

# Doutrina

## O ACORDO DE ACIONISTAS E O PODER DE CONTROLE DO ACIONISTA MAJORITÁRIO

ARNOLDO WALD

*"The best protection that can be extended a client about to enter into a corporate venture is a well drawn agreement between shareholders designed to safeguard their interests on a mutually fair basis."*

*(A melhor proteção que pode ser concedida a um investidor que entra numa sociedade anônima é um acordo de acionistas bem redigido para proteger os seus interesses numa base que seja leal para todos eles.)*

Alex Elson

*I — A configuração do controle societário e a transferência do poder de controle. II — O controle da sociedade e o acordo de acionistas. III — Validade e abrangência das disposições estatutárias e contratuais definidoras das relações entre acionista controlador e acionista minoritário. IV — Conclusões.*

### **I — A CONFIGURAÇÃO DO CONTROLE SOCIETÁRIO E A TRANSFERÊNCIA DO PODER DE CONTROLE**

I. A Lei das Sociedades por Ações define o acionista controlador, para o fim precípuo de atribuir-lhe deveres e responsabilidades próprias, diferentes das inerentes aos demais acionistas da empresa, no art. 116, vazado nos seguintes termos:

"Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

"a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a

maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

"b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

"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."

2. Da interpretação do dispositivo legal que traz o conceito de acionista controlador,

dois principais aspectos merecem destaque na análise da definição legal do mesmo. Em primeiro lugar, o controle é decorrência do exercício de fato de determinados poderes e não se confunde com a simples noção de predominância quantitativa no capital votante. Por outro lado, o controlador não é sempre uma única pessoa, havendo situações de controle exercido por grupos.

3. Além do disposto no artigo 116, há ainda o § 2º do artigo 243, que define sociedade controlada como aquela "na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores". A noção de controle societário aí prevista é semelhante à do artigo 116.

4. Os artigos 254 e 255,<sup>1</sup> por outro lado, tratam da transferência do controle das sociedades anônimas, preocupando-se com os procedimentos, mas sem oferecer qualquer outra definição.

5. Com efeito, de maneira pioneira e peculiar, a legislação brasileira destacou o acionista controlador (individual ou em grupo), atribuindo-lhe esta condição sempre que faça prevalecer a sua vontade no seio da companhia. Caracterizado o acionista como controlador, o mesmo assume responsabilidades e obrigações especialíssimas, sendo irrelevante o modo legal através do qual este controle foi exteriorizado.

6. Já tivemos a oportunidade de expressar opinião no sentido de que o conceito de controle deve ser entendido como um fato econômico, dentro do espírito geral da legislação aplicável, não podendo prevalecer, para a incidência da norma legal, a vestimenta mais ou menos habilidosa que a empresa decidiu utilizar para a sua efetivação.<sup>2</sup>

1. A Lei n. 9.457, de 5.5.97, revogou, expressamente, o artigo 254 e os parágrafos do artigo 255, alterando, ainda, a redação do artigo 255.

2. Arnoldo Wald, "Algumas Considerações sobre as Sociedades Coligadas e os Grupos de Sociedades na Nova Lei das Sociedades Anônimas", in *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, v. 3, p. 171.

7. Com a edição da Lei n. 6.404/76, e em especial em razão das regras atinentes à transferência do controle de companhia aberta, foi editada, em regulamentação das normas dos arts. 254 e 255 da Lei Societária, a Resolução n. 401, de 22 de dezembro de 1976.<sup>3</sup>

8. O mencionado diploma regulamentar contém definição de acionista controlador, adotando os mesmos critérios inseridos no artigo 116 da Lei das Sociedades Anônimas (inciso II da Resolução n. 401/76). Nos incisos III e IV da referida Resolução foram contempladas as diversas hipóteses de transferência do controle, majoritário e minoritário, individual e compartilhado, seguindo os parâmetros da Lei Societária.

9. Na primeira hipótese prevista no regulamento (item II da Resolução), é enfocada a *pessoa física ou jurídica* que, sendo titular única do controle, transfere o poder que lhe conferem as ações votantes de sua propriedade, entendendo-se por alienação do controle de companhia aberta, para efeito do disposto no artigo 254 da Lei n. 6.404/76 e da Resolução n. 401: "o negócio pelo qual o acionista controlador (art. 116 da Lei n. 6.404) pessoa física ou jurídica, transfere o poder de controle da companhia mediante venda ou permuta do conjunto das ações de sua propriedade que lhe assegura, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia".

10. Em segundo lugar (item III), a Resolução trata da alienação do controle exer-

3. Muito embora tenha sido revogada pela Lei n. 9.457, de 5.5.97, a disposição do art. 254 da Lei Societária, que impunha a realização, pelo adquirente do controle, de oferta pública aos acionistas minoritários, as normas da Resolução n. 401, do Conselho Monetário Nacional, que tratam do conceito de acionista controlador, para os efeitos de explicitação do comando da Lei Societária, não perderam a sua força enquanto fonte de interpretação, na medida em que não contrariam as disposições legais que definem o acionista controlador (art. 116) e a sociedade controlada (art. 243).

cido por grupo de pessoas vinculadas por acordo de acionistas (art. 118 da Lei n. 6.404/76) ou sob controle comum, assim considerado: "o negócio pelo qual todas as pessoas que formam o grupo controlador transferem para terceiro o poder de controle da companhia, mediante venda ou permuta ao conjunto das ações de sua propriedade que lhes assegura, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembléia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia".

11. Num terceiro dispositivo (item IV), a Resolução focaliza o controle minoritário, isto é, aquele que é exercido por pessoa ou grupo de pessoas que não é titular de ações suficientes para assegurar a maioria necessária para a tomada de decisões assembleares, mas que, em face da dispersão das ações votantes, exerce o controle da empresa, reputando-se acionista controlador, para os efeitos desta Resolução, "a pessoa, ou o grupo de pessoas vinculados por acordo de acionistas, ou sob controle comum, que é o titular de ações que lhe asseguram a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas Assembleias Gerais da companhia".

12. Depreende-se das disposições regulamentares supramencionadas que os critérios utilizados buscam identificar as transfeências do efetivo poder de controle da companhia, derivado de participação acionária majoritária ou minoritária, por uma pessoa ou um grupo de pessoas físicas ou jurídicas, aliada ou não ao expediente do acordo de acionistas ou outro pacto societário.

13. Cumpre aduzir, ainda, como salientado na doutrina, que "sendo determinado acionista detentor, sozinho, de mais de 50% do capital votante, ele obviamente não precisa se juntar a outros, e formar um grupo, para exercer as prerrogativas do poder de controle. Investido na condição de titular da maioria absoluta do capital votante, está apto a desempenhar, com in-

dependência e autoridade, a chamada 'soberania societária'. Verificada essa situação de predominância absoluta de qualquer dos sócios, o grupo de controle — se existir — é apenas uma superfetação ociosa, que não influi nem interfere na identificação do acionista controlador".<sup>4</sup>

## II — O CONTROLE DA SOCIEDADE E O ACORDO DE ACIONISTAS

14. Os acordos de acionistas configuram, hoje, em nosso sistema jurídico, modalidade de contrato nominado, objeto de disciplina específica na Lei das Sociedades por Ações (art. 118), aplicando-se-lhes, subsidiariamente, as normas reguladoras dos contratos de direito privado e as regras do Código Comercial.<sup>5</sup>

15. A Exposição de Motivos do anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações justifica a regulação da matéria, assinalando que teve por escopo oferecer uma alternativa à holding e ao acordo oculto irresponsável.<sup>6</sup>

4. Nelson Cândido Motta, "Alienação do Poder de Controle Compartilhado", in *RDM* 89/45.

5. Eis o texto do art. 118 da Lei n. 6.404/76: "Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, ou exercício do direito de voto, deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede. § 1º. As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, se emitidos. § 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 (arts. 116 e 117). § 3º. Nas condições previstas no acordo, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas. § 4º. As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão. § 5º. No relatório anual, os órgãos da administração da companhia aberta informarão à assembléia geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia".

6. Esclareceu a Exposição de Motivos do Projeto de Lei que se consubstanciou na Lei n. 6.404/

16. À luz do regramento societário, os acordos de acionistas podem ser concebidos como contratos parassociais, impondo a lei a sua observância e respeito, pela companhia, desde que arquivados em sua sede e averbados nos livros de registro e nos certificados de ações (art. 118, *caput* e § 1º), providência esta que, mesmo anteriormente a este preceito, costumava ser tomada pelos convenentes, para maior eficácia do acordo.

17. Qualquer que seja a sua vinculação externa, a doutrina e a jurisprudência entendem que *o acordo entre acionistas é um contrato plurilateral e parassocial*,<sup>7</sup> que pode abranger as matérias de que trata o art. 118 da Lei das Sociedades Anônimas, mas também outras, vinculando juridicamente os acionistas e admitindo execução específica. Como um contrato de natureza privada, subordina-se aos princípios e preceitos do direito civil e do direito comercial.

18. Egberto Lacerda Teixeira e Tavares Guerreiro salientam, nesse sentido, que: "... os acordos de acionistas geram direitos

e obrigações reguladas substancialmente pelo direito comum e não pelo direito das sociedades, muito embora seus efeitos jurídicos digam respeito à participação acionária em determinada companhia, em seus vários possíveis desdobramentos".<sup>8</sup>

19. A plurilateralidade de que se reveste o acordo de acionistas significa não simplesmente a pluralidade de subscritores do acordo, ou seja, número superior a dois, mas a existência de um conjunto de partes, num contrato de colaboração e até de parceria, com interesses globais idênticos e direitos e obrigações que incumbem a todos os contratantes, que poderão ser substituídos por outros, ou aos quais outras pessoas poderão ser acrescidas, integrando-se no contrato, que, por esse motivo, é considerado *aberto*.

20. Tullio Ascarelli enfatiza a importância do contrato plurilateral como *contrato de organização*, que pode se restringir a criar direitos e deveres entre as partes (na relação interna) ou envolver uma outra entidade (na relação externa), como uma associação ou sociedade. Em determinados casos, há, no contrato plurilateral, obrigações tanto de caráter interno, como externo, abrangendo grupos societários, fusões, incorporações e acordos de acionistas.

21. Destacou, assim, Ascarelli, a função instrumental do contrato plurilateral, esclarecendo a respeito que:

"Com efeito, a função do *contrato plurilateral* não termina, quando executadas as obrigações das partes (como acontece, ao contrário, nos demais contratos), a execução das obrigações das partes constitui a premissa para uma atividade ulterior, a realização desta constitui a finalidade do contrato; este *consiste em substância, na organização de várias partes em relação ao desenvolvimento de uma atividade ulterior*.

76: "Acordo de acionistas. O artigo 118 regula o acordo de acionistas — modalidade contratual de prática intensa em todas as latitudes, mas que os códigos teimam em ignorar. Ocorre que essa figura jurídica é da maior importância para a vida comercial, e a ausência de disciplina legal é, certamente, a causa de grande número dos abusos e malefícios que se lhe atribuem. Com efeito, como alternativas à 'holding' (solução buscada por acionistas que pretendem o controle pré-constituído, mas que apresenta os inconvenientes da transferência definitiva das ações para outra sociedade) e ao acordo oculto e irresponsável (de eficácia duvidosa em grande número de casos), cumpre dar disciplina própria ao acordo de acionistas que, uma vez arquivado na sede da companhia e averbado nos registros ou nos títulos, é oponível a terceiros e tem execução específica. Traçados, pois, à publicidade (§ 5º do art. 118), esses acordos representam ponto médio entre a 'holding' e o acordo oculto, com as vantagens legítimas que ambos podem apresentar, e sem os inconvenientes para a companhia ou para os sócios, que também podem acarretar".

7. Arnoldo Wald, "Do Descabimento da Declaração Unilateral de Pacto Parassocial que Estrutura o Grupo Societário", in *Revista de Informação Legislativa* 114/295.

8. Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, *Das Sociedades Anônimas do Direito Brasileiro*, São Paulo, Ed. José Bushatsky, 1979, v. I, p. 305.

“Concluindo uma sociedade, as partes querem organizar-se para a realização de uma atividade ulterior, esta constitui o objetivo da sociedade, e a sua determinação é, portanto, juridicamente relevante.

“Eis porque, em tais contratos, devemos preocupar-nos com o objetivo ou fim do contrato e com a possibilidade e com a legitimidade deste objetivo.”<sup>9</sup>

22. Reconhecendo que o acordo de acionistas é um instrumento para a satisfação dos interesses individuais dos acionistas, protegidos pela ordem jurídica e dotados de eficácia, Orlando Gomes afirma que os contratantes encontram, nesse negócio jurídico, as condições para a auto-regulação de seus interesses particulares, estabelecendo relações jurídicas, para o fim específico de compô-los.

23. Segundo o renomado autor, com apoio nos ensinamentos de Betti, está o acordo de acionistas entre os negócios aos quais o ordenamento jurídico atribui função socialmente transcendente e merecedora da tutela jurídica. São autônomas as partes para convencionarem a forma pela qual manterão o equilíbrio dos seus interesses individuais, que, entretanto, esbarram nas limitações consistentes no respeito aos interesses da sociedade.<sup>10</sup>

24. Para Jurgen Dohm, que ressalta o caráter contratual do acordo de acionistas, as estipulações relativas ao voto e à disponibilidade das ações pertencem ao âmbito estritamente privado do acionista e independem das repercussões na vida da sociedade e até das normas de direito societário.<sup>11</sup> A conclusão encontra aplicabilidade no direito pátrio, limitada apenas pelos preceitos

legais de ordem pública, erigidos no direito civil e no direito societário, e pelo interesse social, cabendo assegurar a sobrevivência da empresa.

25. Por força desta ampla autonomia contratual, somente delimitada pelos preceitos legais societários e inerentes à validade dos negócios jurídicos, estão os acionistas inteiramente livres quanto ao conteúdo dos acordos, que podem, licitamente, ter por objeto a convenção para voto nas deliberações da assembleia geral, independentemente da posição acionária que estes acionistas detêm na sociedade.

26. Classificados quanto à finalidade, os acordos de acionistas podem constituir técnica de organização do controle interno conjunto ou de defesa de minorias qualificadas, assegurando-lhes determinados direitos de ingerência na gestão empresarial. Em seu conhecido estudo, Antonio Pedrol distingue os sindicatos de mando e de defesa, e a doutrina arrola, dentre as principais motivações do primeiro, a necessidade de obter-se uma maioria que assegure uma administração profissional e uma política razoável e estável na administração da empresa.<sup>12</sup>

27. O aumento dos direitos dos minoritários na sociedade anônima tem sido caracterizado como um dos elementos que garante a reabilitação democrática da empresa,<sup>13</sup> dando maior flexibilidade à estrutura societária.

28. Neste sentido, salienta Sébastien Prat, em recente monografia, que: “Le polymorphisme des pactes d'actionnaires qui vient d'être souligné contraste avec la rigidité du droit des sociétés. Au vrai, la pratique des pactes d'actionnaires est un important facteur d'aseuplisement de la norme en cette matière”.<sup>14</sup>

9. Tullio Ascarelli, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2ª ed., São Paulo, Saraiva, 1969, pp. 272-273.

10. Orlando Gomes, *Transformações Gerais do Direito das Obrigações*, São Paulo, Ed. RT, 1980, pp. 43 e ss.

11. Jurgen Dohm, *Les Accords sur L'Exercice du Droit de Vote de L'Actionnaire*, Genebra, Librairie de l'Université, 1971, p. 16.

12. Antonio Pedrol, *La Anónima Actual y la Sindicación de Acciones*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madri, 1969, pp. 7-16.

13. Antonio Pedrol, ob. cit., p. 93.

14. Sébastien Prat, *Les Pactes d'Actionnaires — Relatifs au Transfer des Valeurs Mobilières*, Paris, Litec, 1992, p. 6.

29. Inspirado na prática norte-americana dos *investment agreement*, o acordo de acionistas foi, aos poucos, se generalizando nos direitos de inspiração romana, adaptando-se aos países de direito escrito, como a Alemanha, a Suíça, a França, a Espanha, a Argentina e o México,<sup>15</sup> de tal modo que, mesmo antes da nossa atual legislação, era reconhecido na prática e a sua regulamentação defendida nos meios jurídicos.<sup>16</sup>

30. Com a abertura da economia mundial, a prevalência da empresa flexível,<sup>17</sup> a privatização total ou parcial das sociedades de economia mista e empresas públicas, com a conseqüente despolitização das mesmas, o acordo de acionistas tornou-se o instrumento fundamental para atrair capitais e assegurar o desenvolvimento tecnológico do país.

31. Como já assinalamos, houve até uma flexibilização do direito administrativo,<sup>18</sup> passando o Estado acionista a submeter-se efetivamente "ao regime próprio das empresas privadas", como determina o art. 173, § 1º, da Constituição Federal.<sup>19</sup> Passamos, assim, a ter uma nova configuração das sociedades de economia mista nas quais o acordo de acionistas tornou-se um instrumento fundamental de equilíbrio entre as partes e de garantia de uma gestão profissional realizada exclusivamente no interesse social e desvinculada da política partidária.

15. Waldirio Bulgarelli faz o levantamento do direito comparado na matéria em excelente estudo intitulado "A Regulamentação Jurídica do Acordo de Acionistas no Brasil", publicado na *RDM* 40/79 e ss.

16. Arnoldo Wald, *Estudos e Pareceres de Direito Comercial*, 2ª série, São Paulo, Ed. RT, 1979, p. 293.

17. Alvin Toffler, *A Empresa Flexível*, tradução brasileira, Editora Record.

18. Arnoldo Wald, Luiza Rangel de Moraes e Alexandre de M. Wald, *O Direito de Parceria*, São Paulo, Ed. RT, 1996, pp. 35 e ss.

19. Já era esta a tese que defendíamos há cerca de quarenta anos em artigo intitulado "Sociedades de Economia Mista e Empresas Públicas no Direito Comparado", in *Revista Forense* 152, pp. 510 e ss.

32. O acordo de acionistas pode ter por finalidade específica a defesa dos interesses do sócio detentor de significativa parcela do capital social (minoria qualificada), de forma a assegurar a tal acionista direitos relacionados à interferência em determinadas decisões da gestão empresarial, como meio de resguardo de uma razoável estabilidade na definição das políticas e na estrutura da empresa, capaz de assegurar-lhe a manutenção das estruturas de capital e societária.

33. Embora a Lei Societária preveja especificamente os acordos de acionistas sobre convenções de voto (art. 118), os acordos para exercício de controle por grupos de acionistas tanto podem ser formais quanto informais, prevalecendo o princípio da autonomia da vontade. O que importa, para a caracterização do controle, é que ele seja efetivamente exercido.

34. A noção do controle societário, como se viu, é extremamente ampla e aberta, podendo caracterizar-se de inúmeras maneiras diferentes, dependendo da estrutura da sociedade e da sua composição acionária. Um grupo de acionistas será controlador se formar um bloco que adote posições convergentes, exprimindo uma vontade social única que prevaleça nas principais deliberações sociais e nas eleições da maioria dos administradores.

35. Um determinado acionista poderá, em tese, ser considerado controlador, mesmo sendo minoritário, não fazendo parte de um acordo de acionistas formalizado, e até mesmo quando sequer tenha direito de voto. O Superior Tribunal de Justiça já se manifestou a esse respeito.<sup>20</sup>

36. No voto do relator, Ministro Barros Monteiro, ficou consignado que: "não é de rigor que todos os seus integrantes sejam titulares de direito de sócio da sociedade controlada. O direito de sócio exercido de tal ordem que garanta ao grupo a supremacia

20. Recurso Especial n. 784-RJ, in *RSTJ* 6/425.

cia nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia pode ser pertencente a um ou alguns componentes apenas do grupo".

37. Acompanhando o voto do relator, o Ministro Bueno de Souza teve o ensejo de salientar que o acordo de acionistas devidamente registrado, conforme o disposto no artigo 118 da Lei das S.A., não é requisito essencial para a caracterização do controle, pois "admite a lei o acionista controlador de fato".<sup>21</sup>

38. *A contrario sensu*, mesmo celebrando o acordo com o acionista controlador, o signatário de uma convenção de acionistas poderá não estar, de fato, no comando da sociedade em relação à qual o controle é exercido pela via de acordo de acionistas. O fato pode ocorrer porque, muito embora represente uma forma de organização do controle societário, as cláusulas contratuais do acordo de acionistas podem simplesmente ser meio de conciliar os interesses do acionista controlador e dos sócios minoritários, atribuindo a estes o direito de voto ou de veto, em relação a certas matérias, especificamente previstas no instrumento contratual, mas não chegam a conferir a estes acionistas contratantes o comando efetivo da sociedade, que se configura, de fato, através da titularidade permanente de direitos de voto, capaz de determinar a condução das principais deliberações sociais e de eleger a maioria dos administradores.

### III — VALIDADE E ABRANGÊNCIA DAS DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS E CONTRATUAIS DEFINIDORAS DAS RELAÇÕES ENTRE ACIONISTA CONTROLADOR E ACIONISTA MINORITÁRIO

39. As disposições do acordo de acionistas, celebrado entre um acionista majoritário e um acionista minoritário, podem

estar relacionadas com a estrutura da sociedade e com os direitos mínimos assegurados aos não controladores.

40. É possível que os acionistas estabeleçam acordo de voto sobre matérias vinculadas à alteração da estrutura de capital da companhia, à distribuição de dividendos e à reorganização societária (fusão, incorporação e cisão), visando garantir os direitos do minoritário, signatário do acordo, relacionados com temas de grande relevância e capazes de alterar significativamente a situação patrimonial da empresa e, por via reflexa, a posição do acionista não controlador.

41. É oportuno salientar que tais matérias, pela sua importância, estão incluídas na disciplina legal das sociedades por ações dentre as que necessitam *quorum* qualificado de deliberação assemblear e acarretam o direito de recesso dos acionistas dissidentes.<sup>22</sup> Foi este o mecanismo instituído na lei para balizar a soberania do acionista controlador, delimitando a sua força decisória, para proporcionar aos demais acionistas o direito de oposição às deliberações que alterem, de forma essencial, a estrutura societária existente na ocasião em que se tornaram sócios, abrindo-lhes, inclusive, a via do direito de retirada.

42. O acordo de votos sobre estas matérias visa garantir ao acionista não controlador a possibilidade de interferir nas decisões da maior relevância social e que tenham o condão de afetar diretamente a sua parcela de patrimônio na sociedade, mantida a prevalência da vontade do acionista controlador nas decisões conjunturais que não afetem nem a estrutura societária nem os direitos essenciais dos minoritários.

43. As propostas referentes a tais matérias, caso não obtido o consenso em reunião prévia dos acionistas acordantes, deverão ser rejeitadas, ou seja, é assegurada

21. Acórdão no Recurso Especial citado na nota anterior.

22. Arts. 136 e 137, com as alterações trazidas pela Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997.

a manutenção do estatuto vigente do *statu quo*, no que tange aos aspectos de estrutura societária e de capital, permanecendo inalterados os direitos dos acionistas à participação no lucro previstos estatutariamente.

44. Pode-se estabelecer uma exceção ao critério contratualmente fixado, aplicando-se às situações em que não tenha havido reunião prévia ao conclave assemblear, quando o acionista majoritário exercerá o seu voto de acordo com os seus próprios critérios, sem audiência do outro acionista acordante.

45. Quanto à validade jurídica de cláusulas que estabeleçam a votação em conjunto sobre determinadas matérias, expressamente enunciadas no acordo de acionistas, a doutrina se posiciona pela sua viabilidade jurídica, desde que não atentem contra os interesses da sociedade e dos demais sócios.<sup>23</sup>

46. A existência do acordo de acionistas para regular o exercício do direito de voto do acionista minoritário, quanto a matérias que dizem respeito a aspectos essenciais da estrutura e da vida da sociedade, não significa a transferência do controle ou a transformação do controle único em controle partilhado, na medida em que o controle é decorrência do exercício de fato do poder de impor sua vontade nos negócios da companhia.

47. Relativamente à interpretação das normas legais que definem a posição de acionista controlador, entendemos que a ce-

lebração do acordo de acionistas e o estabelecimento de regras estatutárias que o ratifiquem, no tocante às matérias de maior relevância para a estrutura da sociedade e àquelas que potencialmente afetem, de modo substancial, o *status* patrimonial e a posição acionária do sócio, são válidos e não acarretam, nem de direito nem de fato, a transferência do controle do acionista controlador.

48. Tal entendimento se assenta na exegese do art. 116 da Lei n. 6.404/76, que traz o conceito de acionista controlador, fundamentado em duas premissas básicas: o poder político efetivo e permanente de exercer, preponderante e permanentemente, o voto nas deliberações assembleares e de eleger a maioria dos administradores da companhia.

49. Não obstante, conforme já exposto, não consagrou o legislador societário a soberania plena e absoluta do acionista controlador sobre os destinos da sociedade. Ao contrário, balizou o exercício deste poder de comando através de regras de garantia dos sócios minoritários quanto a direitos essenciais, inerentes à manutenção da estrutura estatutária e patrimonial existente no momento de seu ingresso no quadro de acionistas da companhia, de forma a evitar o abuso ou desvio de poder de controle, ao lado das normas relativas à reparação dos atos ilegais e abusivos praticados pelo controlador, sempre com vistas aos seus deveres de respeito aos interesses da companhia, da comunidade de acionistas e dos próprios minoritários.

50. As normas legais que asseguram o direito do acionista minoritário de interferir nas deliberações da assembléia geral que ostentem potencial ou iminente reflexo na integridade do patrimônio da sociedade ou do sócio, estão submetidas ao quórum deliberativo qualificado, algumas incluindo, até mesmo, conclave especial de acionistas preferenciais e chegando a conferir o direito de retirada aos acionistas discordantes da decisão assemblear (arts. 136 e 137 da Lei n. 6.404/76, com as alterações pro-

23. Defendendo a legalidade dos acordos de estipulam que todos os acionistas se vinculam a votar num determinado sentido, em certas deliberações, explica Ascarelli, que, neste caso, não estaria contrariado o princípio majoritário, que deve presidir as decisões assembleares, "perchè in questa ipotesi la deliberazione continua a riposare direttamente sulla volontà della maggioranza. Ed è in questa ipotesi che la Cassazione ritiene lecito il sindacato, partendo in sostanza dalla premessa che sia possibile derogare al principio che il voto deve essere formato solo dopo la discussione ma non giungere indirettamente a frodare il principio maggioritario" (Tullio Ascarelli, *Studi in Tema di Società*, p. 182).

cedidas pela Lei n. 9.457, de 5 de maio de 1997).

51. Guardando a mesma relação de importância e de balizamento dos direitos e interesses das várias categorias de sócios, nada impede que seja celebrado entre o acionista controlador e outros sócios, de significativa participação no capital da sociedade, acordo de acionistas que tenha por fim dar maior densidade e garantias adequadas a certos direitos mínimos dos titulares de participação societária minoritária.

52. Inclusive a Comissão de Valores Mobiliários expressou-se oficialmente sobre a matéria, especificamente em relação à ocorrência ou não de alienação de controle quando da celebração de acordo de acionistas entre o acionista controlador e um minoritário, sendo certo que no Ofício CVM/SGE n. 80/96, de 4 de dezembro de 1996, o órgão regulador assim se manifestou: "A propósito, comunicamos a V. Exa. que *nada temos a opor sobre a realização da operação nos termos propostos que, em nosso entendimento, não configura alienação de controle da companhia, conforme disposto no art. 254 da Lei n. 6.404/76.*

"Na oportunidade, estamos encaminhando, em anexo, cópia do Ofício CVM/SGE n. 079/96, encaminhado à Bolsa de

Valores Minas-Espírito Santo-Brasília, sobre o assunto."

#### IV — CONCLUSÕES

53. Concluindo o presente estudo, sintetizamos as principais idéias aqui expostas nas seguintes afirmações:

a) o acordo de acionistas e o estatuto são instrumentos lícitos de preservação de direitos de acionistas minoritários, em relação a determinadas matérias que, pela sua relevância e vulto, podem pôr em risco interesses legítimos do acionista minoritário, relacionados com a manutenção da estrutura societária e de capital da sociedade; e

b) não deve ser entendida como transferência de controle societário a simples celebração de convenção entre o acionista controlador e um acionista minoritário de expressiva participação acionária, desde que o controlador continue titular dos direitos de sócio, que lhe assegurem a prerrogativa de eleger os principais administradores da companhia, e dos direitos de voto, decorrentes da participação majoritária, capazes de proporcionar-lhe, de modo permanente e efetivo, a direção das atividades sociais e a orientação do funcionamento dos órgãos de administração da companhia.