedora de produtos [derivados de minerais], e a empresa G, maior empresa de varejo [do ramo] do País”, proporcionando, “entre outros benefícios, a integração das referidas operações, (o que) permitirá à empresa B capturar sinergias relevantes, manter sua condição de liderança no mercado e disputar, em bases equivalentes com seus principais concorrentes internacionais o mercado”.

14. Os fatores positivos dessa reorganização operacional já foram reconhecidos pelo mercado de valores mobiliários, como dão mostras as correspondências recebidas pela empresa B e pelo Grupo que integra, de K Corretora de Valores S/A e de L Administradores de Recursos Ltda. – administradoras de diversos fundos de investimentos que, **em conjunto, detêm, 8.000.000 de ações preferenciais, equivalentes a 33,5% das ações preferenciais em circulação do capital da empresa B** – nas quais as missivistas manifestam a sua posição favorável à implementação da reorganização operacional e societária, porque acarretará, conforme suas próprias palavras:

- expressivos ganhos de escala, com a redução de custos e captura de sinergias administrativas, econômicas, fiscais e operacionais que possibilitarão economias de até US\$ 60 milhões por ano;

- integração das etapas de cadeia de produção, fortalecendo, assim, suas bases competitivas no mercado e passando a atuar da mesma maneira que suas principais concorrentes (Grupos X e Y), que já desenvolvem suas atividades de forma integrada;

- valorização do investimento dos acionistas decorrente da transformação das ações preferenciais em ordinárias, ficando todos os acionistas com direito a voto e direito de tag along de 100% do valor de compra do controle estendido a todos os acionistas minoritários;

- estrutura acionária compatível com as melhores práticas de governança administrativa.

As administradoras condicionaram essa manifestação ao compromisso de adesão da empresa B ao Novo Mercado da BOVESPA – obrigação que foi expressamente assumida pelo Grupo de que faz parte, mediante correspondências próprias (Código Civil, arts. 107 e 219).

15. Observe-se que a reorganização empresarial em tela afigura-se imprescindível, **do ponto de vista estratégico**, para alcançar integração estrutural e operacional que possibilite situar competitivamente as empresas envolvidas nos mercados interno e externo, tal como salientado por empresa de consultoria econômica de renome internacional, em “Nota Técnica” sobre a operação:

A união delas (empresas B e G) vai ao encontro de tendência mundial de intensificação de fusões e aquisições no setor e que originou nos últimos anos a formação de duas empresas globais, a saber, os Grupos X e Y. Essas duas grandes “players” são integradas, estão presentes no mercado brasileiro e concorrerão de forma acirrada com a empresa resultante da união B-G (...) a união dos ativos de uma fornecedora (empresa B) aos da sua demandante, que utiliza insumos para a produção de misturas NPK (empresa G), trará consigo ganhos de eficiência que possibilitarão uma substancial melhora das condições de competitividade da nova empresa. Com efeito, a nova empresa estará igualmente apta a reagir, de forma mais ágil, a um quadro desafiador de fatores estruturais e conjunturais, trazendo claros benefícios à sua competitividade (...) nesse sentido é válido ressaltar que, atualmente, os principais concorrentes das empresas B e G – os Grupos X e Y – são empresas integradas na produção de matérias-primas, e seus derivados, no Brasil e no plano internacional.⁶

6. No mesmo sentido, a conhecida empresa de consultoria M asseverou que a operação é vantajosa,

16. *No plano supremo dos interesses nacionais*, que devem merecer a devida consideração quando se discute o exercício do poder de controle, tendo em vista o disposto no arts. 116, parágrafo único, e 117, § 1º, alínea “a”,⁷ da Lei das S/A, cabe frisar que a reorganização se traduz, também, em benefícios para a agricultura brasileira, destacadas em Relatório de Avaliação elaborado pelo Banco N:

uma das características básicas da distribuição [dos derivados de minerais] são as baixas margens operacionais bem como a *grande dependência do mercado internacional (preços e suprimentos)*. Assim, as empresas operacionalmente integradas (das matérias-primas à venda dos derivados) possuem vantagens competitivas.

17. Por fim, no que toca aos resultados e lucros da empresa B, e por via de consequência, aos dividendos a serem distribuídos aos seus acionistas, dentre eles a companhia A, a relevância operacional da reorganização, a curto prazo, é assinalada na análise de investimentos da lavra da “O” Corretora de Valores:

a nova empresa terá faturamento anual próximo de R\$ 5,8 bilhões, *mais que o dobro* do faturamento bruto estimado para a empresa B em 2006, no valor de R\$ 2,4 bilhões.

18. A fórmula societária adotada para a implementação da mencionada reorganização operacional é clássica e usual,

e decorre dos estudos realizados adrede, que a indicaram por ser a melhor e mais adequada, na medida em que atende, devidamente, os interesses da empresa B e todos os seus acionistas (e da sociedade A, portanto). Nos termos do Fato Relevante já publicado, societariamente a reorganização se processará com a:

1.1 (...) transformação de G em subsidiária integral da empresa B, mediante incorporação pela empresa B das ações de emissão da sociedade G, nos termos do art. 252 da LSA (“incorporação”).

1.2 (...) conversão da totalidade das ações preferenciais de emissão da empresa B em ações ordinárias, com direitos equivalentes, inclusive o de serem incluídas em eventual alienação de controle (“tag along”), em igualdade de condições com o acionista controlador, além do aumento do dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido apurado na forma do art. 202 da LSA, para 27,5%. As alterações previstas neste item 1.2 estão condicionadas a prévia aprovação efetiva da incorporação.

1.3 (...). [dados sobre relação de troca a ser estabelecida para a incorporação]

1.4 A empresa B permanecerá companhia aberta, controlada pela Holding do Grupo de que faz parte.

1.5 Após a incorporação e a conversão das ações preferenciais do capital da empresa B, a composição acionária será a seguinte:

ACIONISTAS	AÇÕES ORDINÁRIAS	% DO CAPITAL
Empresa A	–	31,39%
Empresa do Grupo integrado por C	–	43,43%
2ª. Empresa do Grupo integrado por C	–	0,01%
3ª. Empresa do Grupo integrado por C	–	6,96%
Ações em Tesouraria	347.800	0,18%
Outros (mercado)	33.220.849	17,63%
TOTAL	188.480.434	100,00%

pois “coloca a nova empresa B numa plataforma favorável para crescer no mercado global em que atua, assegurando vantagens competitivas”, tornando-se necessária porque a “consolidação do mercado

global (...) representa uma ameaça à posição de liderança das empresas B e G (...) houve intensa atividade de consolidação no nível global recentemente e dois dos maiores ‘players’ globais já estão no Brasil

1.6 Os acionistas minoritários e preferencialistas da empresa B que desejarem exercer o seu direito de recesso resultante da reorganização terão os direitos assegurados em lei e pelo Estatuto Social da Companhia. Em princípio, o valor do reembolso corresponderá ao valor do patrimônio líquido da ação constante do último balanço aprovado em assembleia geral da empresa B.

1.7 Após a conclusão da incorporação, ocorrerá a integração das atividades operacionais da sociedade B e de suas subsidiárias F e G, mantendo-se a empresa B como titular direta ou indireta de ditas operações.

19. O Conselho de Administração da companhia B aprovou, em reunião já realizada – pela segunda vez questionada, na Ação objeto deste Parecer – a realização da incorporação e a celebração do “Instrumento de Justificação e Protocolo de Incorporação de Ações” (“PROCOTOLO”), nos termos do art. 252 da LSA, tendo divulgado novo Fato Relevante, em cumprimento ao disposto na Instrução CVM n. 319/99, prestando ao mercado as informações sobre as condições que irão reger a incorporação, assim como fez publicar Edital de Convocação da Assembleia Geral Extraordinária, a fim de deliberar sobre a implementação da incorporação.

Na mesma data o Conselho de Administração da empresa A deliberou que os representantes da Companhia na mencionada Assembleia Geral Extraordinária da companhia B devem votar favoravelmente à incorporação.

20. Cabe reiterar que, *dias depois, a deliberação do Conselho de Administração da empresa A foi endossada por*

e podem decidir aumentar suas participações dada a atratividade do mercado brasileiro. 1º do mundo: o Grupo Y adquiriu participações minoritárias em três empresas do setor, e adquire o controle de outra. 2º do mundo: uma das empresas do Grupo X, que era grande exportadora para o Brasil, funde-se com outra empresa, que já detinha uma operação de varejo no Brasil”.

parcela expressiva de seus acionistas de mercado, através de manifestações das administradoras de fundos de investimento, K Corretora de Valores S/A e pela L Administradores de Recursos Ltda.: já devidamente informadas da operação pelos Fatos Relevantes, e pelos documentos disponibilizados ao mercado, asseveraram que a “referida reorganização atende aos interesses da empresa B” e “que sua implementação apresenta aspectos positivos para a companhia B” (v. item 14, supra).

II – Conflito de interesses nos grupos de sociedades: o “nó” ou o aparente dilema. Interesse da companhia ou interesse social, na Lei das S/A. Deveres e obrigações legais dos administradores. Interesses extra-societários legítimos “versus” interesses ilegais

21. A matéria atinente ao conflito de interesses no seio das companhias, já por si intrincado, ganha complexidade maior quando se trata de empresas integradas em grupos societários, mormente quando as legislações, como nosso revogado Decreto-lei n. 2.627, de 1940, e outras mais, no Direito comparado, não dispõem de sistema claro e preciso que sirva de norte para encontrar a solução dos inúmeros problemas que podem ser suscitados,⁷ levando a dilemas⁸ ou mesmo a nó⁹ de difícil desate, como já se disse alhures.

A vigente Lei n. 6.404, de 15.12.1976, obra dos saudosos juristas José Luiz Bu-

7. “Art. 117. (...) 1º. São modalidades de exercício abusivo de poder: a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional (...)”

8. É a expressão usada por Floriano D’Alessandro, no estudo “Il dilemma del conflitto d’interessi nei gruppi di società”, publicado na coletânea dos *Atti del Convegno Internazionale di Studi Venezia, 16-17-18 novembro 1995*, vol. 2, Milão, Giuffrè, 1996.

9. Termo preferido por Guido Rossi; no artigo “Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo a risolvete”, publicado no vol. 1 coletânea citada na nota anterior.

lhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho, tida como uma das mais modernas e bem estruturadas no contexto do Direito comparado (a despeito das sofríveis modificações que experimentou em 1997 e 2001),¹⁰ cuida proficiente e objetivamente da matéria, disciplinando-a em torno do conceito de “*interesse da companhia*” – este, sim, o *único vetor a ser considerado e aferido*, para aquilatar se há ou não situação de conflito, nas relações com os administradores e acionistas.

Cumpra ter presente, portanto, que a noção de *interesse da companhia ou interesse social* constitui o núcleo do arcabouço da disciplina das sociedades por ações, em torno do qual são erigidas as principais regras de funcionamento desse tipo societário, pertinentes às condutas exigidas dos acionistas e dos integrantes de seus órgãos de administração.

A Inicial vem embasada em quatro dispositivos da Lei das S/A (arts. 115, 117, § 1º, alíneas “a” e “b”, 156 e 245¹¹), a partir dos quais as Autoras procuram demonstrar a situação conflituosa dos Conselheiros eleitos pela empresa C na companhia A – todos eles, entretanto, implícita ou expressamente vinculados a esse conceito essencial – para deles extrair a consequência de que houve fraude à lei, passível de declaração de nulidade, nos termos do art. 166, inc. VI do Código Civil.

10. Cf. nossos estudos, publicados nas obras coletivas *A Reforma da Lei das S/A*, coord. Jorge Lobo, São Paulo, Atlas, 1ª ed., 1998, pp. 100 a 139; *Reforma da Lei das Sociedades por Ações*, coord. Waldirio Bulgarelli, São Paulo, Pioneira, 1ª ed., 1998, pp. 9 a 82, e *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*, coord. Jorge Lobo, Rio de Janeiro, Forense, 1ª ed., 2002, pp. 183 a 217.

11. “Art. 115. O acionista deve exercer o direito de voto *no interesse da companhia (...)*”; Art. 117, § 1º, alínea “a”: “orientar a companhia para fim estranho ao objeto social” (traduzido *no interesse da companhia*); “Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o (*interesse*) da companhia”; “Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo (*dos interesses*) da companhia (...)”.

Sucedendo que a peça vestibular não faz qualquer menção aos *deveres* e obrigações legais dos administradores – que são definidos também tendo em vista o pressuposto nuclear, ou seja, o “*interesse da companhia*”.

22. Com efeito, o regime jurídico atinentemente aos deveres e responsabilidades dos administradores também tem como comando maior a norma inscrita no art. 154, *caput*, *verbis*:

Art. 154. O administrador *deve* exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem *para lograr os fins e no interesse da companhia (...)*.

Observe-se, do dispositivo, que ao cuidar dos administradores, integrantes dos órgãos executivos da companhia, seja o de representação e administração direta (a Diretoria, art. 144), seja o de administração colegiada (o Conselho de Administração, art. 142), a Lei das S/A coloca *pari passu* com a persecução do interesse da companhia, o *dever* de fazer com que a mesma logre os *seus fins*, ou seja, a sua finalidade de produzir e distribuir lucros nos maiores níveis possíveis, segundo as possibilidades presentes e futuras do mercado – finalidade essa expressamente determinada no art. 2º, *caput*.

23. Quanto aos acionistas em geral, a Lei das S/A estabelece, no art. 115, *caput*, o padrão de voto que deve ser obrigatoriamente obedecido, nas assembleias gerais, quando do exercício desse seu direito inalienável, *verbis*:

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, 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.

Como se vê, o acionista, ao votar, deve ter em mira *não o seu interesse particular, individual, egoístico, ou mesmo*

de um grupo de acionistas que integre – mas o interesse superior da companhia da qual é sócio.

24. A relevância desse padrão de conduta é de tal ordem que nem mesmo os sócios signatários de Acordos de Acionistas estão isentos de observá-los. Vale dizer: mesmo no caso de os sócios celebrarem pactos parassociais para regular o exercício do direito de voto, este deve continuar a ser exercido no interesse da companhia, pois no confronto entre os seus interesses particulares e pessoais – extra-societários – e o interesse da companhia, é este último que deve sempre prevalecer, segundo mandamento expresso contido no art. 118, § 2º, da Lei das S/A, *verbis*:

Art. 118. (...).

(...).

§ 2º. Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (art. 115) ou do poder de controle (art. 116).

25. É tão importante a regra que a Lei das S/A vai além, na tutela desse padrão de voto, permitindo, assim, alcançar a responsabilidade do acionista minoritário ou não-controlador (as Autoras, no caso), por declaração de voto que não atenda ao interesse social, mesmo que vencido por deliberação majoritária da assembléia geral. É o que se colhe do § 3º do dispositivo citado:

Art. 115. (...).

(...).

§ 3º. O acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não tenha prevalecido.

26. No exame da questão do conflito de interesses, posta na Ação Judicial examinada, a primeira indagação a fazer, portanto, é se os administradores da empresa A cumpriram ou não devidamente esse dever legal: na conjuntura de acirrada concorrência no setor em que milita a companhia B, e sua controlada, empresa

G, exposta na Seção I, acima, poderiam os membros do Conselho de Administração deixar de aprovar a reorganização operacional em tela, indispensável para que seus “fins” não restassem substancial ou definitivamente comprometidos?

27. Por derradeiro, tal conduta também é exigida dos membros do Conselho Fiscal, no art. 165, § 1º, que mais uma vez adota o conceito, sem o elastério do art. 154, *caput*, pois se trata de órgão de fiscalização, e não de administração:

Art. 165. (...).

§ 1º. Os membros do Conselho Fiscal deverão exercer suas funções no exclusivo interesse da companhia (...).

28. Cabe explicitar, então, o que significa, juridicamente, “interesse da companhia”, ou interesse social. Tomada a expressão *isoladamente*, à margem da inextricável conexão, que tem, com o objeto social – que será tratada nos itens seguintes – o conceito de interesse social deve ser extraído da dicção do art. 115, acima transcrito, do qual se deduz que esse interesse deve corresponder, como já tivemos o ensejo de assinalar,¹² ao “interesse comum dos acionistas, igual para

12. Em nosso *Aumentos de Capital das Sociedades Anônimas* (São Paulo, Saraiva, 1988, pp. 255-256), onde transcrevemos, em nota de pé de página, a opinião, no mesmo sentido, de Luiz Gastão Paes de Barros Leães: “correspondendo o interesse da sociedade ao interesse comum de todos os sócios, enquanto membros da coletividade social, cumpre advertir que esse interesse social não se confunde com a somatória dos interesses dos sócios *uti singuli*, oriundos de sua qualidade de sócio. Cumpre, pois, distinguir o interesse comum dos sócios *uti socii* da série de interesses dos sócios *uti individi sed socii*. Ora, a emissão de voto por parte do acionista constitui uma declaração de vontade não receptícia, destinada a unir-se com as declarações dos demais sócios, com elas fundir-se, a fim de expressar a vontade social. Assim sendo, ao exercer o direito de voto, o sócio não pode perseguir nenhum interesse particular, mas o seu interesse de sócio *uti socii*, que se considera coincidente com o interesse social. Nesse sentido, pode-se dizer que, embora o voto seja livre, o acionista está obrigado a perseguir o interesse social”.

todos eles, que no mecanismo jurídico societário corresponde ao interesse geral de participação nos lucros e no acervo da companhia”.

29. Não há controvérsias na doutrina e na jurisprudência, nacional e estrangeira, a respeito dessa noção, que ficou consagrada em obra clássica sobre o tema, de autoria de Pier Giusto Jaeger:¹³ “allo scopo, appunto, di distinguere l’interesse sociale dagli altri interessi collettivi di cui le persone dei soci possono essere titolari, una parte rilevante, e forse prevalente, della dottrina, aggiunge alla precedente definizione una altera qualificazione, e afferma che tale interesse è quello comune agli azionisti ‘in quanto tali’, mentre tutti gli altri interessi, collettivi o individuali, che possono far loro capo rimangono **interessi estranei alla società, o ‘extrasociali’**. L’interesse sociale, secondo questa definizione, sarebbe quindi un interesse tipico, necessariamente comuni a tutti i soci, perchè referibile non tanto alle persone fisiche di essi, quanto alla loro posizione giuridica all’interno della società, e, aggiungiamo, di quella determinata società”.

30. Entre nós esse entendimento doutrinário também é pacífico. Por todos, Fábio Konder Comparato: “o interesse social não é redutível a qualquer interesse dos sócios e sim, unicamente, ao seu interesse comum, de realização do escopo social. A comunhão de interesses existe, tanto na sociedade quanto na comunidade. A especificidade da sociedade resulta do fato de ser ela uma comunhão voluntária de interesses, distinta, portanto, não só da meramente incidente (ou acidental) que ocorre, por exemplo, na avaria comum, como também na comunhão necessária. Ora, quem diz comunhão voluntária, refere-se, implicitamente, a um escopo ou objetivo. Os sócios reúnem-se para a realização de um objetivo comum. O interesse social

consiste, pois, no interesse dos sócios à realização desse escopo (...) em matéria societária, esse escopo comum decompõe-se em dois elementos: o objetivo final e o modo de sua realização. **O objetivo final é a produção de lucros, com a sua repartição entre os sócios (...) o objetivo da sociedade é alcançado pelo exercício da atividade empresarial, especificamente prevista, no contrato ou estatutos, como objeto social**”.¹⁴

31. O argumento deduzido na Inicial, no sentido de que haveria um interesse diferente na empresa A, por ser ela uma holding, carece de juridicidade, pois holding ou não, a empresa é acima de tudo uma companhia, que, *ex vi legis*, tem por objetivo produzir e distribuir lucros, nos maiores níveis possíveis.

Parece indubitável, pois, que o interesse comum a todos os acionistas da empresa A, no tocante à operação aqui tratada, é o de que seja implementada o mais rapidamente possível, sem os óbices que vêm sendo criados pelas Autoras, levadas apenas por ilegítimos interesses extra-sociais, que não são os da companhia – como grande parte dos acionistas dela própria, companhia B, no mercado, já expressaram (cf. Seção I, acima) – visto que dela decorrerá – para repetir expressões de Comparato – a maior **“produção de lucros, com sua distribuição entre os sócios”, mediante melhor e mais eficiente “exercício da atividade empresarial, especificamente prevista, no contrato ou estatutos, como objeto social”**.

32. O regime legal de tutela do interesse da companhia é ainda mais reforçado na disciplina dos deveres e obrigações do acionista controlador – que aqui cabe minudenciar, pois a nova Ação questiona a validade dos votos dos membros do Conselho de Administração da empresa A eleitos pela sua controladora.

13. *L’Interesse Sociale*, Milão, Giuffrè, 1964, pp. 87-88, nossos os destaques.

14. *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, Ed. RT, 2ª ed., pp. 289-290 (itálicos do original, nossos os negritos).

É consabido, e a peça vestibular insiste sobre esse ponto, que a Lei das S/A reconhece que o acionista controlador dispõe do “*poder de eleger a maioria dos administradores da companhia*” (art. 116, *caput*, alínea “a”), e também do “*poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento da companhia*” (idem, alínea “b”); mas a vigente lei acionária dispõe, como freio e contrapeso, no art. 117, § 1º, alínea “e”, que constitui abuso desse poder:

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 assembléia geral.

A disciplina dos deveres e responsabilidade do acionista controlador está, assim, em perfeita sintonia com o eixo em torno do qual a Lei das S/A erigiu a tutela dos interesses de todos os acionistas, ou seja, o interesse da companhia ou o interesse social.

33. Admitindo-se, para argumentar, que os Conselheiros da empresa A votaram levando em conta seus deveres e obrigações legais, mas também orientação proveniente do *legítimo* titular do poder de controle, a saber, a empresa “C”, a quem compete “*dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento da companhia*” (art. 116, *caput*, alínea “b”), caberia registrar a constatação aparentemente óbvia, mas que merece ênfase, pelo rumo que tomou o debate, a julgar pela Inicial, que *não há, evidentemente, abuso de poder por parte do acionista controlador, se este apenas está cumprindo obrigação legal, ao exercer “os deveres” que lhe são impostos pelo art. 116, parágrafo único da Lei das S/A, verbis:*

Art. 116. (...)

Parágrafo único. O acionista deve usar o seu 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 tra-

balham e para com a comunidade onde atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Quanto à primeira parte desse dispositivo (aplicável à companhia B por força do disposto no art. 246, *caput*), que assina ao acionista controlador da empresa A o dever de usar o seu poder “*com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social*”, já foi acima demonstrado que haveria claro descumprimento dessa obrigação legal se seu acionista controlador deixasse de orientar os administradores por ele eleitos a implementar a reorganização operacional e societária em tela.

E isto pela elementar razão de que a operação foi reconhecida por empresas especializadas, e até por parcela expressiva de acionistas do mercado, como indispensável para manter e aumentar a competitividade e produção de lucros da controlada B – com repercussão imediata na lucratividade da empresa A, que é uma empresa *holding*, cujo objeto, *ex vi legis*, consiste na obtenção de lucros a partilhar entre os sócios (Código Civil, arts. 981 e 982; Lei das S/A, art. 2º, *caput*).

34. *Para que os Conselheiros da empresa A não sejam acusados de acatarem, descumprindo seus deveres, orientação ilegal de seu acionista controlador, é imperioso, neste passo, tecer algumas considerações sobre o poder de controle e os deveres do acionista controlador, a fim de situar devidamente a disciplina legal das situações em que ocorre o abuso de poder. Com efeito, a vigente Lei das S/A, ao trazer para o proscênio jurídico a figura do acionista controlador, reconheceu que na chamada quarta instância societária há o exercício do que a doutrina designa por “direito-função”, porque ao titular do poder de controle são impostos “deveres” (epígrafe do art. 116), próprios do papel que exerce no seio da sociedade.¹⁵*

15. Cf., entre outros, Fábio Konder Comparato, *ob. cit.*, p. 283.

35. Há que se ter na matéria, portanto, o cuidado metodológico de, *primeiro*, verificar quais as funções do acionista controlador (poder-função ou direito-função), e os seus deveres (art. 116), para *depois* examinar se no exercício dessa função há “responsabilidade” (epígrafe do art. 117), porque constatado “abuso de poder” (art. 117, *caput*). Repete-se, para efeito de raciocínio, o disposto no art. 116, 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.

O conjunto de deveres impostos ao acionista controlador é composto por obrigações que lhe são impostas, *interna corporis*, e que deve observar, no ambiente em que milita a empresa. O dever legal de natureza privada que tem o acionista controlador está voltado à companhia, cujo objeto deve fazer cumprir, de sorte a que sejam respeitados os direitos e interesses dos demais acionistas, porque polarizados nesse mesmo objeto, que se traduz na exploração de atividade lucrativa e na percepção de dividendos.

Cabe-lhe, igualmente, em *plano superior*, fazer a companhia cumprir a sua “função social”, devendo orientá-la para fim que não seja “lesivo ao interesse nacional” (art. 117, § 1º, alínea “a”) – além de atender e respeitar lealmente também os direitos e interesses das pessoas que trabalham na empresa e da comunidade onde atua, comandos derivados do postulado constitucional que firma o princípio da função social da propriedade, mobiliária ou imobiliária (Constituição Federal de 1988, art. 170, inc. III).

36. Como se vê, ainda que acolhendo orientação *legitimamente* emanada do acionista controlador (art. 116, *caput*, alí-

nea “b”), os Conselheiros por ele eleitos deliberaram, na Reunião do Conselho de Administração, em estrita observância de seus deveres e obrigações legais, na medida em que a reorganização operacional e societária em tela atende inteiramente não só aos interesses da companhia e de seus acionistas, como também aos *legítimos e legais interesses superiores, extra-societários*, inscrito no art. 116, parágrafo único, tal como exposto na Seção I, acima.

III – Interesse da companhia e objeto social. Conflito de interesses: conflito formal e conflito de interesses substancial

37. Há, como já demonstrado (itens 29 e 30, *supra*), uma estreita conexão entre o interesse da companhia e o seu objeto social. O interesse comum de todos os sócios, *uti socii*, está ligado ao que a Lei das S/A declara como passível de constituir o objeto da companhia, ou seja, “qualquer empresa de fim lucrativo” (art. 2º, *caput*). Tanto é verdade que a ausência de produção e distribuição de lucros poderá render ensejo a pedido de dissolução e liquidação da companhia, em ação proposta por acionistas que representem 5% ou mais do capital social, na medida em que esta não preenche “o seu fim” (art. 206, inc. II, alínea “b”).¹⁶

Pouco importa a especificidade própria do objeto social de determinada companhia, seja ela apenas operacional (art. 2º, “caput” e § 1º), operacional e também “holding” (idem, § 3º, 2ª parte), ou mesmo “holding” pura, como é o caso da empresa A (§ 3º, 1ª parte): o objeto social,

16. Veja-se, a respeito, nosso *Dissolução e Liquidação de Sociedades*, São Paulo, Saraiva, 2ª ed., 2000, pp. 213 e ss., onde demonstramos, com apoio em farta jurisprudência, que a esmagadora maioria dos casos em que nossos Tribunais decidiram pela dissolução e liquidação da sociedade, por não “preencher o seu fim” (expressão que consta do art. 205, inc. II, “b”), se deu em face de companhias que não produziam e distribuíam lucros.

ainda que consista exclusivamente na participação em outras sociedades reside, necessariamente, nos seus fins lucrativos, objetivo de toda e qualquer comunidade de acionistas, que se reúne na persecução do escopo comum delineado no objeto social, é, "ex vi legis", a obtenção de lucros a distribuir.

Reitere-se que nenhum outro interesse individual ou egoístico pode se sobrepor a essa finalidade: mesmo que o acionista, *uti singuli*, tenha interesses particulares e pessoais diversos, extra-societários (como é o caso das Autoras, integrantes do Grupo X, que concorre no mercado com a controlada da empresa A), estará legalmente impedido de persegui-los ou de vê-los atendidos, em detrimento do interesse social, uma vez que está obrigado a votar no interesse da companhia de que faz parte, como sócio, *uti socii* (art. 115, *caput*).

38. A Lei das S/A desdobra esse sistema em vários dispositivos, como foi visto na Seção precedente, colocando também como vetor o "objeto da companhia", tal como vem ele definido em seu art. 2º. *Carece de juridicidade, assim, data vênia, pretender, como pretendem as Autoras na Inicial ora examinada, reduzir o objeto social da empresa A à participação na companhia B – fazendo tabula rasa da finalidade expressamente determinada em lei.*

Parece evidente, pois, que a acionista controladora direta da empresa A e indireta da companhia B, se deixasse de implementar a reorganização operacional e societária em pauta, assim orientando os membros do Conselho de Administração da "holding" – porque a operação foi reconhecida pelos especialistas e inclusive pelos acionistas não-controladores do mercado, como indispensável para manter e aumentar a produção dos lucros da empresa B, com reflexos imediatos e diretos na lucratividade da companhia A – estaria descumprindo essa obrigação legal, sujeita, portanto, à apuração das responsabilidades correspondentes.

39. Observe-se que a Lei das S/A, na seqüência, assina tal finalidade para a assembléia geral de acionistas, que "*tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto social da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento*" (art. 121).

Pelos mesmos motivos, os acionistas não-controladores, dentre os quais as Autoras que, na assembléia geral da empresa A se oponham à implementação da operação, que se destina ao devido cumprimento do objeto social da companhia e à defesa e desenvolvimento de seu objetivo legal, consistente na produção e distribuição de lucros, responderão pelos danos causados, nos termos do art. 115, § 3º, da Lei das S/A.

40. Os administradores também estão adstritos, como já foi frisado, à obrigação legal de fazer a companhia produzir e distribuir lucros, constante do art. 154, *caput*, da Lei das S/A:

O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

Não se pode olvidar que o interesse da companhia A, ou o seu interesse social – sociedade empresária que é – reside, *ex vi legis*, na exploração de empresa de fim lucrativo: como sociedade, dedica-se ao "*exercício de atividade econômica e a partilha, entre si (sócios), dos resultados*" (Código Civil de 2002, art. 981); e como sociedade empresária (Código Civil, art. 982, parágrafo único), "*rege-se por lei especial*" (*idem*, art. 1.089), no caso a Lei das S/A, que no art. 2º, *caput*, acima reproduzido, determina que seu objeto social deve corresponder a "*empresa de fim lucrativo*".

Pelos motivos expostos, reafirmamos o que escrevemos em Parecer anterior: os administradores da empresa A estão su-

jeitos à obrigação legal de aprovar a reorganização operacional e societária em tela, definindo o voto afirmativo dos representantes da companhia na assembléia geral da companhia B – sob pena de responderem civilmente, de forma solidária, pelos prejuízos causados pela omissão ou recusa em aprová-la (Lei das S/A, arts. 158, 159 e 287, inc. II, alínea “b”).

Por fim, os membros do Conselho Fiscal da empresa B devem, igualmente, dar parecer favorável à operação, sob pena de incorrerem na responsabilidade pelos danos causados (Lei das S/A, arts. 165 e 287, inc. II, alínea “b”).

41. Como já foi adiantado na Seção I, acima, o quadro acionário da empresa A se acha dividido apenas em ações ordinárias, das quais a (i) a companhia C e o Grupo que integra detêm, direta ou indiretamente, 52,35%; (ii) D e E possuem 33,4%; e a (iii) empresa H é titular de 12,77%.

Cabe repetir que a especificidade do quadro acionário da sociedade A reside em que, tal como já foi largamente demonstrado, as empresas D e E integram o Grupo norte-americano X, e a sociedade H compõe o Grupo norueguês Y, com forte atuação na área de produção e distribuição de derivados minerais, *que competem com o Grupo de que faz parte a empresa C, nos mercados brasileiro e internacional – e que também são concorrentes da companhia B.*

42. Parece patente, assim, que os interesses extra-societários das Autoras, enquanto acionistas, estão em conflito aberto e substancial com o interesse próprio e legítimo da empresa A e o de sua controlada B. Em relação à companhia B, esse conflito se estabelece na medida em que quaisquer políticas que visem a sua integração empresarial e a melhoria estratégica da companhia no mercado, aumenta a concorrência no setor e colide com as políticas empresariais do Grupo X – que, juntamente com o Grupo Y, são dois dos maiores *players* globais do segmento.

O conflito de interesses desses dois Grupos, e suas controladas D, E e H, com aqueles próprios da empresa A também é evidente, como se verá na Seção seguinte.

43. É óbvio que sempre se poderá sustentar, como sustentam as Autoras em Juízo, que o interesse do Grupo de que faz parte a empresa C em promover a reorganização operacional e societária da controlada B vem ao encontro de seus interesses extra-societários, porque importará, *ex vi legis*, no aumento da participação por ela diretamente detida no capital da empresa B.

*Mas o que cabe indagar, para afastar por completo a alegação, é se há, substancialmente, compatibilidade entre esses interesses aparentemente conflitantes, ou seja, se o interesse da empresa B e seu objetivo legal estão sendo devidamente respeitados porque são conciliáveis, compatíveis, que não entram em colisão, nem são opostos ou contrários aos da Consuente, porque há inclusive coincidência ou convergência entre os mesmos e os eventuais interesses extra-societários da sua controladora. Neste caso, não se lhe pode negar legitimidade jurídica, nem aos administradores por ela eleitos no Conselho de Administração da empresa A, em implementar a reorganização.*¹⁷

Sim, pela boa e suficiente razão de que inexistente conflito substancial de interesses quando há compatibilidade, coincidência ou convergência de interesses.

44. Com efeito, o art. 115, § 1º, parte final, da Lei das S/A proíbe o acionista de votar nas deliberações da assembléia geral “em que tiver interesse *conflitante* com o da companhia”. Não havendo conflito, mas mera convergência e coincidência de

17. Muitas discussões poderiam ser resolvidas com o simples recurso aos léxicos. Aurélio Buarque de Holanda Ferreira, em seu festejado *Novo Dicionário da Língua Portuguesa* (2ª ed., 36ª imp., Nova Fronteira, 1986, p. 451) registra: “*conflitante* [do latim *conflictante*] Adj. 2g 1. colidente, contraditório: sentimentos *conflitantes*. 2. incompatível, *inconciliável*. 3. Que está em luta; *oposto, contrário*”.

interesses, inexistente o impedimento – como se dá na hipótese vertente, em que já ficou demonstrado que a *aprovação da reorganização operacional e societária da empresa B é questão até de sua sobrevivência, no mercado em que atua, à vista do cenário conjuntural e estrutural que o segmento apresenta* (cf. Seção I, supra).

Conflito de interesses há – e patente – quando o acionista tenta bloquear a operação, impedindo a indispensável integração empresarial da companhia B com a empresa G, colocando em risco sua posição no mercado, e por conseqüência, a manutenção e o incremento de seus lucros, cuja produção e distribuição como dividendos aos acionistas constituem seus “fins sociais”.

45. Quanto aos membros do Conselho de Administração da empresa A, eleitos pelo Grupo que a controla, também não há, pelos mesmos motivos, conflito de interesses, e muito menos violação do disposto nos arts. 154, § 1º, 156 e 245 da Lei das S/A, tal como sustentado pelas Autoras na peça vestibular.

O art. 154, § 1º, dispõe que:

O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para companhia, *os mesmos deveres* que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

Esses “mesmos deveres” são aqueles inscritos no próprio art. 154, *caput*, já referido, a saber:

O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

Como já largamente demonstrado, a reorganização operacional e societária em pauta atende plenamente ao interesse da companhia A, contribuindo para que ela possa melhor lograr os seus fins. Eventual orientação, *legítima e legal*, recebida pelos

Conselheiros eleitos pelo acionista controlador direto ou indireto de C e G (art. 116, *caput*, alínea “b”), não constitui, obviamente, “defesa dos interesses” da controladora – posto que estes são inteiramente compatíveis e conciliáveis com “os fins e o interesse da companhia” A.

46. Também o art. 156 da Lei das S/A não foi violado pelos membros do Conselho de Administração da companhia A, eleitos pelo Grupo que controla C e G. Reza o *caput* do dispositivo, situado na lei sob a epígrafe “Conflito de Interesses”:

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 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.

Como se denota da simples leitura do mandamento legal, *primeiro*, ele sequer é excogitável na matéria, nos termos em que foi invocado pelas Autoras, na medida em que, a prevalecer a interpretação que sustentam, todo e qualquer administrador estaria impedido de deliberar sobre matérias que afetassem quem os elegeram, ainda que os interesses deste fossem compatíveis e convergentes com os da companhia. Na hipótese vertente a vedação incide, e claramente, sobre os conselheiros indicados pelos Grupos X e Y, porque os interesses extra-societários dessas acionistas indiretas são ilegítimos e ilegais, como se viu. Na verdade essa regra deve ser interpretada em conjunto com a que consta do art. 117, § 1º, alínea “e”, e § 2º, já examinado: apenas se houvesse interesse conflituoso e prejudicial à companhia é que haveria impedimento; mas no caso há interesse coincidente, compatível e convergente, como já ficou demonstrado.

Em *segundo* lugar, o art. 156, *caput*, cuida claramente de conflito *substancial* de interesses, ou seja, daquele que requer

a verificação, de fato, se há ou não interesses conflitantes – e já ficou até aqui bem evidenciado que tal não se deu. Muito diferente é a norma que consta do § 1º do mesmo art. 156,¹⁸ que trata de conflito *formal* de interesses, ou seja, a hipótese em que o administrador *contrata* com a companhia, em que a vedação legal sempre prevalece, porque a hipótese pode caracterizar autêntica contratação consigo mesmo.

47. Por fim, também não vislumbramos vulneração ao art. 245 da Lei das S/A,¹⁹ porque a reorganização operacional e societária da empresa B não está sendo implementada “em prejuízo da companhia”, nem visa “favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada”, pressupostos de aplicação da aludida norma legal.

IV – Conceito legal de objeto social.

Interesse social da Empresa “A”

“versus” interesses extra-societários

48. A empresa A é uma companhia fechada, que “tem por objeto social a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades comerciais ou civis, nacionais ou estrangeiras, como sócia, acionista ou quotista” (Estatuto, art. 3º). Trata-se, repita-se, de uma sociedade *holding*, cujo objeto social atende o disposto no art. 2º, *caput*, e § 3º, 1ª parte, da Lei das LSA, *verbis*:

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

18. “§ 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.”

19. “Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado (...).”

(...).

§ 3º. A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades (...).

Como já foi acima sublinhado, o interesse da companhia A, ou o interesse social – sociedade empresária que é – reside, *ex vi legis*, na exploração de empresa de fim lucrativo: como sociedade, dedica-se ao “*exercício de atividade econômica e a partilha, entre si (sócios), dos resultados*” (Código Civil de 2002, art. 981); e como sociedade empresária (Código Civil, art. 982, parágrafo único), “*rege-se por lei especial*” (idem, art. 1.089), no caso a Lei das S/A, que no art. 2º, *caput*, acima reproduzido, determina que seu objeto social deve corresponder a “*empresa de fim lucrativo*”.

49. É à luz desses dispositivos que cabe examinar os deveres que a Lei das S/A prescreve para o acionista controlador e para os Conselheiros, para aquilatar se houve abuso de poder por parte do primeiro, ou descumprimento de mandamento legal, pelos segundos.

Quanto ao acionista controlador, os casos de abuso do poder de controle são indicados, em elenco aberto e que não constitui *numerus clausus* (dada a grande latitude dos deveres), nas oito alíneas do § 1º do art. 117. Para as questões postas na Consulta, as alíneas que merecem exame mais detido (“a”, “b” e “e”), nada mais são do que a especificação, para o acionista controlador, da regra geral sobre conflitos de interesses, inscrita na parte final do art. 115, *caput*, para todos os acionistas, já analisada anteriormente (Seção I). Todas essas normas, como se deduz facilmente de seus enunciados, exigem, como será demonstrado mais de espaço, a verificação *in concreto*, caso a caso, se há ou não conflito, segundo entendimento dominante na doutrina e na jurisprudência,²⁰ não

20. V. Luiz Gastão Paes de Barros Leães, *Estudos e Pareceres sobre Sociedades Anônimas*, Ed. RT, 1989, pp. 9 e ss. Calixto Salomão Filho, em estudo crítico sobre a reforma da Lei das S/A encetada

havendo como falar-se em *conflito formal*, mas ao reverso, em *conflito substancial*, a exigir a investigação casuística.

50. O conflito formal se verifica apenas nas duas primeiras hipóteses previstas na parte inicial do art. 115, § 1º, quando a Lei das S/A afirma que “o acionista *não poderá votar* nas deliberações da assembléia 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 (...)”. As demais, constantes da parte final do dispositivo (“nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia”), dizem respeito a *conflito substancial*, daí a necessidade de verificar, *in concreto*, se há benefício particular para o sócio, contrastante com o interesse da companhia, ou conflito de interesses.

51. Quanto à primeira alínea do § 1º do art. 117 que está a merecer análise (“a”), sua dicção estabelece que constitui modalidade de exercício abusivo de poder:

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.

pela Lei 10.303/2001, que não modificou a disciplina da matéria, sustenta que o conceito de “conflito de interesses” padeceria de imprecisão – porque ligado ao “mal definido e mal estabelecido estruturalmente como é o (conceito de) interesse social” (no que discordamos, data vênica) – mas consigna, corretamente, em nota, com apoio em vários acórdãos, inclusive do TJSP, que *diante do direito posto*, “as decisões proferidas por nossos Tribunais Superiores manifestam alinhamento à interpretação dada pela doutrina à matéria, que considera o interesse da companhia como o interesse comum dos sócios abstratamente considerados (‘uti socii’) e não como a somatória de interesses individuais de cada acionista (‘uti singuli’), ou mesmo como interesses estranhos à relação jurídica societária” (“Conflitos de interesses: a oportunidade perdida”, publicado na obra coletiva *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas*, coord. Jorge Lobo, Forense, 2002, pp. 354 e 364).

A norma, como se vê, tem duas vertentes. A primeira delas põe em relevo a estreita conexão entre o poder de controle e o objeto social, já destacada anteriormente (Seção I), quando ficou evidenciado que a reorganização operacional e societária em tela se ajusta de molde aos fins sociais da empresa A e da companhia B. Sob esse mesmo ângulo, é equivocado sustentar que a operação visa a “favorecer outra sociedade”, pois tal como já foi demonstrado, o “favorecimento”, se houvesse, *não se fará* “em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia”, conforme atestado pelos estudos técnicos, abonados pelos acionistas da controlada empresa B, investidores do mercado. Não haveria conflito de interesses, mesmo admitindo-se a alegação, para argumentar, mas, ao reverso, convergência ou coincidência, juridicamente legítima, dos interesses do Grupo de que fazem parte as empresas C e G, com os das companhias A e B.

52. A outra vertente do dispositivo põe em relevo a função social e os interesses nacionais que devem pautar a conduta do acionista controlador. Também sob esse aspecto resta mais do que evidente que o procedimento reorganizativo em pauta não é “lesivo ao interesse nacional”, e muito menos importa “em prejuízo” para a “economia nacional”.

Pelo contrário: a julgar pelas avaliações técnicas referidas na Seção I, a reorganização operacional e societária da empresa B trará sensíveis benefícios para a economia nacional e para a agricultura brasileira, ao estruturar unidade produtiva e de comercialização de porte equivalente aos de suas concorrentes no mercado internacional, além de propiciar menor dependência de insumos importados, por parte da companhia controlada pela companhia A.

53. A alínea seguinte (“b”) do § 1º do art. 117, que contende com a matéria objeto da Consulta, tipifica, como modali-

dade de exercício de poder pelo acionista controlador:

promover 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 aos dos investidores em valor mobiliários emitidos pela companhia.

Como será exposto na Seção VII, a incorporação de ações de uma *outra* companhia (empresa G), para o fim de constituir subsidiária integral não constitui verdadeira e própria incorporação societária, o que afastaria, *em primeiro lugar*, a aplicação do dispositivo transcrito.

Ainda que se o considere aplicável, *ad argumentandum tantum*, é bem de ver que a lei alude a “*incorporação (...) da companhia*”, o que *não* ocorre na hipótese sob exame, pois *a empresa A não participa da operação, seja como incorporadora, seja como incorporada – aí residindo, em segundo lugar, a razão que subtrai a reorganização do âmbito de incidência da alínea comentada.*

Em *terceiro lugar*, só haverá abuso de poder do controlador se a operação for promovida “com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida”, o que também *não* sucede na espécie, tal já foi suficientemente demonstrado (Seção II), pois a empresa A só terá benefícios com sua implementação, representados pelo aumento dos níveis de dividendos que passará a receber com a sua participação na companhia B, e pela melhoria da qualidade de suas participações, uma vez que todas as ações desta última companhia passarão a ser ordinárias, com dividendo mínimo obrigatório majorado de 25% para 27,5%, e com maior liquidez e rentabilidade, visto que passarão a ser listadas no Novo Mercado da BOVESPA.

Em *quarto lugar*, a tipificação de abuso de poder de que se está a tratar requer que da operação resulte “prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na

empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia”. Já foi mais do que ressaltado que a reorganização operacional e societária aqui tratada não causa qualquer prejuízo, nem aos acionistas da empresa A, nem aos acionistas da companhia B, pois, ao contrário, com sua implementação terão aumentados os seus dividendos – fato tão evidente que parcela expressiva “dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia” B já se manifestou favoravelmente à sua aprovação. Como também não haverá prejuízos para aqueles que “trabalham na empresa”, pois a companhia B se tornará mais sólida e eficiente, apta a enfrentar a acirrada concorrência que se estabelece no segmento empresarial em que milita – mormente por parte do Grupo societário integrado pelas Autoras.

54. A última alínea do § 1º do art. 117 a cogitar (“e”), estabelece que constitui abuso de poder do controlador:

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 assembléia geral.

A alínea “e”, que se vinculada à anterior alínea “d”²¹ (porque só um administrador moralmente inapto se submeteria a esse constrangimento ilegal), cuida da ilegítima intromissão do acionista controlador na administração da sociedade. Afastada a discussão de sua parte final, uma vez que a deliberação sobre a matéria, na empresa A, compete ao Conselho de Administração (cf. Seção VIII, abaixo), não há como fugir à conclusão de que o dispositivo transcrito não tem qualquer aplicação à espécie, porque a operação não padece de qualquer ilegalidade, estruturada que foi segundo o disposto no art. 252 da Lei das S/A, para atender o interesse da

21. “Art. 117. (...) § 1º. São modalidades de exercício abusivo do poder (...); d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente (...)”

empresa B e de todos os seus acionistas, inclusive os da companhia A.

De outra parte, descabe cogitar-se de abuso de poder por parte do Grupo de que fazem parte as empresas C e G, nos termos em que se acha definido na Instrução CVM n. 323/2000, porque a reorganização operacional e societária da companhia B não está sendo feita “no interesse exclusivo do acionista controlador” (art. 1º, inc. II), tal como já foi suficientemente demonstrado, e muito menos, “alienação de bens do ativo (...) no interesse preponderante do acionista controlador” (idem, inc. III).

55. Em suma: a análise detida e minuciosa, talvez cansativa, até, das normas da Lei das S/A que regulam os deveres do acionista controlador, ao exercer o direito-função que lhe é deferido (art. 116, parágrafo único), bem como as hipóteses qualificadas como abuso do poder de controle, em situações assemelhadas àquelas objeto da Consulta (art. 117, § 1º, alíneas “a”, “b” e “e”), e que têm sido invocadas pelas Autoras, conduz à inafastável conclusão de que não há, seja de parte do Grupo integrado pelas empresas C e G, seja por parte dos Conselheiros que elegeram na companhia A, qualquer conduta que possa ser qualificada como juridicamente abusiva, nem em fraude à lei.

56. Se não estão caracterizados, em absoluto, nem o abuso de poder, nem fraude à lei, e se inexistente conflito de interesses por parte dos administradores eleitos pela companhia C na empresa A, porque convergentes e coincidentes os interesses da acionista controladora com os da companhia A e da sociedade B, como qualificar a Ação ora proposta pelas Autoras? Parece tipificar, uma vez mais, abuso de direito, pela procrastinação indevida da reorganização operacional e societária em curso. Essa conduta já vem causando prejuízos para a empresa A, pelo adiamento da Assembleia Geral Extraordinária da companhia B, regularmente convocada – bem

como aos seus demais acionistas – prejuízos estes consistentes, tanto na não percepção de dividendo mínimo obrigatório majorado, de 25% para 27,5%, quanto na participação nos lucros substancialmente maiores, decorrentes da elevação do faturamento anual da empresa B (estimado em mais do que o dobro do valor estimado para 2006, conforme registrado no item 4, supra).

57. O abuso de direito do acionista, como sabido, não se restringe àquele tipificado no art. 115, *caput*, da Lei das S/A, pois a lei acionária limitou-se a caracterizá-lo quanto ao padrão de voto a ser observado na assembleia geral (“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, 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”).

Obviamente essa hipótese não esgota os casos de exercício ilegal e ilegítimo do direito, pelo acionista, que pode perpetrar abusos através de outros meios. A hipótese vertente parece constituir exemplo conspícuo da asserção, pois as acionistas D e E, que integram Grupo econômico que compete com a empresa B, vêm travando batalhas judiciais, com a finalidade de obstaculizar a sua necessária reorganização operacional e societária, impedindo o fortalecimento e o aumento da competitividade e dos lucros da sociedade controlada pela companhia A.

58. Não parece que a busca do ressarcimento cabível, tanto pela empresa A, quanto pela companhia B, esteja limitada ao pleito contemplado nos arts. 17 e 18 do Código de Processo Civil (litigância de má-fé), pois a “multa” de natureza processual prevista neste último dispositivo, tal como vem sendo interpretada e aplicada por nossos Tribunais, situa-se muito aquém dos efetivos prejuízos que os Gru-

pos X e Y já causaram, e continuam a causar, pelos atos ilícitos praticados.

59. Além da responsabilidade contratual (Código Civil de 2002, art. 422)²² e da responsabilidade extracontratual (idem, art. 186), havendo abuso do direito, não há como fugir à aplicação de uma das mais felizes soluções do Código Civil de 2002, que o qualificou como ato ilícito, no art. 187, *verbis*:

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.²³

Esse mandamento, na verdade, não representa propriamente uma novidade, mas o que tem de elogiável é o fato de colocar em ordem direta o que já constava, em ordem inversa, no Código Civil de 1916, pois sempre fez parte do sistema de Direito positivo brasileiro, embora em texto indireto, de interpretação *a contrario sensu*, a norma de ordem pública segundo a qual a ninguém é permitido abusar de

22. A sociedade, e a companhia também, mormente a fechada, têm índole contratual, porque constituída através de contrato, da espécie dos contratos plurilaterais. As controvérsias sobre essa qualificação perderam força com a promulgação do Código Civil de 2002, que expressamente atribui à sociedade a natureza de contrato (art. 981). Com isso, é inteiramente aplicável às sociedades, e aos seus sócios e acionistas, o disposto no art. 422, segundo o qual “os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios da probidade e boa-fé”, tal como sustentamos no Estudo Introdutório à obra póstuma de Celso Barbi Filho, *Dissolução Parcial de Sociedades Limitadas* (Belo Horizonte, Mandamentos Editora, 2004, pp. 13-40).

23. Segundo a douta opinião do Ministro do STJ, Ruy Rosado de Aguiar Júnior, exposta *avant la lettre* do Código vigente: “talvez seja, do ponto de vista do Direito Obrigacional, a cláusula mais rica do Projeto (hoje o art. 187 do Código Civil de 2002, acrescentamos). Reúne, em um único dispositivo, os quatro princípios básicos que presidem o sistema: o abuso do direito, o fim social, a boa-fé e os bons costumes. Bastaria acrescentar a ordem pública para tê-los todos à vista” (in “Projeto do Código Civil – As obrigações e os contratos”, RT 775/23).

seu direito, como era de entendimento pacífico na doutrina e na jurisprudência.²⁴

60. A alteração substantiva trazida pelo Código Civil de 2002, nessa regra de ordem pública, reside em que toma a noção de “boa-fé” em sua acepção *objetiva*. Subjetivamente, para identificar se determinada conduta constitui ato ilícito (art. 186), é necessário provar a *má-fé* do agente, que constitui elemento de aferição da *boa-fé subjetiva*, também designada por boa-fé “psicológica”, que resulta da crença do agente (acionista, no caso) de ter exercido o direito de modo regular, segundo a seguinte alternativa: ou o agente ignora os fatos reais, segundo os padrões que o dispositivo indica, e estaria exercendo o direito de boa-fé; ou *não* os ignora (como se dá, na hipótese da Consulta, sobretudo porque todos os acionistas foram informados sobre a reorganização operacional e societária da empresa B através de Fato Relevante divulgado segundo as normas da CVM, e as Autoras também tiveram conhecimento da posição favorável de parcela expressiva dos acionistas do mercado de capitais, por outro Fato Relevante). Já para a configuração do ato ilícito previsto no art. 187 é dispensável a prova da *má-fé*, porque o reconhecimento da ilicitude, nesse caso, prescinde de dolo – e mesmo de culpa (negligência, imprudência ou imperícia). Basta que o agente tenha se desviado do padrão de conduta fixado no art. 187 para que fique caracterizado, *objetivamente*, o ato ilícito, não cabendo indagar se ele, no seu íntimo, queria ou não causar danos, se teve culpa ou não pelos prejuízos que causou ou podia causar.²⁵

24. Código Civil de 1916, art. 160: “não constituem atos ilícitos: I – os praticados em legítima defesa ou no exercício regular de um direito reconhecido”. O que significa, *a contrario sensu*, que “constitui ato ilícito aquele praticado no exercício irregular de um direito reconhecido”.

25. É essa a conclusão dominante na doutrina e na jurisprudência brasileira, traduzida, p. ex., na 37ª Súmula de entendimentos a que chegou a 1ª Jornada do STJ: “A responsabilidade civil decorrente

61. Ora, impedir a implementação da reorganização operacional e societária da empresa B, promover e continuar promovendo medidas que importaram no adiamento da Assembléia Geral Extraordinária regularmente convocada para aprová-la – porque sua implementação não atende às políticas empresariais do poderoso grupo econômico concorrente, de que as Autoras fazem parte, interessados em não fortalecer a sociedade controlada pela sociedade A – constitui, objetivamente, abuso de direito, ato ilícito, portanto, sujeito a reparação dos prejuízos que a Consulente e a sua controlada experimentam e experimentarão.

V – Legítimo interesse da Empresa “A” e de todos os seus acionistas na implementação da reorganização operacional e societária da Companhia “B”

62. Fixadas, nas Seções anteriores, que os fins da companhia – no caso concreto, a empresa A – são representados pelo interesse de todos os seus acionistas, não individualmente considerados, mas enquanto acionistas, *uti socii*, e que esse objetivo, abstratamente comum, *ex vi legis*, está centrado na melhor consecução do objeto social, com vistas à produção e distribuição de lucros (Lei das S/A, art. 2º, *caput*), cumpre agora, detalhar as vantagens dos acionistas da empresa A em relação à reorganização operacional e societária em exame – interesses esses já manifestados, reitere-se, por administradoras de parcela expressiva das ações preferenciais em circulação da companhia B, no mercado.

A empresa A, na qualidade de acionista da companhia B, vai experimentar diretamente, como os demais acionistas, dentre outras, as vantagens já menciona-

das na Seção I, supra. Além do aumento dos lucros e dividendos, derivado da substancial economia decorrente do aproveitamento de sinergias geradas pela união das maiores fornecedora e produtora de derivados de minerais do país, e da simplificação da estrutura societário-organizacional e competitividade da controlada, haverá, como conseqüência, (i) a valorização e o aumento de liquidez das ações da empresa A; (ii) a extensão de direito de voto, pois todas as ações preferenciais serão trocadas por ações ordinárias – valendo notar que a empresa A é detentora de 43,25% das ações preferenciais da companhia B; (iii) a majoração do dividendo mínimo obrigatório a que faz jus a empresa A, de 25% do lucro líquido, para 27,5%; (iv) a concessão de direito estatutário de retirada conjunta ou de venda conjunta das ações da companhia A, no caso de alienação da participação acionária do acionista controlador (*tag along*), com a obrigação de o adquirente de mais de 50% de ações da sociedade B realizar oferta pública de aquisição das demais ações, nos termos do art. 254-A da Lei das S/A; (v) a adesão da empresa B ao Novo Mercado da BOVESPA, subordinando a companhia a uma série de padrões organizativos traduzidos nas denominadas “boas práticas de governança corporativa”, mais severos que os impostos pela Lei das S/A.

63. É fácil constatar, assim, que a reorganização operacional e societária da companhia B atende, plenamente, os interesses da empresa A e de todos os seus demais acionistas. Não se pode perder de vista que a empresa controlada é uma *companhia aberta*, e, nessas condições, a opinião dos investidores, titulares de ações preferenciais em circulação no mercado, assume grande relevância, para aferir se a operação é ou não vantajosa; cabe repisar, pela grande importância, que parcela expressiva desses acionistas, através de administradoras desse patrimônio acionário, já se manifestou favoravelmente à aprovação da reorganização (v. Seção I, supra).

Não está caracterizado, pois, conflito entre os interesses dos Conselheiros eleitos pelo Grupo integrado pelas empresas C e G na companhia A, e os interesses desta, pois a Companhia, tal como seus demais acionistas (inclusive as Autoras), irão experimentar, na percepção de dividendos e na melhoria operacional e organizativa da controlada B, os mesmos benefícios e vantagens acima detalhados. Os eventuais interesses extra-societários do Grupo de que fazem parte as empresas C e G que também sejam atendidos pela reorganização são *juridicamente legítimos*, posto que convergentes e coincidentes com os interesses da companhia A, tal como exposto anteriormente.

VI – Incorporação de sociedades “versus” incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral. Negócio jurídico típico com alterações de participações societárias e diluição de participação societária típica e legal. Negócio jurídico indireto e fraude à lei. Incorporação e alienação de controle

64. Outro problema prévio que cabe elucidar, para bem situar as questões postas na Consulta, diz respeito à distinção – que é clara, a despeito das confusões que as Autoras queiram fazer a respeito – entre as operações de incorporação de sociedades e a incorporação de ações, para a constituição de subsidiária integral.

A incorporação de sociedades, operação antiga e tradicional no Direito positivo brasileiro, vem definida no art. 227, *caput*, da vigente Lei das S/A, que reproduz literalmente o conceito adotado pelo revogado Decreto-lei n. 2.627, de 26 de setembro de 1940:

incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

O procedimento atinente à incorporação foi sensivelmente simplificado pela

atual Lei das S/A, que passou a requerer três (3), ou apenas duas (2)²⁶ assembléias gerais para implementar o procedimento: (i) uma, ou duas, da sociedade incorporadora, destinada(s) a examinar e deliberar sobre a justificação (art. 225) e o protocolo (art. 226), autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporada mediante conferência do ativo líquido e aprovar o laudo de avaliação; (ii) a outra assembléia, da sociedade incorporada, aprova, simetricamente, a justificação (art. 225), o protocolo (art. 226) e o laudo de avaliação (art. 227, § 3º), autorizando seus administradores a praticar os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora (art. 227, § 2º), com o que “*extingue-se a incorporada, competindo à primeira (incorporadora) promover o arquivamento e a publicação dos atos de incorporação*” (art. 227, § 3º).

A nota característica da operação de incorporação de sociedades – que a distingue da operação de incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral – reside na extinção da sociedade incorporada (art. 227, § 3º), absorvida pela incorporadora, que a “sucede em todos os direitos e obrigações” (art. 227, “caput”).

65. Já a incorporação de ações para a constituição derivada de sociedade unipessoal, a subsidiária integral, foi inovação bem recebida, posto que inexistente no regime do Decreto-lei n. 2.627, de 1940, a revogada Lei das S/A.

Trata-se de operação de “incorporação de todas as ações do capital social de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, (que) será submetida à deliberação da assembléia geral das duas companhias mediante protocolo

26. É o procedimento mais usual, largamente praticado com abono nas lições dos eminentes Autores do Anteprojeto convertido na Lei 6.404/1976, Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bilhões Pedreira (in *A Lei das S/A*, Renovar, pp. 588 e ss.).

e justificação, nos termos dos arts. 224 e 225” (art. 252, *caput*).

A vigente Lei das S/A requer a realização de duas assembleias gerais para a implementação da operação: (i) uma, da companhia incorporadora, que, nos termos do § 1º do art. 252, “se aprovar a operação, *deverá autorizar o aumento de capital*, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, inc. II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230”; (ii) na outra, “assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas (que) somente poderá aprovar a operação pelo voto da metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento de capital da incorporadora, por conta de seus acionistas” (art. 252, § 2º, 1ª parte). Também aqui “os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, inc. II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230” (art. 252, § 2º, 2ª parte).

A operação se torna efetiva com a aprovação do laudo de avaliação pela assembleia geral da sociedade incorporadora e o recebimento, pelos acionistas da companhia incorporada, cujas ações são extintas, das ações da incorporadora que lhe couberem (art. 252, § 3º).

66. Como é fácil constatar, o aumento de capital na incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral é *compulsório*, porque constitui requisito ou elemento integrativo natural e inafastável do procedimento.²⁷ *Essa disciplina legal assume grande relevância para o deslinde das questões colocadas na Consulta, na medida em que o aumento da*

participação direta e indireta do Grupo de que fazem parte as companhias C e G, na empresa B é decorrência natural, própria e compulsória da operação, “ex vi legis”, o que afasta por completo qualquer cogitação a respeito de abuso de poder de controle daquela acionista controladora, e da alegação de diluição indevida da participação da sociedade A naquela controlada.

67. *Verifica-se, portanto, que a operação de incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral – hipótese de que trata a Consulta – é inteiramente diferente da operação de incorporação de sociedades, pois (i) não importa em extinção da companhia cujas ações foram incorporadas; (ii) enseja aos acionistas dissidentes direito de recesso ou retirada em bases mais amplas do que o reconhecido na incorporação de sociedades (arts. 136, IV, 137, II, e art. 252, §§ 1º e 2º). Apenas se submete, parcialmente, ao procedimento previsto para a incorporação patrimonial (arts. 224, 225 e 230), por opção prática e elogiável do legislador, posto que compatível com a operação, dada a desnecessidade de repetir a disciplina do mesmo iter procedimental, inteiramente aproveitável na incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral.*

Não se trata, assim, de verdadeira e própria incorporação, mas, se tanto, de “incorporação ficta”,²⁸ pois a companhia que tem a totalidade de suas ações incorporadas ao patrimônio de outra não se extingue, subsistindo como subsidiária integral, dotada da mesma personalidade jurídica, autônoma e independente da de sua controladora.

Por via de conseqüência, a operação, que é um negócio jurídico-societário típico

28. Segundo Modesto Carvalhosa, “embora a doutrina fale em incorporação, não do patrimônio, mas da totalidade das ações da companhia, na realidade não há qualquer incorporação. Apenas seguem-se, no caso, os procedimentos próprios da incorporação patrimonial previstos nos arts. 223 a 227” (*Comentários...*, cit., vol. 4, t. II, 1998, p. 135).

27. V., a respeito, nosso *Aumentos de Capital...*, cit., pp. 67 e ss.

co, não pode ser qualificada como “alienação, oneração ou transferência” das ações detidas pela empresa A no capital social da companhia B, pois o que decorre do disposto no art. 252 da Lei das S/A é a extinção das ações da incorporada detidas por seus acionistas, inclusive as de propriedade da empresa A, que, em contrapartida, receberão diretamente da companhia B as ações emitidas em virtude do aumento de capital legalmente exigido para a concretização do procedimento.

Diante disso, a modificação de participações acionárias é, assim, típica e co-essencial ao regime jurídico de incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, tal como previsto no art. 252 da Lei das S/A. A impropriamente chamada “diluição” (*rectius*: nova participação decorrente do aumento de capital legalmente exigido para a concretização da operação), não pode ser enquadrada, juridicamente, nos conceitos de “alienação, oneração ou transferência”, constantes do art. 12, alínea “iv”, do Estatuto da companhia A.

Pelos mesmos motivos, a incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral – operação societária típica, repita-se – além de não configurar “alienação de ações”, não importa, também, em “alienação de controle” – tanto que, ao que consta, a CVM, que já aprovou a reorganização operacional e societária da companhia aberta B, não exigiu a realização de OPA (oferta pública para a aquisição de ações dos acionistas não controladores), o que seria exigido, pela Autarquia, nos termos da Instrução CVM n. 361, de 5.3.2002, caso tivesse ocorrido alienação de controle.

68. Na nova Ação, ora examinada, as Autoras se valem de um outro argumento: a operação corresponderia a “negócio indireto” (lícito, em princípio, como todos sabem), mas negócio jurídico ilícito. Para tanto se respaldam nos adinículos e subsídios colhidos dos Pareceres que capearam à Inicial, cujo valor já foi mencionado (v.

nota 2, acima), que por sua se apóiam nas lições de Tullio Ascarelli. Das duas uma: ou as Autoras não leram os ensinamentos do Mestre, ou, o que é pior, os leram e não os entenderam, data vêniam, pois o grande jurista demonstrou com proficiência a licitude, em princípio e na grande maioria dos casos, do negócio jurídico indireto.²⁹

Admitindo-se, *ad argumentandum tantum*, que a hipótese de fato ora examinada, configuraria *negócio jurídico indireto*, nem assim a operação poderia ser acoimada de ilegal, realizada em “fraude à lei”, o que só poderia ocorrer em virtude de *simulação*. Não há, no caso, qualquer simulação – e por certo, em razão disso, as Autoras não invocaram, nem tomaram por fundamento o dispositivo legal que define essa figura jurídica, da qual decorre a nulidade dos negócios jurídicos (art. 167 do Código Civil de 2002). A operação societária em exame constitui negócio jurídico-societário típico, claramente previsto e bem disciplinado no art. 252 da Lei das S/A, como ressaltado nos itens precedentes. As partes manifestaram declarações de vontade claras, reais e não simuladas, porque quiseram “conferir ou transmitir direitos” aos acionistas da incorporadora e incorporada na *medida exata e real* que o aludido que o citado dispositivo exige (e o fizeram, o que não foi contestado, de forma efetiva e não “aparentemente” – o que, aí sim, representaria violação do 167, § 1º, inc. I, do Código Civil). Não é possível argüir-se, portanto, ter havido “fraude à lei”.

VII – Qualificação jurídica do estatuto social das companhias. Formação e competências do Conselho de Administração da Empresa “A”. Voto múltiplo

69. O Estatuto Social constitui a base da estrutura jurídico-organizacional da

29. “O negócio indireto”, estudo publicado na obra *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 1ª ed., São Paulo, Saraiva, 1945, pp. 99 e ss.

companhia, tanto que já na sua constituição os seus fundadores deverão elaborar o respectivo projeto, de acordo com o disposto no art. 83 da Lei das S/A:

O projeto de estatuto deverá satisfazer a todos os requisitos exigidos para os contratos de sociedades mercantis em geral e aos peculiares à companhia, e conterà as normas pelas quais se regerá a companhia.

O estatuto é imperativo no âmbito interno da companhia, constituindo ato-regra de observação obrigatória por todos os acionistas, cujos direitos e obrigações vêm nele disciplinados, notadamente quanto à participação nos lucros (art. 202, *caput*); daí porque somente pode ser modificado por deliberação da assembléia geral (art. 121, inc. I), até porque define e baliza as competências e a atuação dos administradores (art. 154, *caput*), que estão sujeitos a ação de responsabilidade caso venham a violá-lo (art. 158, inc. I), o mesmo sucedendo com os conselheiros fiscais (art. 165, *caput*).

70. Como já tivemos o ensejo de assinalar,³⁰ ao analisar o mencionado art. 83, “aparta a lei o contrato constitutivo do regulamento interno da sociedade, aquele abrangendo este último, que contém ‘as normas pelas quais se regerá a companhia’. Nas palavras de Fábio Konder Comparato, ‘os estatutos sociais apresentam-se, assim, como *ato-regra*, para retomarmos a expressão dos institucionalistas franceses, sem embargo de sua adoção como conteúdo do negócio jurídico plurilateral de criação da sociedade. Eles representam o papel desempenhado pela constituição política no plano estatal, assinalando as finalidades da instituição, a sua organização e o modo de designação dos respectivos órgãos, o seu funcionamento e os seus poderes. **Reconhece-se, pois, nos estatutos sociais, a natureza de direito ob-**

jetivo, de ‘jus positum’ no direito corporativo”.”

Ao nos filiar à doutrina do ato-regra, dominante na explicação da natureza jurídica do Estatuto Social, tivemos presente que essa modalidade de negócio jurídico é uma das espécies em que se subdividem os atos jurídicos *lato sensu*, originário da manifestação volitiva criadora de uma norma de conduta dotada de força obrigatória, apta a pautar comportamentos individuais. *Embora no primeiro plano dos atos-regra figure a lei, não é somente esta que vem dotada de força cogente: o Estatuto, também, como se colhe das lições do eminente Caio Mário da Silva Pereira, de que já nos aproveitamos alhures, que estão a merecer transcrição, por iluminarem o cenário jurídico que se deve ter presente para enfrentar a questão posta do Primeiro Quesito da Consulta: “quando alguns indivíduos se agrupam e elaboram, pela declaração de vontade, um conjunto de normas jurídicas a que se vêem submetidos, procedem em paridade de situação com o legislador e criam regras jurídicas, que, nem por se constringirem dentro das fronteiras restritas de um reduzido número de pessoas, deixam de ter o aspecto bem nítido de normas jurídicas (...) uma pessoa pode deixar de entrar para o grupo e portanto nunca submeter-se àquela regra; ou pode escapar de sua dominação, dele retirando-se; mas, enquanto participante do agrupamento, ou integrada na situação objetiva, está sujeita inevitavelmente ao seu imperativo (...) tem este caráter o estatuto de uma sociedade ou associação (que) se assemelham visivelmente à lei, equiparam-se aos regulamentos, constituindo a sua inclusão na noção de ato-regra a forma simplificada de sua definição”*.³¹

É essa, portanto, a natureza jurídica do Estatuto Social da empresa A, que cabe analisar levando na devida conta a sua *for-*

30. Em nosso *Aumentos de Capital...*, cit., p. 122.

31. *Apud* nosso *Aumentos de Capital...*, cit., onde reproduzimos essas lições, na nota 265, pp. 122-123.

ça cogente, reconhecendo que constitui “direito objetivo”, “*jus positum*”, no âmbito da Companhia.

71. O Estatuto da companhia A disciplina a estrutura deliberativa e organizacional da Companhia com a criação, como faculta a Lei das S/A, de Conselho de Administração (Capítulo V), composto por nove (9) membros efetivos e nove (9) membros suplentes (art. 15), que detém, por força dessa mesma Lei (art. 142, *inc. I*), competências que caberiam à Assembléia Geral de acionistas, caso esse órgão não tivesse sido constituído, ou seja, “*fixar a orientação geral dos negócios da companhia*”.

Além dessas atribuições legais, e das outras, estabelecidas nos demais incisos do artigo legal citado, o Estatuto Social da empresa A outorga ao Conselho de Administração, no art. 21, competências para decidir privativamente sobre a:

(i) eleição e destituição dos Diretores;

(ii) indicação dos membros do Conselho de Administração da empresa B, a serem eleitos pela Sociedade;

(iii) aprovação da realização ou alteração de qualquer negócio entre a Sociedade e qualquer de seus acionistas, ou qualquer pessoa física ou jurídica, direta ou indiretamente ligada aos acionistas da Sociedade;

(iv) exercício do direito de voto pela Sociedade, em qualquer matéria, na qualidade de acionista controladora da empresa B.

Esta última atribuição privativa (*inc. iv*) é própria das sociedades *holding*, cujo objeto consiste, como o da empresa A, em “participar de outras sociedades” (Lei das S/A, art. 2º, § 3º) – e implica, necessariamente, na definição da declaração de voto a ser proferida na assembléia geral da sociedade controlada, pois a sua acionista é a companhia controladora, e não, obviamente, o representante que comparece ao conclave.

72. As Assembléias Gerais são disciplinadas no Capítulo III do Estatuto da

companhia A, sendo que suas deliberações, “ressalvadas as hipóteses especiais previstas em lei”, “exigirão a aprovação de acionistas que representem, no mínimo, 2/3 (dois terços) do total das ações com direito a voto da Sociedade” (art. 12, *caput*).

O mesmo dispositivo estabelece as competências desse órgão deliberativo, nos seguintes incisos:

(i) qualquer alteração deste Estatuto Social, exceto para aumento do capital por incorporação de reservas ou por imposição legal;

(ii) qualquer transformação, fusão, incorporação ou cisão, a participação em outra sociedade ou em grupo de sociedades e criação de subsidiárias;

(iii) a emissão pública ou privada de novas ações, ordinárias ou preferenciais, e a emissão de debêntures, conversíveis ou não em ações, de partes beneficiárias, bônus de subscrição ou de opções de compra de ações;

(iv) a alienação, oneração ou transferência, por qualquer forma, de quaisquer das ações detidas pela Sociedade no capital social da empresa B, e ainda a aquisição ou subscrição de novas ações do capital da referida companhia (exceto a dação ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES das referidas ações em garantia de empréstimo ou financiamento para pagamento do preço de aquisição dessas ações conforme alcançado no leilão realizado no âmbito do Programa Nacional de Desestatização);

(v) a política de reinvestimentos, de expansão ou de novos projetos de investimento, e a declaração de dividendo não obrigatório ou pagamento de dividendos acima do obrigatório;

(vi) a fixação do preço de emissão das ações em aumento de capital;

(vii) a dissolução ou liquidação da Sociedade; e

(viii) a autorização aos administradores para confessar falência ou pedir concordata.

73. No afã de *reconstruir e reescrever*, “*ad hoc*” e “*sistematicamente*”, o Estatuto Social da empresa A – não como o regulamento societário foi devidamente aprovado pela Assembléia Geral, mas da forma que melhor lhes interessa e, sobretudo, para demonstrar que haveria um “controle conjunto” sobre a Companhia – as Autoras acabam por provar demais.

Se os acionistas quisessem, efetivamente, estabelecer o tal “controle conjunto”, exercido através da Assembléia Geral e do Conselho de Administração, nada mais natural que, *primeiro*, dotassem as ações minoritárias de direitos políticos *diferenciados* (Lei das S/A, art. 15, § 1º, e art. 18), e/ou, *segundo*, que fizessem incluir, no Capítulo III do Estatuto, que disciplina as reuniões de acionistas, e também no Capítulo IV, que cuida do Conselho, normas próprias sobre a convocação, instalação, funcionamento e deliberações – que garantisse, (i) a eleição de determinado número de Conselheiros, por parte deste ou daquele acionista (as Autoras, por exemplo), independentemente do número de ações que possuam, (ii) o que tornaria *obrigatória e incondicional* a presença de Conselheiros eleitos pelas Autoras nas Reuniões desse órgão social, sem que houvesse necessidade de recorrer-se às regras que constam dos arts. 140 e 141 da Lei das S/A, sobretudo no § 1º deste último mandamento. Estas fórmulas são curiais, normais e cediças, na prática das S/A, nos regulamentos societários que organizam “controle conjunto”. A outra alternativa, se a vontade real das acionistas fosse o de estabelecer o controle conjunto, consistiria na celebração de Acordo de Acionistas (Lei das S/A, art. 118).

Nada disso foi feito, na redação *válida e própria* com que o Estatuto da empresa A foi redigido e aprovado pela Assembléia Geral de Acionistas, porque, na realidade – e a conclusão é inevitável – *inexiste o tal “controle conjunto”*. À mingua de dispositivo estatutário em sentido contrário,

para que *as Autoras – acionistas minoritárias ou não controladoras da sociedade A*, que são – possam fazer a indicação de membros para compor o Conselho de Administração da Companhia, o recurso consistiria em fazer uso, valendo-se dos direitos de sócio de que são titulares, da faculdade inscrita na Lei das S/A, que dispõe a respeito do “*voto múltiplo*”, no art. 141, § 1º:

A faculdade prevista neste artigo deverá ser exercida pelos acionistas até 48 (quarenta e oito horas) antes da assembléia geral, cabendo à mesa que dirigir os trabalhos da assembléia previamente aos acionistas, à vista do “Livro de Presenças”, o número de votos necessários para a eleição de cada membro do Conselho.

VIII – Órgão social competente da Empresa “A” para deliberar sobre a operação de incorporação de ações de emissão da Companhia “G” ao patrimônio da Empresa “B”

74. Diante das normas legais e estatutárias até aqui analisadas, dúvidas não ensombram que é o Conselho de Administração o órgão que detém competência, na companhia A, para aprovar a reorganização operacional e societária da empresa B, objeto da Consulta, por duas simples e suficientes razões.

Primus, porque essa competência deriva da lei, tratando-se, portanto, de competência indelegável (v. Seção III, acima), na medida em que a aprovação da operação insere-se na “orientação geral dos negócios da companhia” (Lei das S/A, art. 142, inc. I).

Secundus, porque o Estatuto Social confere ao Conselho de Administração, para que possa bem cumprir essa atribuição legal – numa sociedade *holding*, como é a companhia A – competência para deliberar sobre “o exercício do direito de voto pela Sociedade, em qualquer matéria, na qualidade de acionista controladora da empresa B” (art. 22, inc. IV).

75. Não se diga que a competência, na matéria, é da Assembléia Geral, porque o art. 12, inc. II, do Estatuto da companhia A a ela determina deliberar “*sobre qualquer transformação, fusão, incorporação ou cisão, participação em outra sociedade ou em grupo de sociedades e a criação de subsidiárias*”. A alegação não procede por pelo menos três motivos: (i) o dispositivo citado se refere, indubitavelmente, à incorporação da própria companhia A; (ii) a reorganização operacional e societária da empresa B não importa na criação de subsidiária integral da companhia A; (iii) mesmo que se admitisse, por acendrado amor ao debate, que o inciso estatutário em foco se refere à operação de incorporação em que tome parte a empresa B, a matéria ainda assim refugiria de seu âmbito de incidência, uma vez que a reorganização objeto da Consulta não prevê a implementação de uma verdadeira e própria incorporação, mas, ao reverso, de uma simples incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, como ficou demonstrado na Seção III, acima; (iv) e agrediria a Lei das S/A (art. 252) afirmar que a criação de subsidiária integral dependeria de aprovação pela assembléia geral de sociedade a cujo patrimônio não serão incorporadas as ações da subsidiária integral.

76. Também não prospera a alegação de que a competência na matéria é da Assembléia Geral porque o Estatuto da companhia A lhe defere atribuição para deliberar sobre “*a alienação, oneração ou transferência, por qualquer forma, de quaisquer das ações detidas pela Sociedade no capital social da companhia B, e ainda a aquisição ou subscrição de novas ações do capital da referida sociedade*”. E as razões da fragilidade do argumento são elementares: (i) a reorganização operacional e societária não prevê a alienação, oneração ou transferência, por qualquer forma, das ações detidas pela empresa A na companhia B – que permanecem intactas, exceto quanto à melhoria dos direitos e vantagens de que hoje dispõem – mas

apenas o aumento do capital social desta última sociedade, do qual não tomam parte seus acionistas, inclusive a sociedade A; (ii) desse aumento de capital da empresa B, a ser realizado em valor equivalente ao atribuído às ações incorporadas, apurado em laudo de avaliação (Lei das S/A, art. 252), decorrerá a emissão de ações que serão atribuídas *exclusivamente* aos acionistas da sociedade G, como contrapartida do valor das ações incorporadas para a constituição da subsidiária integral, não havendo sequer como cogitar, portanto, de “aquisição ou subscrição de novas ações” da companhia B, pela empresa A; (iii) por essa razão o art. 252, § 1º, da Lei das S/A declara expressamente que “*os acionistas (da empresa B, dentre eles a companhia A) não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230*”.

77. Carece, igualmente, de qualquer fundamento, por derradeiro, a alegação de que é a Assembléia Geral o órgão competente para deliberar sobre a reorganização da empresa B, porque a mesma contende com “*a política de reinvestimentos, de expansão ou de novos projetos de investimento, e a declaração de dividendo não obrigatório ou pagamento de dividendos acima do obrigatório*”, matéria de competência do conclave assemblear (Estatuto, art. 12, inc. V).

O argumento, tal como vem sendo deduzido, incide, data vênia, em grave erro de interpretação, consistente em “pinçar” palavras do texto estatutário (“reinvestimento”, “projetos de investimento”, “expansão”), excluindo-as do contexto em que se inserem – *assim ofendendo a regra inscrita no art. 112 do Código Civil, segundo a qual “nas declarações de vontade se atenderá mais à intenção das partes nela consubstanciada do que no sentido literal da linguagem*”. E, conforme já demonstrado (Seção IV), o Estatuto

social das companhias tem a natureza de ato-regra, modalidade de negócio jurídico resultante da convergência de *declarações de vontade*, seja dos fundadores, quando elaboram o seu Projeto (Lei das S/A, art. 83), seja, ao depois, dos acionistas, quando deliberam sobre sua aprovação ou modificação, mediante *declarações de vontade* designadas na doutrina por “atos colegiais”, “colegiados” ou “atos coletivos” (arts. 87, § 1º, e 122, inc. II).³² Evidente, portanto, o equívoco interpretativo.

Pois ao examinar-se mais detidamente o texto do inc. V do art. 12 do Estatuto da empresa A – o que é de rigor, pois ele cuida, na verdade, não do que duas ou três palavras podem isoladamente sugerir, mas do *direito essencial do acionista de “participar dos lucros sociais”* (Lei das S/A, art. 109, inc. I) – verifica-se sua estreita conexão com o direito do dividendo a que os acionistas da sociedade A fazem jus (arts. 31 e 32). O Estatuto da Companhia, prudente e conservadoramente, reconhece aos sócios apenas o dividendo mínimo legal (Lei das S/A, art. 202, incs. I a III); mas o regulamento societário não subtrai dos acionistas o direito essencial de “participar dos lucros sociais” (art. 109, inc. I), percebendo “dividendo não obrigatório”, e dividendo “acima do obrigatório” (Estatuto, art. 12, inc. I, 2ª parte), razão porque o citado dispositivo estatutário, em sua primeira parte, disciplina a *retenção dos lucros* (Lei das S/A, art. 196), que só pode ter lugar se a assembléia geral aprovar a “política de reinvestimentos, expansão ou de novos projetos de reinvestimentos”.

78. As expressões “pinçadas” dizem respeito, assim, às condições de *retenção dos lucros, para estes sejam aplicados na própria Companhia*, e não distribuídos como “dividendo não obrigatório”, ou como do “dividendo acima do obrigatório” – daí a necessidade da deliberação dos acionistas (Lei das S/A, art. 196), pois

só a eles cabe decidir, na assembléia geral, se querem receber os lucros como dividendos, ou se preferem que os lucros sejam retidos na Companhia, para investimentos, reinvestimentos ou sua expansão.

O que a reorganização operacional e societária da empresa B tem a ver com esse dispositivo, se não importa em qualquer dispêndio ou retenção de lucros, por parte da companhia A?

79. Indubitável, portanto, a competência do Conselho de Administração da companhia A não só para deliberar sobre a operação de incorporação das ações de emissão da sociedade G ao patrimônio da empresa B, como para determinar aos representantes da Companhia que exerçam e declarem, na Assembléia Geral Extraordinária da sociedade B, voto favorável à sua aprovação.

80. Os administradores da companhia A, pelos motivos até aqui expostos, têm, a nosso ver, repita-se, *inclusive* a obrigação legal de aprovar a reorganização operacional e societária, pois se não o fizer estariam violando o disposto no art. 158, inc. I, da Lei das S/A, e assim sujeitando-se à ação de responsabilidade civil a que se refere o art. 159 da lei acionária.

RESPOSTA AOS QUESITOS

Diante do exposto, é possível responder os Quesitos formulados pelas Consulentes:

Primeiro Quesito

De acordo com o art. 12, item (iv), do Estatuto Social da companhia A, depende da deliberação da Assembléia Geral a alienação, oneração ou transferência, por qualquer forma, de quaisquer das ações detidas pela Sociedade no capital social da empresa B. A “incorporação de ações”, na forma no art. 252 da LSA, prevista na “Proposta de Reorganização Operacional e Societária da sociedade

32. Cf. nosso *Aumentos de Capital...*, cit., pp. 185 e ss.

B”, pode, de alguma forma, caracterizar “alienação, oneração ou transferência” de ações da companhia A e configurar a hipótese prevista no referido dispositivo estatutário?

Resposta

NÃO. A incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral é operação societária típica, conforme demonstrado na Seção VI, que de nenhuma forma pode ser qualificada como “alienação, oneração ou transferência” das ações detidas pela empresa A no capital social da companhia B.

Segundo Quesito

Eventual diluição da participação acionária da empresa A na sociedade B corresponde à hipótese prevista no art. 12, item (iv) do Estatuto Social da companhia A?

Resposta

NÃO. A modificação de participações acionárias é típica e co-essencial ao regime jurídico de incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, previsto no art. 252 da Lei das S/A, tal como exposto ao longo deste Parecer, de sorte que a impropriamente chamada “diluição” (“rectius”: nova participação decorrente do aumento de capital legalmente exigido para a concretização da operação), não pode ser enquadrada, juridicamente, nos conceitos de “alienação, oneração ou transferência”, constantes do art. 12, alínea “iv”, do Estatuto da sociedade A.

Terceiro Quesito

A “incorporação de ações”, na forma no art. 252 da LSA, prevista na “Proposta de Reorganização Operacional e Societária da empresa B”, pode caracte-

rizar “alienação de controle”, nos termos do art. 254-A?

Resposta

NÃO. Pelos mesmos motivos expostos ao longo deste estudo e sintetizados nas Respostas aos Quesitos anteriores, a incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, operação societária típica, não se configura nem como “alienação de ações”, nem como “alienação de controle” – tanto que, ao que consta, a CVM, que já a aprovou a reorganização operacional e societária da sociedade B, não exigiu a realização de OPA (oferta pública para a aquisição de ações dos acionistas não controladores), que seria exigida pela Autarquia, nos termos da Instrução CVM n. 361, de 5.3.2002, caso tivesse ocorrido alienação de controle.

Quarto Quesito

Conforme disposto no art. 252 da LSA, “os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital” decorrente da incorporação de ações. Assim, pode-se afirmar que referido negócio jurídico não impede eventual diluição da participação acionária? Eventual diluição da participação acionária do controlador teria o condão de configurar “fraude à lei”?

Resposta

Consoante exposto neste estudo, especialmente na Seção VI, a incorporação de ações para a constituição de subsidiária integral, negócio jurídico-societário típico, importa, legalmente, na extinção e modificação de participações societárias, decorrentes (i) da extinção de ações da sociedade incorporada e, (ii) do recebimento, pelos acionistas titulares das ações incorporadas, diretamente da companhia incorporadora, de ações de emissão desta.

Tal regime jurídico não importa, substancialmente, em “diluição de participações acionárias”, e a “eventual diluição da participação acionária do controlador” (“rectius”: nova participação decorrente do aumento de capital legalmente exigido para a concretização da operação), constituiu consectário essencial do regime jurídico estabelecido no art. 252 da Lei das S/A, não havendo como falar-se, portanto, em “fraude à lei”.

Quinto Quesito

Os acionistas minoritários da empresa A têm direito à indicação de três membros do Conselho de Administração, se não requerida, no tempo e modo devidos, a adoção do processo de voto múltiplo, na forma do art. 141 da LSA? O Estatuto Social, o acordo de acionistas e o sistema legal permitem sustentar a existência de controle compartilhado na Companhia A?

Resposta

NÃO. Como foi sobejamente demonstrado ao longo deste Parecer, temos para nós que a partir dos documentos examinados, sobretudo do Estatuto Social da empresa A, não é possível sustentar, juridicamente, que a Companhia esteja submetida a controle conjunto ou compartilhado. Por via de consequência, para que os acionistas minoritários ou não controladores possam indicar membros para o Conselho de Administração da sociedade A, é obrigatório que obedçam, estritamente, as normas atinentes ao voto múltiplo, contidas no art. 141, § 1º, conforme demonstrado no item 73, acima.

Sexto Quesito

Na Reunião do Conselho de Administração da empresa A, em que foi decidido o voto favorável da Companhia à reorganização societária da companhia

B objeto do fato relevante divulgado em 15.12.2006, é correto afirmar que os Conselheiros indicados pelo Grupo integrado pelas empresas C e G estavam impedidos de votar?

Resposta

NÃO, conforme ficou demonstrado ao longo destas linhas.

Sétimo Quesito

Os Conselheiros que naquela RCA votaram favoravelmente à reorganização societária da empresa B violaram algum dever legal? Por outro lado, é correto afirmar que os Conselheiros, se tivessem votado contrariamente a ela, poderiam ser responsabilizados por violação ao dever legal de agir no interesse da companhia A?

Resposta

Depois de reexaminar a reorganização operacional e societária da companhia B, agora sob o prisma específico da nova Ação proposta pelas Autoras, reafirmamos a conclusão a que chegamos em estudo anterior, repetida na epígrafe deste Parecer: os Conselheiros eleitos pela pelo Grupo integrado pela empresa C para o Conselho de Administração da sociedade A deliberaram, na Reunião de Administração, no estrito cumprimento de seus deveres legais, e, caso não tivessem aprovado a operação, estariam – aí sim – sujeitos a ação de responsabilidade, nos termos dos arts. 158 e 159 da Lei das S/A.

Oitavo Quesito

A proposta de reorganização societária da empresa B configura negócio jurídico indireto e/ou fraude à lei?

Resposta

NÃO, por tudo o foi exposto, sobretudo na Seção VI deste Parecer.

Nono Quesito

Os votos proferidos pelos Conselheiros na RCA foram válidos?

Resposta

SIM, são válidos e eficazes os votos proferidos pelos membros do Conselho de

Administração da companhia A, eleitos pelo Grupo de que faz parte a empresa C, na Reunião realizada para esse fim, pelos motivos articulados ao longo destas linhas.

**É o nosso parecer, pro veritate.
São Paulo, 26 de julho de 2007.**

Os Conselheiros que compõem a RCA votaram favoravelmente a resolução que autoriza a empresa A a violar o artigo 150 do Estatuto Social. Por outro lado, é correto dizer que os Conselheiros se interessam no cumprimento do dever de lealdade e de diligência, e não em violar o artigo 150 do Estatuto Social. Portanto, os votos proferidos pelos membros do Conselho de Administração da empresa A são válidos e eficazes.

Depois de examinar a resolução operacional e societária da empresa B, agora sob o prisma específico da nova Ação proposta pelas filiais, chegamos à conclusão de que, embora em caráter anterior, recai no âmbito de competência do Conselho de Administração da empresa B, a resolução operacional e societária da empresa B, aprovada em reunião de Conselho de Administração, não viola o artigo 150 do Estatuto Social. Portanto, os votos proferidos pelos membros do Conselho de Administração da empresa B são válidos e eficazes.

A proposta de reorganização societária da empresa B configura negócio jurídico ilícito e não fideiússório. Portanto, os votos proferidos pelos membros do Conselho de Administração da empresa B são válidos e eficazes.

É o nosso parecer, pro veritate. São Paulo, 26 de julho de 2007.

Resposta ao quesito anterior. O Conselho de Administração da empresa A, eleito pelo Grupo de que faz parte a empresa C, na Reunião realizada para esse fim, pelos motivos articulados ao longo destas linhas, é o nosso parecer, pro veritate.

Resposta ao quesito anterior. O Conselho de Administração da empresa A, eleito pelo Grupo de que faz parte a empresa C, na Reunião realizada para esse fim, pelos motivos articulados ao longo destas linhas, é o nosso parecer, pro veritate.