EDUARDO HENRIQUE PINTO DE CARVALHO

ACORDO DE VOTO – ELEMENTOS E VINCULAÇÃO

Dissertação a ser apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como requisito parcial para a obtenção do grau de mestre. Área de concentração: Departamento de Direito Comercial.

Orientador: Prof. Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

SÃO PAULO

2013

EDUARDO HENRIQUE PINTO DE CARVALHO

ACORDO DE VOTO – ELEMENTOS E EFICÁCIA

Dissertação a ser apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como requisito parcial para a obtenção do grau de mestre. Área de concentração: Departamento de Direito Comercial.

Comissão Examinadora

Prof. Dr. José Alexandre Tavares Guerreiro

Prof. _____

Prof. _____

São Paulo, ____ de _____ de 2013.

Agradecimentos

Aos meus pais, Maria do Carmo de Jesus Forte e Antônio Pedro Forte, por tudo.

Ao meu orientador, Professor José Alexandre Tavares Guerreiro, pelo trabalho que me ajudou a desenvolver.

RESUMO

Esta dissertação procura analisar os acordos de acionistas tipificados pelo art. 118 da Lei nº 6.404/76, mais especificamente, os acordos que regulam o exercício do voto e/ou o exercício do poder de controle.

O interesse pelo tema é decorrente da falta de consenso da doutrina e da jurisprudência acerca do assunto, o que contribuiu fortemente para a insegurança jurídica no uso do instituto. Além disso, tal falta de consenso foi acentuada com a reforma da lei acionária pela Lei nº 10.303/01.

Dessa forma, o presente trabalho busca, a partir da análise da doutrina pátria e da doutrina estrangeira, delimitar corretamente os principais conceitos acerca do acordo de voto.

Com este objetivo, o presente trabalho começa com a análise das características históricas das sociedades anônimas, focada na definição de competência e interação entre os órgãos da companhia, resultando na conclusão de que no direito brasileiro, não há uma divisão fixa de competências entre os órgãos e há hierarquia entre tais órgãos, prevalecendo a assembleia geral de acionistas.

Nos demais capítulos, o presente trabalho analisa: (a) o conceito de partes, estabelecendo que apenas acionistas podem ser partes em acordo de votos, (b) o objeto, reconhecendo o exercício do direito de voto e o exercício do poder de controle como objetos legítimos, admitindo-se assim a diferenciação entre acordo de comando e acordo de defesa, (c) as delimitações do objeto, demonstrando que interesse social e abuso de poder de controle são dois fortes delineadores do conteúdo dos acordos de voto, e (d) os efeitos dos acordos de voto, especificamente os acordos de defesa e os acordos de comando, vez que podem irradiar efeitos para os órgãos administrativos da companhia.

Espera-se que este trabalho possa contribuir com o debate acerca do tema acordo de voto.

ABSTRACT

This dissertation endeavors an investigation on shareholders' agreements set forth by Article 118 of Federal Law N. 6,404/76, more precisely, shareholders' agreements that regulates the exercise of voting rights and/or the control over the company.

The interest for the subject developed in view of the nonexistence of an agreement on the matter, either by the legal doctrine or the case law. Furthermore, the dissensions were heightened by the modifications Federal Law N. 10,303/01 implemented to Federal Law N. 6,404/76.

In this sense, the present study pursues to correctly circumscribe the main concepts regarding voting agreements, through an analysis of Brazilian and foreign legal doctrine.

With such purpose, this work starts with an examination of historical characteristics of joint-stock corporations, focusing on the definition of the powers regarding each body of the company, and on the interaction between them, coming to the conclusion that, under Brazilian law, there is no fixed partition of powers between the bodies, but there is hierarchy between them, being the shareholders' meeting the prevalent body.

Moreover, this dissertation investigates: (a) the concept of parties, concluding that only shareholders can be parties in voting agreements; (b) the object of shareholders' agreements, recognizing the exercise of voting rights and the control over the company as lawful objects, acknowledging, therefore, the difference between commanding agreements and defense agreements; (c) the delimitations of the object, demonstrating that social interest and abuse of control over the company are two main aspects that bound the content of voting agreements; and (d) the effects of shareholders' agreements, more specifically, the commanding agreements and defense agreements, considering that they may be effective over administrative bodies of the company.

This work is expected to contribute with the debate regarding the matter on voting agreements.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
PARTE I – A ESTRUTURA ORGÂNICA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS POR AÇÕES	17
CAPÍTULO I A Teoria Organicista no Direito Societário	17
1.1 Notas Introdutórias e Metodológicas	17
1.2 Breve Excurso Comparativo Histórico	24
1.2.1 As Sociedades em Comandita por Ações	24
1.2.2 As Sociedades Limitadas	30
CAPÍTULO II A Teoria Organicista no Direito Acionário Brasileiro.....	35
PARTE II – ACORDO DE VOTO	40
CAPÍTULO I Conceitos Essenciais.....	40
1.1 Notas Introdutórias	40
1.2 Parte	42
1.2.1 Considerações Preliminares.....	42
1.2.2 Parte no Acordo de Voto	45
1.2.2.1 Equiparado a Acionista como Parte	46
1.2.2.2 Estranho à Companhia como Parte	48
1.2.2.3 A Companhia como Parte	51
1.2.2.4 O Administrador como Parte.....	54
1.2.2.5 O Fundador como Parte.....	57
1.3 Objeto.....	58
1.3.1 Considerações Preliminares.....	58
1.3.2 Tipos	60
1.3.2.1 Acordo de Comando ou Controle.....	60
1.3.2.2 Acordo de Defesa ou de Minoria	64
1.3.3 Matérias	64
1.3.3.1 Antes da Lei nº 6.404	65
1.3.3.2 Promulgação da Lei nº 6.404	66
1.3.3.3 Após a promulgação da Lei nº 10.303	70
1.3.3.4 Legislações Estrangeiras	75
1.3.3.5 Conclusão Parcial.....	76
1.4 Forma	77

CAPÍTULO II	Natureza Jurídica.....	79
2.1	Considerações Preliminares	79
2.2	Negócio Jurídico de Direito Privado	80
2.3	Contrato	83
2.4	Direito Civil e Direito Societário	84
2.5	Unilateral, Bilateral ou Plurilateral	85
2.6	Parassocial ou Social	89
CAPÍTULO III	Apontamentos acerca da Validade e da Eficácia dos Acordos de Voto .	99
3.1	Considerações Preliminares	99
3.2	Direito Civil	99
3.2.1	Incapacidade das Partes	99
3.2.2	Ilicitude, Impossibilidade ou Indeterminação do Objeto.....	100
3.2.3	Ilicitude dos Motivos Determinantes.....	102
3.2.4	Fraude à Lei	102
3.2.5	Forma.....	103
3.3	Conflito resultante da Interação entre Acordo de Voto e Companhia	104
3.3.1	Considerações Preliminares.....	104
3.3.2	Separação da Titularidade da Ação e do Direito de Voto Correspondente	104
3.3.2.1	Estados Unidos	107
3.3.2.2	Alemanha	110
3.3.2.3	Itália.....	112
3.3.2.4	França	116
3.3.2.5	Brasil	118
3.3.3	Interesse Social	123
3.3.4	Abuso do Poder de Controle.....	125
3.3.5	Voto de Verdade x Voto de Vontade.....	126
PARTE III	– CONTRIBUIÇÕES PARA UMA PROPOSTA DE INTERPRETAÇÃO	
	DA INTERAÇÃO ENTRE O ACORDO DE VOTO, COMPANHIA, ÓRGÃOS	
	SOCIETÁRIOS E RESPECTIVOS MEMBROS	127
CAPÍTULO I	A Eficácia dos Acordos	127
1.1	Considerações Preliminares	127
1.2	Eficácia do Acordo de Voto.....	129
1.3	Eficácia do Acordo de Controle.....	133

1.3.1	Considerações Preliminares.....	133
1.3.2	Órgãos da Administração	134
1.3.3	Membros da Administração.....	135
CAPÍTULO II A Interação entre Acordo de Voto e membros dos Órgãos Administrativos		137
2.1	Teorias Existentes	137
2.1.1	Eficácia do Acordo de Voto dependente de Estrutura Societária.....	137
2.1.2	Eficácia do Acordo de Voto dependente de Relação Obrigacional.....	139
2.2	Interpretação Sugerida	141
CONCLUSÃO.....		143
BIBLIOGRAFIA		145

INTRODUÇÃO

O mercado de capitais brasileiro vem sofrendo uma verdadeira revolução nesta última década. O volume negociado de papéis aumentou em mais de 15 vezes – conforme gráfico 1, o número de IPO's vem aumentando significativamente, conforme gráfico 2, assim como o número de emissões secundárias de ações, as chamadas follow ons, conforme gráfico 3. Além disso, houve um considerável aumento no volume financeiro obtido via mercado de capitais, podendo evidenciar uma maior utilização do mercado de capitais como ferramenta de capitalização das empresas brasileiras, conforme gráfico 4.

Gráfico 1 - Volume Negociado (Bilhões R\$)

Gráfico 2 - IPOs

Gráfico 3 – Número de Emissões

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total
IPOs	-	1	-	7	9	26	64	4	6	11	11	139
Follow ons	14	5	8	8	10	16	12	8	18	11	11	121
Total	14	6	8	15	19	42	76	12	24	22	22	260

Gráfico 4 – Volume das Emissões (Bilhões R\$)

Fonte: BM&FBovespa

Os números expressivos acima apresentados coincidem, além de um momento de crescimento mundial, com a criação pela Bovespa, atual BM&FBovespa, dos níveis diferenciados de listagem, nomeadamente, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, por meio do qual as empresas obrigaram-se a adotar regras mais rígidas de governança corporativa, entre outras regras que garantem maiores direitos patrimoniais e políticos para os acionistas minoritários, no intuito de atrair um número maior de investidores. Vale ressaltar que este movimento é todo baseado em regras contratuais e as empresas que a ele aderem, o fazem por meio de adesão às regras criadas pela BM&FBovespa e não por regras decorrentes de leis¹.

Além da pujança do mercado de capitais, a consequência prática da criação dos novos níveis de listagem foi o incremento na dispersão do capital societário de determinadas empresas, principalmente aquelas listadas no Novo Mercado.

Até 2012, das 119 empresas listadas no Novo Mercado, apenas 36² empresas possuem a figura do controlador tradicional, aqui definido como o acionista que, sozinho, possui mais do que 50% das ações de emissão de determinada companhia³, o que poderia indicar que o mercado acionário brasileiro estaria sofrendo uma transformação de tipo concentrado para o tipo “diluído”.

Entretanto, quando analisados os documentos relevantes de cada uma das citadas companhias listadas no Novo Mercado, tem-se que 51 das citadas companhias utilizam-se da

¹ Para uma melhor análise dos motivos para criação do Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado e dos sistemas acionários diluído e concentrado, consultar E. S. MUNHOZ, *Desafios do Direito Societário Brasileiro na Disciplina da Companhia Aberta: Avaliação dos Sistemas de Controle Diluído e Concentrado*, in R. R. M. de CASTRO, L. S. ARAGÃO (coord.), *Direito Societário, Desafios Atuais*, São Paulo, Quartier Latin, 2009, pp.119 e ss.

² Dados obtidos no sítio eletrônico www.bmfbovespa.com.br.

³ Considerando que no Novo Mercado, as companhias só podem emitir ações ordinárias.

figura do acordo de acionistas. Mais ainda, quando analisados cada um dos acordos de acionistas, tem-se que o número de companhias que possuem a figura do controlador tradicional salta de 36 para 60 das citadas companhias⁴.

Assim sendo, o que se pode inferir do fenômeno acima apresentado é a alteração do tipo de controle em um grau maior do que alteração do sistema acionário. Ou seja, seria possível afirmar que as sociedades anônimas abertas estariam migrando do controle majoritário para o controle minoritário⁵.

Vale ressaltar também que, conforme analisado acima, a afirmação da alteração do tipo de controle de concentrado para minoritário não é totalmente incontroversa, já que o que se está presenciando é o surgimento do controle conjunto ou por associação (compartilhado)⁶.

Dessa forma, tem-se que os acordos de acionistas acabam sendo utilizados como uma ferramenta por meio da qual controladores se permitem abrir mão da propriedade da maioria do capital social de determinada companhia, retendo, em conjunto com outros acionistas em muitos casos, o controle.

Contudo, tal afirmação não deve ser tomada de maneira absoluta, tendo em vista que a figura do acordo de acionistas pode representar, na verdade, um incentivo à dispersão do capital social, já que permite a manutenção do controle, mesmo com a diluição da participação do controlador⁷.

⁴ Números bem parecidos, mas referentes aos anos de 2007 e 2008, podem ser encontrados em E. C. R. GORGA, *Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated towards Dispersed Ownership? Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries*, in Cornell Law Faculty Working Papers, Paper 42 (2008), disponível online em http://scholarship.law.cornell.edu/clscops_papers/42.

⁵ E. S. MUNHOZ, *Transferência de Controle nas Companhias sem Controlador Majoritário*, in R. R. M. CASTRO, L. A. N. M. AZEVEDO, (coords.), *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*, São Paulo, Quartier Latin, 2010, pp. 289 e ss., muito embora o sistema em si ainda fosse considerado de capital concentrado.

⁶ Para uma melhor análise do controle conjunto ou por associação em contraposição ao controle minoritário, veja-se F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 63 e ss. e A. A. BERLE, G. C. MEANS, *The Modern Corporation & Private Property*, New Brunswick, Transaction, 1968 = 2007, pp. 75 e 83.

⁷ Desde já, afirmamos que a intenção do presente estudo não é apresentar uma discussão acerca da divergência apresentada ou mesmo acerca da melhor ou pior forma de organização do mercado de capitais, ou seja, se baseado no sistema concentrado ou no sistema diluído de controle. Para a discussão acerca das formas de organização do mercado de capitais, consultar R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER, *Corporate Ownership Around the World*, in Harvard University (1998); R. J. GILSON, J. N. GORDON, *Controlling*

Assim sendo, o acordo de acionistas tem assumido uma importância imensa na configuração do mercado de capitais brasileiros, justificando, então, um estudo mais detalhado acerca do assunto.

Até a promulgação da Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, o acordo de acionista poderia ser descrito, ainda que com algumas posições divergentes, como um contrato entre determinados acionistas de uma mesma companhia, distinto de seus atos constitutivos, e que teria por objeto o exercício dos direitos decorrentes da titularidade de suas ações, especialmente no que tange ao voto e à compra e venda dessas ações⁸.

Entretanto, a promulgação da Lei nº 10.303, conforme será analisado, acabou por alterar, ou, ao menos, por gerar grande discussão acerca de algumas das características acima apresentadas. Até 2001 a doutrina tendia a afirmar a não vinculação dos órgãos de administração da companhia aos acordos de acionistas⁹, embora doutrina relevante já sinalizasse a ampliação dos efeitos vinculantes dos acordos de acionistas para os citados órgãos¹⁰.

Com a reforma da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, pela Lei nº 10.303, a doutrina majoritária parece ter invertido o posicionamento adotado antes da promulgação da

Controlling Shareholders, in Columbia Law School Working Papers, Paper 228 (2003), disponível online em <http://papers.ssrn.com/abstract=417181>; R. J. GILSON, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, in Columbia Law School Working Papers, Paper 281 (2005), disponível online em <http://ssrn.com/abstract=784744>.

⁸ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), p. 32.

⁹ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984, p. 196; F. K. COMPARATO, *Direito Empresarial - Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990, p. 180; A. S. CHADE, *Alcance e Limites dos Acordos de Acionistas: A Teoria da Vontade frente a Indisponibilidade e Cogência da Legislação Organicista Brasileira em Matéria de Sociedades Anônimas*, in RDM nº 109 (1998), p. 118, entre outros.

¹⁰ L. G. P. de B. LEÃES, *Comentários à Lei das S/A*, v. 2, São Paulo, Saraiva, 1980, p. 263; W. BULGARELLI, *Questões Atuais de Direito Empresarial*, São Paulo, Malheiros, 1995, p. 202; H. M. D. VERÇOSA, *Sociedade Anônima. Companhia Fechada. Eleição de Diretoria. Derrogação das Normas contidas em Acordo de Acionistas para Preenchimento de Cargo para a Administração*, in RDM nº 96 (1994), pp. 97 e ss; J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades: Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controlada devem votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador (Parecer)*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, São Paulo, v. 5, nº 15 (2002), pp. 226 e ss.

citada lei¹¹, embora a limitação dessa vinculação não tenha ficado muito clara, o que levou alguns autores a repudiarem a mudança de interpretação doutrinária¹².

Com a reforma, o artigo 118 passou a ter a seguinte redação, sendo a parte grifada trazida pela alteração de 2001:

“Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.

§ 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 (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 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 assembleia-geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§ 6º O acordo de acionistas cujo prazo for fixado em função de termo ou condição resolutiva somente pode ser denunciado segundo suas estipulações.

¹¹ P. C. ARAGÃO, *A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Sociedade por Ações*, in J. LOBO (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002, p. 374; C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 106-108, N. EIZIRIK, *Acordo de Acionistas: Arquivamento na Sede Social: Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada*, in RDM nº 129 (2003), p. 47, entre outros.

¹² P. F. C. S. TOLEDO, *Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações, quanto à Disciplina da Administração das Companhias*, in J. LOBO (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002, pp. 428 e 429, e M. M. BERTOLDI (org.), *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei 10.303, de 31.10.2001*, 2. ed. rev., São Paulo, Editora dos Tribunais, 2002, p. 95.

§ 7º O mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembleia-geral ou especial, voto contra ou a favor de determinada deliberação, poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei.

§ 8º O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado.

§ 9º O não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada.

§ 10. Os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento, representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas.

§ 11. A companhia poderá solicitar aos membros do acordo esclarecimento sobre suas cláusulas.”

Conforme acima descrito, principalmente em função da introdução dos §§ 8º e 9º, o debate doutrinário em torno do acordo de acionistas voltou a se aquecer, trazendo as mais variadas posições acerca dos efeitos jurídicos do acordo de acionistas na companhia, seus órgãos administrativos e nos membros do conselho de administração e da diretoria.

Um vívido exemplo da discussão em torno do tema é a pressão exercida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa para a reforma legislativa dos §§ 8º e 9º, por meio de sua Carta Diretiva nº 1¹³, a qual pretende limitar os efeitos dos acordos de acionistas nos órgãos da administração das companhias.

¹³ Disponível online em www.ibgc.org.br/Download.aspx?Ref=CartaDiretriz&CodCarta=5, acessado em 04.01.13.

Apresentando uma posição divergente daquela adotada pelo IBGC, recentemente M. CARVALHOSA reviu sua posição a respeito do instituto acordo de acionistas e apresentou uma construção teórica inovadora ao estabelecer que os acordos de acionistas, enquanto estruturantes do poder de controle, possuiriam o caráter social, ou seja, fariam parte da própria estrutura da companhia, o que acabaria por, segundo citado autor, justificar os efeitos vinculantes do acordo de acionistas nos membros da administração (conselho de administração e diretoria) e até nas companhias controladas¹⁴.

Entretanto, citado estudo, embora muito atual, ainda deixou em aberto diversas questões que merecem ser melhor exploradas, como por exemplo:

- (i) qual a justificava para atribuir caráter social a um contrato privado?
- (ii) será necessária a atribuição de uma nova característica para explicar os efeitos vinculantes dos acordos de acionistas?

Assim sendo, a presente pesquisa pretende utilizar o estudo do instituto do acordo de acionistas para traçar os limites da interação entre o acordo de acionistas, a companhia, seus órgãos administrativos e membros dos citados órgãos.

Para isso, pretende-se investigar a natureza jurídica do acordo de acionistas, suas partes, objetos e interação entre acordo de acionistas e a companhia.

Após ter definido o objeto em termos gerais, faz-se necessário delimitá-lo de maneira minuciosa para que não pare dúvida sobre o que se pretende pesquisar.

A primeira delimitação a ser feita é referente ao tipo de acordo de acionista que será tratado. O acordo que se pretende pesquisar é o acordo de acionista disciplinado pelo art. 118 da Lei nº 6.404. Mais especificamente, pretende-se analisar os acordos de voto, já que os efeitos de vinculação decorrentes do citado tipo de acordo é que acabam gerando as grandes discussões em desenvolvimento no presente momento.

¹⁴ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 728 e ss.

Após a delimitação do tipo de acordo a ser estudado, deve-se delimitar que o presente trabalho pretende analisar a interação entre o acordo de voto, a companhia, os órgãos da administração da companhia e os respectivos membros.

A primeira parte da presente pesquisa será dedicada à análise da teoria organicista nas sociedades anônimas, objetivando delimitar a estruturação interna das companhias em órgãos e a relação de poder entre citados órgãos.

Na segunda parte da pesquisa, primeiro e segundo capítulos, serão analisados os conceitos gerais acerca do acordo de voto, incluindo a natureza jurídica do instituto, os diversos objetos que podem ser regulados por um acordo de voto, as partes que podem celebrá-los, entre outros. Este capítulo será fundamental para a correta compreensão do acordo de voto, apresentando os aspectos relevantes do acordo de voto de uma maneira concisa, mas suficiente para o satisfatório entendimento dos capítulos seguintes.

No capítulo seguinte da segunda parte, serão analisados os requisitos de validade e fatores de eficácia do acordo de voto, tendo como base os conceitos gerais apresentados no capítulo anterior.

Na Parte III do presente trabalho, será analisada a interação entre acordo de voto e companhia, órgãos da administração e membros dos citados órgãos.

Finalizando a pesquisa, será realizada a uma análise crítica ao atual posicionamento da doutrina e a apresentação de nossa interpretação ao art. 118.

Em suma, esse o roteiro da pesquisa a ser apresentada nas próximas páginas.

PARTE I – A ESTRUTURA ORGÂNICA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS POR AÇÕES

CAPÍTULO I A TEORIA ORGANICISTA NO DIREITO SOCIETÁRIO

1.1 NOTAS INTRODUTÓRIAS E METODOLÓGICAS

O sincretismo da Lei Acionária brasileira – que congrega ideias e contribuições de diversos ordenamentos jurídicos (estes, pertencentes a famílias jurídicas distintas e optantes de soluções variadas para situações semelhantes) –, aliado à diversidade dos fatos econômicos que animam as formas jurídicas predispostas pela legislação das sociedades por ações, coloca-se como um desafio ao intérprete que busca analisá-la do alto da teoria jurídica. Naturalmente, esse fenômeno também se manifesta no estudo da teoria dos órgãos sociais.

Em sede de um estudo como o presente, todavia, faz-se necessário o exame de algumas premissas teóricas e metódicas.

Como convém a uma ciência que se constrói com base na tradição, por acumulação, e não propriamente por revoluções, o estudo jurídico da teoria organicista deverá principiar por sua dimensão histórica.

Entretanto, tal delimitação metodológica, em princípio, não é suficiente. Especialmente quando o objeto de estudo é a *moderna* sociedade anônima por ações, premissas metódicas mais sofisticadas devem ser consideradas para subsidiarem a análise do mérito da pesquisa.

Nesse sentido, convém destacar, entre diversas alternativas metódicas, a contribuição original prestada por H. WIEDEMANN. Coerentemente com o que se expôs retro, não se quer dizer que a presente pesquisa *opta* pelas premissas de H. WIEDEMANN,

com exclusão de outras propostas metódicas. Diversamente, o que se está a afirmar é que as lentes teóricas que a contribuição de H. WIEDEMANN proporcionam representam um ponto de vista privilegiado para se examinar o tópico da teoria organicista.

Da lição de H. WIEDEMANN aprendemos que os fundamentos do direito societário podem ser analisados sob os seguintes princípios estruturais: (a) ordenamento societário (*Verbandsordnung*); (b) ordenamento do patrimônio (*Vermögensordnung*); e (c) ordenamento da empresa (*Unternehmensordnung*)¹⁵.

O ordenamento societário diz respeito, essencialmente, à união dos sócios que se associam para atingir um fim comum. Trata-se de *cluster* temático que H. WIEDEMANN divide em três grandes *loci* teóricos: (a) a determinação da finalidade, *i.e.*, a cláusula da finalidade da sociedade que constitui a “estrela polar” do universo societário, pela qual todos os órgãos e membros devem se orientar, (b) a organização da associação, de acordo com a qual a formação da vontade interna e externa são disciplinadas, e (c) o *status socii*, que se refere à situação jurídica do sócio perante a sociedade e perante os outros sócios¹⁶.

Ao lado do ordenamento societário, está o ordenamento do patrimônio especial próprio da organização societária, com o qual a finalidade social deve ser alcançada. Do direito societário deve sair a forma como a organização do patrimônio deve harmonizar-se com a organização da sociedade. H. WIEDEMANN destaca três áreas que merecem especial atenção no ordenamento patrimonial: (a) competência para o exercício de direitos e sua execução, (b) a transferência de patrimônio entre a organização societária e os sócios e (c) responsabilidade (patrimonial) nas relações internas e externas¹⁷.

Finalmente, o ordenamento da empresa refere-se à forma que o legislador e os próprios sócios determinam por quem e segundo quais diretrizes o planejamento, a direção

¹⁵ *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 16-22.

¹⁶ *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 16-18.

¹⁷ *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 18-20.

e a fiscalização da empresa devem ser executados, e, portanto, de que forma a unidade econômica “empresa” deve ser organizada^{18 19}.

Note-se, todavia, que a fragmentação da análise teórica através de princípios estruturantes deve ser tomada com cautela: ela não significa o exame exauriente da vida da sociedade, assim como os princípios estruturais acima destacados não podem ser vistos isoladamente. Ao contrário, há uma relação de implicação e polaridade entre os princípios estruturantes, e entre estes e os princípios valorativos. Não é possível explicar – e compreender – o aspecto estrutural do direito societário sem menção ao aspecto valorativo – afinal, a própria separação em *aspectos* é, em si, artificial e possui apenas finalidades didáticas.

Com essa advertência em mente, podemos prosseguir com um aprofundamento na análise das relações entre os princípios estruturais dos fundamentos do direito societário.

A apreciação do ordenamento da empresa, de modo geral, depende das circunstâncias históricas que condicionam a sociedade e da morfologia mesma da sociedade.

Assim, quando se trata, por exemplo, de empresários individuais, nota-se que o ordenamento da empresa é consequência do ordenamento do patrimônio²⁰.

Nas sociedades de empresários (em geral, sociedades de pessoas) – denominadas por H. WIEDEMANN como *Mitunternehmergemeinschaft* –, as competências executivas pertencem a todos eles, que mutuamente se controlam. Nesta última hipótese, os órgãos responsáveis pela atuação do ordenamento societário identificam-se com os órgãos responsáveis pela ordenação da empresa. Há, notadamente, um centro de poder, que consiste, justamente, na *Gesamtheit* de todos os sócios. O ordenamento da empresa é

¹⁸ H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 20-22.

¹⁹ Em poucas palavras, caracteriza-se como “*Organisationsstatut einer privaten Leistungs- und Wirtschaftlichseinheit*”. (H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, p. 307).

²⁰ H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 296-299.

societariamente orientado nesses casos. Como regra, há unidade de propriedade, direção dos negócios, controle e responsabilidade²¹.

Por outro lado, nas sociedades de investimento (*Anlagegesellschaft*), algumas pessoas participam apenas com o aporte de capital, e não participam da condução dos negócios. Os exemplos clássicos desse tipo morfológico de sociedade correspondem à sociedade por ações, a sociedade em conta de participação, a *Publikums-Kommanditgesellschaft* e a chamada *Kapitalanlagegesellschaft im engeren Sinn des KAGG*. Em tais sociedades, o centro de poder reparte-se, basicamente, entre a assembleia geral e a administração²².

Inobstante a repartição de poderes nessas sociedades de investimento, ainda é possível que se sustente a unidade conceitual de propriedade sobre o patrimônio e controle da empresa se: (a) a influência da administração permanecer restrita à condução dos negócios da empresa, de molde que as decisões fundamentais e estruturais permaneçam na alçada da assembleia de sócios (*Gewaltenteilungsprinzip*), (b) os sócios exercerem efetivamente o direito de supervisão por meio da nomeação e destituição de membros dos órgãos de administração e por meio do exercício do direito de informação (*Kontrollprinzip*), e (c) os deveres de diligência e o sistema de responsabilidade garantirem a observância dos interesses dos sócios (*Normativsystem*)²³.

Naturalmente, a teoria jurídica, ao longo do século XX, assistiu a uma fundamental evolução que transborda as fronteiras dos princípios estruturais e alcança os princípios valorativos do direito societário – *in nuce*, para os fins deste capítulo, podemos assim sintetizar: através dessa evolução, chega-se a um estado em que nem somente os sócios decidem sobre o futuro da vida da empresa e nem somente os interesses individuais dos sócios devem ser atendidos. Na expressão de W. RATHENAU, “*Die Großeunternehmung ist heute überhaupt nicht mehr lediglich ein Gebilde privatrechtlicher*

²¹ *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 296-299.

²² H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 296-299.

²³ H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, pp. 296-299.

*Interessen, sie ist vielmehr, sowohl weinzeln wie in ihrer Gesamtzahl, ein nationalwirtschaftlicher, der Gesamtheit angehöriger Faktor*²⁴.

De toda forma, a história do ordenamento da empresa principia, estruturalmente, com a história da repartição dos poderes dos órgãos da sociedade anônima²⁵.

No direito alemão, que serve como referência para a formulação da teoria de H. WIEDEMANN, não há propriamente hierarquia entre os órgãos da sociedade anônima, mas repartição de poderes funcionais²⁶. Historicamente, a criação do *Aufsichtsrat* está ligada à garantia de interesses que vão além dos interesses particulares dos acionistas²⁷.

²⁴ Apud H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980, p. 301. Para uma descrição acurada da fórmula *Unternehmen an sich* e seu significado, veja-se, por exemplo, (a) W. FLUME, *Die Juristische Person*, Berlin, Heidelberg, New York, Tokyo, Springer, 1983, pp. 37-40, e (b) C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 30-35.

²⁵ No direito positivo alemão, que serve como referência para H. WIEDEMANN, a competência da diretoria (*Vorstand*) das sociedades anônimas foi, sucessivamente, definida de acordo com os seguintes termos: § 231 Abs. 1 HGB: Die Aktiengesellschaft wird durch den Vorstand gerichtlich und außergerichtlich vertreten.

§ 70 Abs. 1 AktG 1937: Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebs und seiner Gefolgschaft und der gemeiner Nutzen von Volk und Reich es fordern.

§ 76 Abs. 1 AktG 1965: Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten.

²⁶ U. EISENHARDT, *Gesellschaftsrecht*, 10.ed., München, Beck, 2002, p. 305. Diferentemente, no âmbito das sociedades limitadas, há, efetivamente, hierarquia entre os órgãos, como nota K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Köln, Berlin, Bonn, München, Heymanns, 2002, § 36 I 2, p. 1069). Em sentido contrário, veja-se A. BAUMBACH, A. HUECK, *GmbH-Gesetz*, 17.ed., München, Beck, 2000, § 46, Rdn. 4.

Sobre a independência do *Aufsichtsrat*, veja-se, ainda, em especial, a decisão do BGH de 29 de janeiro de 1962 (BGHZ vol. 36, pp. 296-316) (em que a AktG 1937 ainda era a lei aplicável). No mesmo T. RAISER, R. VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. ed., München, Vahlen, 2006, § 15, 99-100; M. HOFFMANN-BECKING, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, vol. 4 – Aktiengesellschaft, 2. ed., München, Beck, 1999, § 33, 7-9. Comentando sobre o direito austríaco, veja-se M. G. TICHY, *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 4, §§ 118-147, 2. ed., München, C. H. Beck / Franz Vahlen, 2004, p. 661. Este último autor sumariza:

“Die zwingende Kompetenzverteilung des Aktienrechts verbietet weiters die Einflussnahmen von Aktionären auf die weisungsfreien Organe Vorstand und Aufsichtsrat. Im Falle von omnilateralen Syndikatsverträgen lässt sich jedoch aus der insoweit bejahten korporativen Wirkung des Syndikatsvertrages (...) in Grenzen auch eine Bindung von Aufsichtsrat und/oder Vorstand an inhaltlich bereits ausgestaltete Syndikatsvereinbarungen, etwa zu essentiellen Struktur- und Geschäftsführungsmaßnahmen sowie zu Personalentscheidungen bejahen. Da diese Organe das Gesellschaftsinteresse zu wahren verpflichtet sind und kein vom gemeinsam Willen aller Aktionäre abweichendes Gesellschaftsinteresse anzuerkennen ist, dürfen Vorstand und Aufsichtsrat wohl nicht gegen solche, Ihnen bekannte, wesentliche und inhaltlich unbedenkliche Vereinbarungen aller Aktionäre verstoßen, auch wenn die Satzung insoweit keine Vorgaben enthält”.

²⁷ K. J. HOPT, *The German Two-Tier Board: Experience, Theories, Reforms*, in K. J. HOPT, H. KANDA, M. J. ROE, E. WYMEERSCH, S. PRIGGE, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, Oxford Univ. Press, 1998, pp. 227-258 (especialmente p. 230).

A função do *Aufsichtsrat* e sua atuação nos primórdios e na atualidade são bem expostas na síntese feliz de K. HOPT:

“At the beginning of the modern stock corporation in Germany – as well as in other countries – the management board was but the (economic and legal) agent of the shareholders. The supervisory board was first a mere shareholder committee which later developed into a unitary governing board (Verwaltungsrat) consisting of the shareholders, some bankers, and other related entrepreneurs. Within the latter, government and control were not separated.

The mandatory supervisory board of 1870 and mandatory disclosure were the prices set by lawmakers for permanently giving up their charter requirement and former state control. Therefore, the German supervisory board is historically the incarnation of the idea of a strictly separate outside board to control the management board for the sake of the shareholders, but also to protect the public interest. Public interest was considered both before and after 1870 to extend beyond the mere shareholders.

The congenital defect of the supervisory board, if it is one, is that the supervisory board simply continued the tradition of the Verwaltungsrat, i.e., the linkage of the enterprise with its financial and business partners. Before the turn of the century it was already clear that the controlling function of the supervisory board was no doubt legally mandated and had to be fulfilled, but that the former advising and linking function of the supervisory board would continue and was both legitimate and economically welcome.

(...)

It is also revealing to see that by the middle of the last century the search had already begun for other means of control beyond the

supervisory board, in particular for control by disclosure and by the market”²⁸.

Teoricamente, tanto a diretoria, o *Aufsichtsrat* e a assembleia geral são órgãos independentes da sociedade anônima, sem *sujeição* de um a outro.

Como observa K. SCHMIDT, a separação (ou, ainda, a diferenciação) de competências entre os órgãos sociais não é estanque, assim como um órgão não permanece alheio às competências dos demais órgãos. Há, diferentemente, relações de interpenetração e controle entre os órgãos²⁹. Daí surgirem os chamados conflitos entre os órgãos sociais. Os conflitos entre órgãos sociais são, em sentido estrito e institucional, aqueles havidos entre um órgão (como coletividade) e outro órgão (também compreendido como coletividade) – e não simplesmente uma controvérsia entre um membro de um órgão, de um lado, e um outro órgão, de outro lado³⁰.

Note-se, entretanto, que os *tipos societários ideais* – tal como pensados por H. WIEDEMANN (e pela teoria jurídica em geral) – possuem paradigmas de consistência ancorados no direito positivo. É dizer: a morfologia concreta dos *tipos societários reais* varia historicamente de acordo com o direito positivo – e, quando possível, de acordo também com a prática da vida econômica.

Contrastem-se, por exemplo, do ponto de vista estrutural (ou, para empregar a linguagem de H. WIEDEMANN, do ponto de vista dos princípios estruturantes), as sociedades anônimas por ações, de um lado, e as sociedades em comandita por ações e as sociedades limitadas, de outro lado.

²⁸ *The German Two-Tier Board: Experience, Theories, Reforms*, in K. J. HOPT, H. KANDA, M. J. ROE, E. WYMEERSCH, S. PRIGGE, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, Oxford Univ. Press, 1998, pp. 227-258 (especialmente pp. 230-231).

²⁹ *Gesellschaftsrecht*, 3 ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 427.

³⁰ *Gesellschaftsrecht*, 3 ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 428-431.

1.2 BREVE EXCURSO COMPARATIVO HISTÓRICO

1.2.1 As Sociedades em Comandita por Ações

Em que pesem os comentários dos historiadores do direito que sempre procuram ver em um passado mais distante os protótipos de institutos modernos, reconhece a *communis opinio* que a sociedade em comandita por ações (SCpA) é uma criação da legislatura moderna – mais precisamente, do legislador francês, que introduziu esse tipo societário até então inédito no *Code de Commerce* de 1807.

O objetivo que orientava a criação da SCpA deve ser apreendido historicamente. Concretamente, a SCpA foi idealizada na França, em um contexto de crise econômica, como subespécie de sociedade em comandita simples, como mecanismo catalisador do processo econômico e capaz de evitar, ao mesmo tempo, que as sociedades anônimas fugissem ao controle estatal. Nascida em um contexto específico, a SCpA floresceu durante algumas décadas, mas, depois, caiu em desuso. Daí K. SCHMIDT afirmar que a história da SCpA é uma história de frustração³¹.

Do ponto de vista dogmático, conforme se verá, o legislador francês errou ao transpor a estrutura jurídica da sociedade em comandita simples para o novo tipo societário. Com efeito, o legislador francês não captou corretamente o movimento histórico que trazia consigo a necessidade de uma nova formatação jurídica de uma sociedade de capitais (e não uma sociedade de pessoas, como a sociedade em comandita simples).

A característica fundamental e distintiva da SCpA, assim como da sociedade em comandita simples, residia (como ainda reside) na diferenciação de categorias de sócios, que se distinguiram tanto do ponto de vista patrimonial quanto do ponto de vista administrativo.

A experiência francesa frutificou em outros territórios, como no Brasil.

³¹ *Deregulierung des Aktienrechts durch Denaturierung der Kommanditgesellschaft auf Aktien?* in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht*, v.160. n. 3, Juni 1996, pp. 273-274.

F. C. PONTES DE MIRANDA, aliás, narra em detalhes o histórico da SCpA, destacando, em particular, como o tipo societário originalmente francês foi incorporado pelo direito brasileiro. Ainda segundo ele, a SCpA, no Brasil, nasceu da prática comercial (que procurava soluções criativas em um contexto em que a sociedade anônima e as sociedades sem limitação de responsabilidade mostravam-se inconvenientes ou insatisfatórias) e chegou a ser proibida por lei até ser finalmente admitida pela legislação em 1882³².

O Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, regulou a SCpA em poucos artigos (arts. 163-166), conservando as características básicas que acompanham a SCpA desde a original formulação francesa do século XIX até a Lei nº 6.404.

Embora a SCpA tenha nascido na França, foi na Alemanha que ela ganhou mais robusta elaboração teórica pelo pensamento jurídico.

Com efeito, a doutrina alemã divisou, analiticamente, as diferentes relações jurídicas que integram a SCpA. Especificamente, concebeu-se a comunidade de acionistas comanditários como um *Verein der Aktionär*, um ente autônomo, embora sem personalidade jurídica. A coletividade dos acionistas comanditados, por sua vez, consistiria em uma sociedade em nome coletivo. Assim, na lição de L. GOLDSCHMIDT, a SCpA corresponderia à vinculação entre um *Komplementär* (o comanditado) e a associação [*lato sensu*] acionária de comanditários³³. Apesar da fragmentação interna, do ponto de vista externo a SCpA se apresentaria como “uma unidade formal”.

Há, todavia, uma outra espécie de relação jurídica: especificamente, aquela que se trava entre o acionista comanditário individual e a própria *Gesamtheit*. Diversamente da sociedade em comandita simples, na SCpA o acionista não exerce seus direitos e pretensões diretamente em face dos comanditados. Ao contrário, é a *Gesamtheit* dos acionistas a titular dos direitos e pretensões exercitáveis em face dos comanditados. A

³² *Tratado de Direito Privado*, Tomo LXI, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.373, 1.

³³ Note-se, entretanto, que essa associação acionária não pode, segundo L. GOLDSCHMIDT, ser reconhecida como *Aktiengesellschaft*. (*System des Handelsrechts – mit Einschluss des Wechsel-, See- und Versicherungsrechts im Grundriss*, 4. ed., Stuttgart, Enke, 1892, p. 140-145).

organização dos acionistas individuais e o *Verein* de acionistas se dava na assembleia geral (*Generalversammlung*)^{34 35}.

À assembleia geral subordinava-se o *Aufsichtsrat*, um órgão composto por comanditados que possuía funções executivas (diferentemente do atual *Aufsichtsrat* das *Aktiengesellschaften*)³⁶. No momento inicial da SCpA, no direito alemão, nem a assembleia geral nem o *Aufsichtsrat* eram órgãos *da sociedade*, mas sim *de categorias*. A tensão e a possibilidade de conflito entre tais órgãos era evidente³⁷. Em razão disso é que se transpôs, em bloco, sobre as SCpA, a disciplina legal das *Aktiengesellschaften* a respeito dos conflitos entre a posição de acionista e a organização dos acionistas na sociedade³⁸.

Posteriormente, todavia, o *Aufsichtsrat* se tornaria um órgão propriamente *da sociedade*, isto é, representativo dos interesses da sociedade em geral, e não de uma categoria de sócio. Quando isso ocorre, o *Aufsichtsrat* deixa de estar sujeito à *Generalversammlung*, e adquire o mesmo status hierárquico que esta³⁹.

Com essa evolução, os acionistas comanditários assumiram diferente *status*. E tal evolução se refletiu no direito positivo vigente brasileiro. Conforme escreve F. C. PONTES DE MIRANDA a propósito do Decreto-Lei nº 2.627:

“Os acionistas são os sócios comanditários, na sociedade em comandita por ações. Somente respondem pelo que devem como

³⁴ Eis o teor do Artigo 186 ADHGB (primeira parte), in verbis: “*Die Rechte, welche den Kommanditisten gegenüber den persönlich haftenden Gesellschaftern nach dem Gesellschaftsvertrage oder nach den Bestimmungen des vorigen Abschnitts in Beziehung auf die Führung der Geschäfte, die Einsicht und Prüfung der Bilanz, die Bestimmung der Gewinnvertheilung, die Auflösung oder Kündigung der Gesellschaft und die Befugniß, das Ausscheiden eines persönlich haftenden Gesellschafters zu verlangen, zustehen, werden von der Gesamtheit der Kommanditisten in der Generalversammlung ausgeübt*“.

³⁵ L. GOLDSCHMIDT, *System des Handelsrechts – mit Einschluss des Wechsel-, See- und Versicherungsrechts im Grundriss*, 4. ed., Stuttgart, Enke, 1892, pp. 140-145).

³⁶ A subordinação do *Aufsichtsrat* à *Generalversammlung* é explicitada na parte final do Artikel 186 do ADHGB: “*Die Beschlüsse der Generalversammlung werden durch den Aufsichtsrath ausgeführt, wenn nicht im Gesellschaftsvertrage ein Anderes bestimmt ist*“.

Note-se, todavia, que, embora a organização dos comanditários em assembleia geral facilitasse o exercício de seus direitos, a sua criação, por si somente, não aumentou os poderes dos comanditários.

³⁷ Observe-se, ainda, que os comanditados que possuísem ações não podiam votar na *Generalversammlung*. Os comanditados somente passaram a poder votar nas assembleias gerais com a edição da *Aktiengesetz*, em 1937, por força de seu § 227.

³⁸ R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969, pp. 9 e ss.

³⁹ L. GOLDSCHMIDT, *System des Handelsrechts – mit Einschluss des Wechsel-, See- und Versicherungsrechts im Grundriss*, 4. ed., Stuttgart, Enke, 1892, pp. 140-145.

subscritores ou adquirentes de ações. Nenhuma diferença há entre eles e os acionistas das sociedades por ações. Não se pode dizer que apenas constituam Gesamtheit, comunhão, órgão de maioria, dentro da corporação, “Mehrheitsverband innerhalb der Körperschaft”, como se afirmava no direito alemão, antes da Lei alemã de 30 de janeiro de 1937, § 219. O acionista comanditário, Kommanditaktionär, está no direito brasileiro, tanto quanto no direito estrangeiro, e às vezes mais, na situação do acionista da sociedade por ações”⁴⁰.

No princípio, ao divisar as diferentes relações jurídicas integrantes da SCpA, a dogmática alemã concluía que o patrimônio especial usado para a consecução da finalidade social pertencia aos comanditados e à *Gesamtheit* de acionistas comanditários. Com a evolução da SCpA e sua aproximação da sociedade anônima, passou-se a admitir que a SCpA fosse, sozinha, titular de posições jurídicas e, assim, titular de patrimônio especial. Trata-se, como se percebe, de uma transformação que acompanha a evolução geral da SCpA e que, portanto, não ocorre exclusivamente no âmbito do ordenamento do patrimônio especial. Entretanto, o assunto permaneceu controverso (inclusive após a promulgação do HGB 1897) até a edição da *Aktiengesetz* de 1937, que elucidou, em seu § 219 que a SCpA possuía personalidade jurídica própria.

Assim, também o regime das contribuições sociais se transformou – se no início as contribuições patrimoniais advinham apenas dos acionistas comanditários, a aproximação da SCpA com a sociedade anônima admitiu que os comanditados também pudesse participar da sociedade com investimentos patrimoniais incorporados em ações. Naturalmente, nessa hipótese, os comanditados assumiam, também, a posição jurídica de comanditários⁴¹.

A administração do patrimônio e sua organização para o exercício da empresa cabiam exclusivamente aos comanditados, que também eram ilimitada e solidariamente responsáveis pelas obrigações sociais. Os comanditários, como já se afirmou, eram responsáveis apenas pelo valor das ações subscritas ou adquiridas. Excepcionalmente,

⁴⁰ *Tratado de Direito Privado*, tomo LXI, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.374.

⁴¹ R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969, pp. 22 e ss.

poderiam os comanditários ser responsabilizados por obrigações sociais. Entretanto, tratava-se de hipóteses em que o pressuposto para a responsabilização pessoal era a prática de ato ilícito (entre aqueles tipificados no artigo 204 do ADHGB) pelo acionista, mas na condição de membro do *Aufsichtsrat*, e não como acionista propriamente.

No Brasil, desde a introdução das SCpA, pouco se alterou a respeito do ordenamento da empresa desse tipo societário. O art. 19 da Lei nº 3.150, de 4 de novembro de 1882 já dispunha: “*Nas comanditas por ações são solidariamente responsáveis os gerentes, os sócios que por seus nomes, prenomes, ou apelidos figurarem na firma social, e os que assinarem a firma, a não ser declaradamente por procuração*”. Com poucas variações, essa regra se manteve no Decreto-Lei nº 2.627 e na Lei nº 6.404. Provavelmente a maior de tais variações tenha sido a introdução da responsabilidade subsidiária dos comanditados administradores. Nesse sentido, dispunha o art. 165 do Decreto-Lei de 1940: “*Apenas o sócio ou acionista tem qualidade para administrar ou gerir a sociedade, e, como diretor ou gerente, responde, subsidiária, mas ilimitada e solidariamente, pelas obrigações da sociedade*”.

O comanditado podia, de acordo com a maior parte da doutrina francesa do século XIX, atribuir a gestão da sociedade a terceiros estranhos à sociedade, sem, todavia, com isso, deixar de ser ilimitadamente responsável pelas obrigações da sociedade. Os poderes e responsabilidades do comanditado estavam integrados no *status socci*. O comanditado podia (*i.e.*, tinha a faculdade de) exercer tais poderes de gestão, mas, ainda que não os exercesse, ou, ainda mais, ainda que os renunciasse, continuava ilimitadamente responsável pelas obrigações da sociedade⁴².

Dogmaticamente, a responsabilidade ilimitada não era contrapartida do poder de gestão. Mas o contrário era, em alguma medida, válido: o poder de gestão era uma contrapartida da responsabilidade ilimitada. Tanto assim que o comanditado respondia por obrigações da sociedade assumidas antes de ele adquirir a qualidade de comanditário (ou seja, obrigações assumidas em momento em que a pessoa não possuía poderes de gestão)⁴³.

⁴² A esse respeito, comenta F.C. PONTES DE MIRANDA (na vigência do Decreto-Lei nº 2.627): “*Na lei brasileira, não se disse que os sócios comanditados têm de ser e são, por direito, gerentes ou diretores. O que eles têm por serem sócios comanditados é a responsabilidade ilimitada e solidária pelas dívidas sociais*” (*Tratado de Direito Privado*, tomo LXI, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.374, 3).

⁴³ R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969, pp. 30 e ss.

A real transformação na organização interna da SCpA operou-se no plano dos estatutos. A prática fez com que os estatutos franceses das SCpA conferisse maior latitude de poderes aos comanditários – algo que não era facilmente acoplável ao modelo dogmático francês original (baseado, como já salientamos, no modelo da comandita simples). Nesse sentido, era comum que o estatuto contivesse cláusula que autorizasse a destituição de qualquer administrador da sociedade *ad nutum*. Como regra, em princípio, o administrador, sendo sócio da SCpA, somente poderia ser destituído com justa causa, com o consenso de todos os sócios comanditados e da maioria dos sócios comanditários⁴⁴. Embora esse tipo de cláusula estatutária não conferisse, imediatamente, poderes de gestão sobre a sociedade aos acionistas comanditários, certamente que representava, ao menos obliquamente, uma potencial forma de intervenção sobre a atuação dos administradores.

Na Alemanha, em princípio, o art. 199 do ADHGB vedava a destituição dos administradores pelos comanditários. Somente após a reforma de 1870 é que se admitiu esse poder à autonomia privada dos acionistas comanditários. A relação entre os comanditados e a SCpA é, no direito alemão, significativamente complexa. Como nota L. GOLDSCHMIDT, não se pode dizer que a SCpA seja, simplesmente, uma *Aktiengesellschaft* em que alguns acionistas são ilimitadamente responsáveis por obrigações sociais; nem se pode afirmar a existência de um contrato de trabalho entre a sociedade e os comanditados, pois a relação jurídica entre eles é, autenticamente, de natureza societária. Ademais, o comanditado não é escolhido e nem pode ser destituído nos mesmos moldes da *Aktiengesellschaft*. A situação se tornou ainda mais complexa quando a lei alemã passou a admitir que os comanditados possuísem participação patrimonial (incorporada em ações) na SCpA, diluindo, assim, a importância da dicotomia “participação social” e “participação capitalista”⁴⁵.

A prática dos estatutos, assim, colocava o aspecto capitalista da SCpA em primeiro plano, assumindo os riscos de contradizer e violar os princípios que orientavam a

⁴⁴ Os administradores nomeados em ato apartado ou que exercessem a administração por delegação, por outro lado, desde o início, poderiam ser destituídos *ad nutum*.

⁴⁵ R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969, pp. 74 e ss.

estruturação da SCpA e aproximando-se do modelo da sociedade anônima⁴⁶. Com efeito, a SCpA francesa do século XIX, vista concretamente, se distanciava do modelo legislativo tradicional idealizado pelo legislador – de tal modo que, no final do século XIX, pairavam dúvidas quanto à correta qualificação da SCpA. Sendo incerta a colocação da SCpA entre as sociedades de pessoas ou de capital, falava-se em um tipo híbrido ou misto de sociedade. A esse respeito, entretanto, a razão parece assistir a G. RIPERT, ao dizer que a SCpA só se explica historicamente⁴⁷.

Com a aproximação geral da disciplina da SCpA à disciplina das sociedades anônimas, também a condução e fiscalização da empresa tornou mais semelhante a configuração jurídica da SCpA à sociedade anônima. Daí F. C. PONTES DE MIRANDA afirmar, inclusive, a possibilidade de a SCpA possuir conselho fiscal, apesar de ausência de expressa autorização legal⁴⁸.

1.2.2 As Sociedades Limitadas

A sociedade por quota de responsabilidade limitada nasceu na Alemanha, como resultado da combinação de características peculiares às sociedades de pessoas e por ações. Tratava-se de encontrar um tipo de organização que preenchesse o grande vazio existente entre as companhias e as coletivas e comanditas. O *Reichstag* votou a lei que, sancionada em 20 de abril de 1892, introduziria na Alemanha, e no mundo, o novo tipo societário conhecido como *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH)⁴⁹. Ao contrário

⁴⁶ Na Alemanha, quando a SCpA foi introduzida, o pensamento jurídico já tinha plena consciência de que a SCpA, apesar de subespécie jurídica de comandita, no plano econômico se equiparava às sociedades anônimas.

⁴⁷ Apud R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969, p. 98.

⁴⁸ In verbis: “Nada se disse, no Decreto-lei nº 2.627, sobre o Conselho Fiscal das sociedades em comandita por ações, mas a alusão geral do art. 163 ao regime das sociedades por ações (“normas relativas às sociedades anônimas, sem prejuízo das modificações constantes deste capítulo”) torna invocáveis os arts. 124-128.

Os membros do Conselho Fiscal podem ser comanditantes, que não sejam gerentes ou diretores, ou acionistas, que também não o sejam. O número mínimo é de três membros”. (Tratado de Direito Privado, Tomo LXI, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.374).

⁴⁹ Sobre as tendências que concorriam durante os debates dos projetos de lei sobre as GmbH, vale destacar a exposição de H. GRZIWOTZ, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band 3, *Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, herausgegeben von Hans-Joachim Priester, Dieter Mayer, München, Beck'sche, 1996, § 1: “(...) (1) Um auch kleineren Unternehmen, die herkömmlicherweise in der Form von Personengesellschaften betrieben wurden, die Möglichkeit einer Haftungsbeschränkung zu eröffnen, wurde, die Hineintragung des Prinzips der beschränkten Haftung in die Individualgesellschaft gefordert. Diese sog.

do que sucedeu com outras formas associativas (como as sociedades por ações e sociedades de pessoas), que nasceram da prática mercantil e apenas depois da emergência de sua realidade foram reguladas juridicamente, as GmbH são fruto da inteligência do legislador⁵⁰. Tratava-se, com efeito, de se atender a uma necessidade que poderia ser satisfeita por meio da criação de um novo tipo societário, misto de elementos das sociedades personalistas e das sociedades capitalistas.

Se, por um lado, a história das sociedades por ações é uma história de reformas legislativas, por outro lado, a história das sociedades limitadas, consoante ressalta K. SCHMIDT, é uma história de continuidade jurídica. Desde a criação da GmbH como tipo

Individualistische Lösung sollte den Beteiligten auch die Freiheit geben, die Gesellschaft entsprechend ihren Bedürfnissen zu gestalten. Die Organisationsvorschriften des AktG und die Rechtssprechung hatten hier deutliche Schranken errichtet. Vertreter dieser Richtung waren u.a. der nationalliberale Reichstagsabgeordnete Wilhem Oechelhäuser mit seinem Entwurf einer Handelsgesellschaft mit beschränkter Haftpflicht (1884) und der Kölner Rechtsanwalt Robert Esser mit der Studie unter dem Titel ‚Die Gesellschaft mit beschränkter Haftbarkeit‘ (1886).

(2) Die Befürworter der sog. kollektivistischen Lösung suchten nach einer Gesellschaftsform, die insbesondere für Kolonialgesellschaften ein variables Kapital ermöglichte. Als Modell wurde dabei die bergrechtliche Gewerkschaft in Betracht gezogen. Für diese Lösung traten 1876 Lodolf Parisius (Rechtsform einer ‚industriellen Gewerkschaft‘), der Gerichtsassessor Viktor Ring (1887), der Berliner Rechtsanwalt Veit Simon in Zusammenarbeit mit dem damaligen Berliner Oberbürgermeister Weber (1888) und der Berliner Bankdirektor und Rechtsanwalt J. Rießer mit seinem Entwurf einer ‚Anteilsgesellschaft‘ (1887/89) ein (...).“

⁵⁰ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 3. ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, pp. 984-985. Nesse sentido, também, G. HUECK, *Gesellschaftsrecht*, 19. ed., München, Beck, 1991, pp. 322-323 (§34).

Nas palavras de H. GRZIWOTZ, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band 3, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, herausgegeben von Hans-Joachim Priester, Dieter Mayer, München, Beck'sche, 1996, § 1: “Die Rechtsform der GmbH entstammt nach einhelliger Meinung nicht einer langjährigen Entwicklung, sondern stellt eine ‚Kunstschöpfung‘, eine Erfindung des Deutschen Gesetzgebers dar. Ohne Vorbild sei sie dessen Kopf entsprungen wie weiland Athene dem Haupte des Zeus“.

Nota H. GRZIWOTZ, entretanto, que o surgimento da GmbH não ocorreria sem certos pressupostos – nomeadamente, a formação de formas de organização de direito privado das sociedades de capital, o desenvolvimento do conceito de pessoa jurídica e a existência de liberdade de associação. Continua H. GRZIWOTZ, “*Industrielle Unternehmen haben eine erheblichen und dabei langfristigen Kapitalbedarf; sie setzen deshalb gleichzeitig eine gewisse Stabilität voraus. Demgegenüber kannte das überkommene Recht in erster Linie Personengesellschaften, die aus der römischrechtlichen societates entlehnen waren. Das ältere gemeine Recht hatte zwar auch die Lehre von der universitas personarum entwickelt, die bereits diejenigen Merkmale enthielt, die noch heute für die juristische Person entscheidend sind: die Unabhängigkeit vom wechselnden Bestand der Mitglieder und die Haftungsbegrenzung. Der heutige Begriff der juristische Person ist jedoch erst von der deutsche Pandektistik entwickelt worden, wobei der Streit über das Wesen der juristische Person zwischen den Anhängern der sog. Fiktionstheorie und diejenigen der Lehre von der realen Verbandspersönlichkeit keineswegs nur akademischer Natur war. War nämlich der Verband im Sinne der letztgenannten Theorie eine echte Person, so konnte die logische Konsequenz nur das Prinzip der freien Körperschaftsbildung sein*“.

E. L. TEIXEIRA, *Das Sociedades por Quota de Responsabilidade Limitada*, 2. ed. São Paulo, Quartier Latin, 2006, página 13 relata que: “*Largos debates se travaram na Alemanha a propósito da natureza jurídica da GmbH. Entende Cosak que conceptualmente, la sociedad de responsabilidad limitada, lo mismo que la sociedad comanditaria por acciones, es um desviación de la sociedade anonima. Heinsheimer, acentua o carater intermediário entre a sociedade coletiva e a anônima; Feine, depois de dizer que a GmbH equivale a uma sociedade anônima simplificada, enumera os pontos de contato entre ela e as sociedades de pessoas. Parece, todavia, que a razão está com L. Goldschmidt quando assinala que as GmbH são uma forma nova, sem equivalente em nenhum outro país do mundo*”.

societário em 1892, durante quase cem anos as mudanças legislativas introduzidas a esse respeito foram poucas e de diminuta relevância⁵¹.

Da inexistência de modificações legislativas substanciais no regime legal das GmbH não se pode concluir, todavia, que o direito das sociedades limitadas tenha permanecido, por todo esse tempo, imutável. Diversamente, como nota, mais uma vez, K. SCHMIDT, o legislador da *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung* (GmbHG) deixou vasto espaço para desenvolvimento – e, de fato, tal espaço foi preenchido pela prática da autonomia privada, pela jurisprudência e pela literatura jurídica⁵². Também não significa que, ao longo de todo esse tempo, não se tenha advogado por mudanças legislativas. Ao contrário, desde 1909, por razões jurídico-políticas variadas (sejam de natureza ordo-liberal, nacional-socialista ou simplesmente antiliberal), discutia-se na Alemanha a reformulação da GmbHG. Os debates se estenderam ao longo dos anos, ganharam força, foram parcialmente suspensos durante a Segunda Guerra Mundial e retomados após o fim da guerra. O que se propunha, no final dos anos 60, como relata K. SCHMIDT, era a total reformulação da lei das GmbH, na tentativa de modernizar esse tipo associativo e adaptá-lo às novas, transformadas relações econômicas e sociais⁵³. Entretanto, concretamente, o que se aprovou, em 1980, foi apenas uma reforma da GmbHG⁵⁴. Mais recentemente, em 2008, foi aprovada a MoMiG (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen*), que reformou novamente a GmbHG.

A sociedade limitada, desde a sua primeira concepção legislativa, na Alemanha, até sua atual modelagem (tanto na Alemanha quanto no Brasil) assegurou razoável margem de flexibilidade para a organização da autonomia privada. Como consequência, morfológicamente, a sociedade limitada sempre se caracterizou pela diversidade. Ela tanto pode se caracterizar como *Mitunternehmergeinschaft* quanto como *Anlagengesellschaft*⁵⁵. O cotejo entre essas duas hipóteses revela que a relação entre

⁵¹ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 3. ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 986.

⁵² *Gesellschaftsrecht*, 3. ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 986.

⁵³ Nesse sentido, também, G. HUECK, *Gesellschaftsrecht*, 19. ed., München, Beck, 1991, p. 323 (§34).

⁵⁴ *Gesellschaftsrecht*, 3. ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, pp. 986-989. Para uma completa reconstrução das reformas legislativas da GmbHG, desde 1892, veja-se a introdução de M. LUTTER, P. HOMMELHOFF, *GmbH Gesetz Kommentar*, 17. ed., Köln, Schmidt, 2009.

⁵⁵ No direito brasileiro, por todos, F. C. PONTES DE MIRANDA, ao afirmar: “O simples fato de ser alguém sócio quotista não o faz comerciante, para quaisquer efeitos de direito privado ou público (Tribunal Federal

a ordenação da empresa e o ordenamento do patrimônio também pode variar. Como regra geral, a administração dos negócios da sociedade limitada caberia ao administrador (*Geschäftsführer*); entretanto, a formação da vontade soberana da sociedade limitada competiria à assembleia de sócios⁵⁶. Mais ainda: a competência dos sócios na sociedade limitada pode alcançar não somente a esfera das decisões fundamentais e estruturais da sociedade, mas também a esfera da própria condução da empresa. Assim, a estrutura flexível da sociedade limitada permite que, potencialmente, a ordenação da empresa deflua como consequência do ordenamento patrimonial da sociedade⁵⁷. Na atual legislação alemã,

de Recursos, 12 de novembro de 1952, R. J. do Rio Grande do Sul, 20, 181)". (Tratado de Direito Privado, tomo XLIX, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.235). Adiante, acrescenta o jurista brasileiro: "De ordinário, a sociedade por quotas, de responsabilidade limitada, é gerida por um sócio gerente, e não por diretoria ou dois ou mais sócios gerentes, coletivamente. Se não foi estabelecida a deliberação coletiva, entende-se que cada sócio gerente. Se no contrato não se disse quem seria, ou quais seriam os sócios gerentes, todos o são. Se há gerentes, pessoas estranhas à sociedade, são representantes da sociedade empregados da sociedade, e não gerentes no sentido de exercentes de poder de apresentação. Os poderes são os que o contrato social ou os estatutos outorgam. A nomeação de gerente não estatutário, não sócio, é por deliberação dos sócios gerentes, ou do sócio gerente, se não se estabeleceu diversamente no contrato social. A deliberação pelos sócios gerentes é por maioria absoluta, à semelhança do que se passa nas sociedades por ações. A deliberação por todos os sócios é conforme as regras jurídicas sobre assembleias gerais.

A duração das funções dos sócios gerentes é livremente fixada pelo contrato social, ou pelos estatutos. A gerência sómente pode ser retirada pela assembleia dos sócios, que delibera por maioria absoluta, e os sócios que divergirem podem sair da sociedade, porque, na espécie, há alteração do contrato social". (Tratado de Direito Privado, Tomo XLIX, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.243).

⁵⁶ Nesse sentido, F.C. PONTES DE MIRANDA ensina: "Os sócios gerentes têm todos os poderes para operações em nome da sociedade, sem que possa ser alegada contra terceiros a restrição feita no contrato registrado ou nos estatutos registrados. Esse princípio jurídico, que transparece nos arts. 10 e 14 da Lei n. 3.708, é de origem germânica. Por isso mesmo, a divisão de atribuições entre sócios gerentes não se pode considerar, em relação aos terceiros, restrição de poderes, para que as pessoas que tratam com a sociedade não tenham de se preocupar com as cláusulas contratuais. Daí a conveniência de conselho de gerência, ou conselho de administração, ou diretoria, para que a gestão seja colegial. Assim, todos os membros do conselho têm de figurar nos negócios jurídicos". (Tratado de Direito Privado, Tomo XLIX, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 5.243)

⁵⁷ Também como consequência de tal flexibilidade da sociedade limitada é que se coloca a variação da definição de *status socii* em tal tipo societário. A lição, aqui, é de T. RAISER R.VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften*, 4. Auflage. München, Franz Vahlen, 2006, p. 421: "Wie die Aktie in der AG verkörpert der Geschäftsanteil die Mitgliedschaft in der als juristische Person verfassten GmbH. Diese ist ein komplexes Rechtsverhältniss, das eine Vielzahl einzelner Rechte und Pflichten in sich vereinigt. (...) Bei der AG sind die Mitgliedsrechte und -pflichten jedoch eng begrenzt, schematisiert und in die normative Ordnung des Unternehmens eingebettet, sodass sie als individuelle Rechtspositionen nur noch wenig hervortreten. Demgegenüber bringt die personalistische Struktur der GmbH und die bei ihr herrschende Vertragsfreiheit eine hoch differenzierte Vielfalt von Gesellschafterrechten und -pflichten hervor, die teils im Gesetz, teils im Richterrecht, teils in den Gesellschaftsverträgen wurzeln".

Por outras palavras, a histórica mutabilidade da morfologia da sociedade limitada rende imprecisa a formulação teórica e abstrata, *a priori*, do que constitui o *status socii* na sociedade limitada. Algumas características mais ou menos constantes podem, todavia, ser destacadas: direito de convocar assembleia geral e dela participar, bem como de nela exercer direito de voto, direito a percepção de dividendos, direito de alienar sua participação na sociedade, direito de participar dos resultados da liquidação da sociedade, entre outros.

No direito brasileiro, mais uma vez, merece ser destacada a lição de F.C. PONTES DE MIRANDA: "Cada sócio tem direito de intervir na administração da sociedade, desde que observe as cláusulas estatutárias e com a

a interpretação dos §§ 37 e 46 (5) (6) GmbHG permite à *communis opinio* concluir que há, autenticamente, um direito de os sócios da GmbH de darem instruções vinculantes aos administradores⁵⁸. Há, assim, a potencialidade de imbricação entre a ordenação da empresa e o ordenamento do patrimônio social.

sua intervenção não infrinja lei. Do mesmo modo lhe cabe: fiscalizar a gestão dos negócios sociais; examinar os livros de contabilidade e escrituração, correspondência e arquivo, pessoalmente, desde que não cause dano à sociedade e conforme o tempo e o modo que o contrato social previu; exigir dos sócios gerentes balancetes periódicos e informações sobre as operações da sociedade, concluídas ou em trâmite; colaborar nos trabalhos para o balanço anual, que há de ser submetido à sua aprovação; adquirir e alienar quotas, de conformidade com a lei e as cláusulas contratuais, inclusive exercer o direito de preferência, que o contrato social haja estabelecido; tomar parte nas deliberações sociais, na forma que o contrato social tenha exigido ou permitido, podendo exercer o direito de retirada se a deliberação é sobre alteração do contrato; participar dos lucros sociais, conforme a lei e o contrato, após aprovação do balanço anual, que os sócios gerentes apresentaram, tenha ou não havido colaboração de sócio; participar do acervo social, em caso de dissolução e liquidação da sociedade”. (Tratado de Direito Privado, Tomo XLIX, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972, § 2.542).

⁵⁸ U. EISENHARDT, *Gesellschaftsrecht*, 10. ed., München, Beck, 2002, Rdn. 716-717; MARSCHBARNER, DIEKMANN, in Hans-Joachim Priester, Dieter Mayer, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts – Vol. III: Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, München, Beck, 1996, § 44, Rdn. 66-69.

A esse respeito, confira-se, ainda, a lição clássica de K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. Auflage. Köln, Berlin, Bonn, München, Heymanns, 2002, pp. 1068-1069: “Die wichtigste Besonderheit des Organsinstitutionsrechts der GmbH besteht in der Weisungsabhängigkeit der Geschäftsführer. Während der Vorstand der Aktiengesellschaft unter eigener Verantwortung und damit ohne Weisungsabhängigkeit die Gesellschaft leitet (§ 76 I AktG), sind in der GmbH die Gesellschafter das höchste Organ. Ihnen obliegt nicht nur die Bestellung, Abberufung und Entlassung der Geschäftsführer (§ 46 Nr. 5 GmbHG) sondern auch die Prüfung und Überwachung der Geschäftsführung (§ 46 Nr. 6 GmbHG). Die Herrschaft über die GmbH liegt damit bei den Anteilseignern, die nicht nur »ihren Mann« zum Geschäftsführer bestellen, sondern ihm sogar Weisungen erteilen können“.

CAPÍTULO II A TEORIA ORGANICISTA NO DIREITO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Como sucede com diversos institutos e conceitos jurídicos, a noção de *órgão* penetrou profundamente o direito positivo e se tornou uma categoria jurídica pressuposta. A lei não os define nem tampouco esclarece os *aspectos gerais* sobre os órgãos das pessoas jurídicas, de modo geral, ou das sociedades anônimas por ações, em particular. Assim, cabe à ciência do direito a tarefa de refletir sobre os órgãos sociais e elaborar teorias que expliquem sua situação na pessoa jurídica e na sociedade anônima (tendo, naturalmente, o direito positivo como norte).

As considerações precedentes – sejam sobre aspectos metódicos, sejam sobre as interações dos princípios estruturantes do direito societário da sociedade anônima alemã, da sociedade em comandita por ações e da sociedade limitada (estas duas últimas, em breve análise comparativa e histórica) – constituem um instrumental teórico preparatório para que possamos situar a teoria organicista no direito positivo brasileiro vigente.

Com efeito, tais observações anteriores são de proveito e utilidade haja vista a já mencionada linha de continuidade que, em geral, tende a prevalecer na tradição jurídica. Quer isto dizer que as proporções semânticas atinentes aos aspectos gerais dos órgãos sociais permanecem mais ou menos estáveis desde as primeiras formulações da teoria organicista (cujos méritos se devem a Otto von Gierke) até os dias atuais⁵⁹.

⁵⁹ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 3 ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 414. Afirma esse autor: “*Das Innenrecht der Verbände ist durch ihre Organisationsverfassung bestimmt. Diese Organisation besteht nicht ausschließlich, aber doch zu einem wesentlich Teil in der Einrichtung von Verbandsorganen. Grundlegende und bis heute folgenreiche Eिसichten hierüber verdanken wir Otto von Gierke, der freilich die Verbandsorganisation zu einem einzigen Organschaftsproblem gerinenn ließ. Nach Otto von Gierke besteht das Wesen der Organisation »in der Herstellung von Organen, in deren Lebensthätigkeit sich die Lebenseinheit der Gesamtperson mit rechtlicher Wirkung offenbart. Die Verfassung hat bestimmte Organe als ständige Einrichtung zu setzen, das für ihre Bildung und Erhaltung Erforderliche vorzuschreiben und den einzelnen Organen durch Abgrenzung von Zuständigkeiten (Kompetenzen) bestimmte Funktionen des Gemeinlebens zuzuteilen*“.

Conforme reconhece K. SCHMIDT, Otto von Gierke elaborou suas ideias fundamentais acerca da teoria organicista em um contexto peculiar, o qual explica os fundamentos jus-políticos de Gierke e sua defesa da liberdade de associação. Tais fundamentos jus-políticos, hoje, todavia, não parecem imprescindíveis.

É um princípio jurídico aquele de acordo com o qual uma associação (*lato sensu*), possuindo personalidade jurídica ou não, como titular de posições jurídicas, é, também, um centro de ação e vontade^{60 61}. Ou seja, as organizações precisam se apresentar – e tal apresentação se faz por meio dos órgãos.

Nesse sentido, afirmam corretamente J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO que:

“a organização social criada pelo contrato de companhia (v. § 7º) é um sistema de ação coletiva, ou conjunto organizado de atos de diversos agentes (os acionistas e os ocupantes dos papéis dos órgãos da companhia), e órgãos da companhia são os subconjuntos de papéis desse sistema com funções especializadas definidas normativamente pelo sistema jurídico da companhia (v. § 6º)”⁶².

No âmbito das sociedades anônimas por ações, a lei societária reconhece, em princípio, a existência de quatro órgãos: a assembleia geral, o conselho de administração, a diretoria e o conselho fiscal. Adicionalmente, a Lei Acionária permite que o estatuto crie órgãos técnicos e consultivos (art. 160).

⁶⁰ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 3. ed., Carl Heymanns, Köln, Berlin, Bonn, München, 1997, p. 255.

⁶¹ Nesse sentido, escreve M. V. VON ADAMEK, lembrando, inclusive, a lição de Luiz Gastão Paes de Barros Leães: “O órgão é elemento integrante e necessário do ente coletivo; por isso, entre órgão e ente coletivo não se estabelecem relações jurídicas. ‘A relação orgânica não é uma relação intersubjetiva, quer dizer, não dá lugar àquele desdobramento entre atividade jurídica imputada ao agente, e os efeitos da mesma, imputadas ao interessado’.

Além disso, como parte integrante, inseparável e necessária que é do ente coletivo, o órgão não tem personalidade jurídica própria nem capacidade para a prática de atos jurídicos; quem as tem, eventualmente (e não necessariamente), será sempre o próprio ente coletivo (e, em semelhante hipótese, quando dotado de personalidade jurídica e, por consequência, de patrimônio próprio, o ente coletivo se qualifica como pessoa jurídica). Os direitos e poderes exercidos pelo órgão são, sempre e em última instância, direitos e poderes do ente coletivo”. (*Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A e as Ações Correlatas*, São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 12-13).

⁶² *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 775.

Para os propósitos da presente pesquisa, importa mencionar, também, a possibilidade de se considerar o controlador da sociedade como um órgão. Nesse sentido, colhe-se da doutrina clássica de F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO:

“Na economia da nova sociedade anônima, o controlador se afirma como seu mais recente órgão, ou, se preferir a explicação funcional do mecanismo societário, como titular de um novo cargo social. Cargo, em sua mais vasta acepção jurídica, designa um centro de competência, envolvendo uma ou mais funções. O reconhecimento de um cargo, em qualquer tipo de organização, faz-se pela definição de funções próprias e necessárias. Ora, tais funções existem vinculadas à pessoa do controlador, pelo menos do acionista controlador. No vigente direito acionário brasileiro, elas podem resumir-se no poder de orientar e dirigir, em última instância, as atividades sociais; ou, como se diz no art. 116, alínea b, da Lei nº 6.404/76, no poder de ‘dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos demais órgãos da companhia’ (com o reconhecimento implícito de que os acionista controlador é um dos órgãos da companhia)”⁶³.

Ou seja, ainda que a Lei Acionária não elenque expressamente o controlador entre os órgãos sociais, ela permite essa conclusão em razão das funções que atribuiu ao controlador.

A fecunda lição de F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO citada acima não somente reconhece o controlador como um órgão social, mas também permite entrever uma hierarquia entre os órgãos. Nesse sentido, a estruturação orgânica da sociedade anônima brasileira diverge do modelo alemão: no direito brasileiro, a estrutura é

⁶³ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 141-142.

hierarquizada, havendo sujeição da diretoria ao conselho de administração, e deste à assembleia geral⁶⁴.

O fato de a lei brasileira admitir a hierarquia entre os órgãos da sociedade anônima reflete, entretanto, não simplesmente uma evolução puramente do pensamento jurídico. Diversamente, essa hierarquia decorre da observação *empírica* da sociedade anônima, isto é, da prática das sociedades anônimas.

Conforme observam J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, os acionistas não são todos iguais e nem se espera que desempenhem, todos, as mesmas funções dentro da sociedade anônima. Nesse sentido, divisam esses autores três funções precípuas atinentes às sociedades anônimas: a criação e a expansão da empresa, sua gestão, e a aplicação do capital de risco necessário ao seu funcionamento. A administração da sociedade, assim, cabe ao empresário empreendedor e/ou a administradores profissionais. Por outro lado, a contribuição do capital de risco é função que, em tese, cabe ao investidor cumprir⁶⁵.

Dessa forma, os acionistas não podem ser tratados como um conjunto homogêneo de titulares de posições jurídicas. J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO explicitam essa especialização de funções no bojo da sociedade anônima:

“Os investidores de mercado querem aplicar capital e receber dividendos ou revender suas ações com lucro. Não se interessam

⁶⁴ Nesse sentido, assinalam J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO: “As competências dos órgãos sociais definidas pela lei evidenciam que a estrutura da companhia é hierarquizada: (a) a Assembleia Geral é o órgão supremo, ‘tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto social’ (art. 121), é competente para modificar o estatuto social; eleger e destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, e fixar-lhes os honorários; tomar, anualmente as contas dos administradores, aprovar as demonstrações financeiras; deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, e autorizar os administradores a confessar falência e requerer recuperação judicial ou extrajudicial; e (b) o Conselho de Administração define a orientação geral dos negócios da companhia, elege e destitui os diretores, fixa-lhes as atribuições e fiscaliza sua gestão. Por conseguinte, a Assembleia Geral exerce poder hierárquico sobre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal, e o Conselho de Administração exerce poder sobre os diretores” (Direito das Companhias, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 806).

⁶⁵ *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 779.

por participar da administração da companhia nem – muito menos – admitem preocupar-se com problemas técnicos e de mercado, ou seus planos de expansão. Esperam que o acionista controlador e os administradores resolvam essas questões com a maior eficiência, mantenham a companhia próspera e respeitem seus direitos. Se isso não ocorre, alienam suas ações, investem em outras companhias ou se retiram do mercado. E em geral não têm tempo nem capacidade técnica para viver todos os problemas da empresa ou das várias empresas em que investem”⁶⁶.

Daí se compreende que F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO classifique o controlador, no âmbito da teoria geral do direito empresarial, como *empresário*⁶⁷. Nessa linha de ideias, a lei acionária brasileira parece ter reconhecido que o tipo ideal da sociedade anônima congrega uma comunidade de investidores e uma comunidade de empresários, conferindo a esta última, em tese, a função de comando do ordenamento da empresa (tal como concebido na tipologia de H. WIEDEMANN acima exposta).

Como corolário dessa série de premissas que subjazem a idealização da lei acionária brasileira – e que, por certo, diferem, por exemplo, das premissas que inspiram a lei acionária alemã –, é natural que a Lei nº 6.404 tenha regulado o acordo de voto de controle como técnica de organização de controle que atinge, efetivamente, o ordenamento da empresa.

⁶⁶ *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 781.

⁶⁷ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 136.

PARTE II – ACORDO DE VOTO

CAPÍTULO I CONCEITOS ESSENCIAIS

1.1 NOTAS INTRODUTÓRIAS

Faz-se necessária, neste primeiro momento, relembrar a determinação pormenorizada de qual acordo de acionistas será analisado neste trabalho.

Pactos parassocietários são reconhecidos atualmente pela doutrina e jurisprudência em grande parte dos países ocidentais, bem como expressamente em algumas legislações, por exemplo, Brasil, Estados Unidos, Itália e Portugal.

A Lei nº 6.404 inovou ao reconhecer expressamente determinados acordos de acionistas, assim como ao regulá-los, atribuindo efeitos além dos efeitos entre as partes.

Neste feita, o art. 118 da Lei nº 6.404 é claro ao estabelecer que o acordo de acionistas nominado é aquele celebrado entre acionistas, cujo o objeto seja (a) compra e venda de ações, (b) preferência na aquisição de ações, (c) exercício do direito de voto ou (d) exercício do poder de controle (objeto este incluído pela Lei nº 10.303)⁶⁸.

Vale ressaltar que outros pactos parassocietários envolvendo acionistas e terceiros⁶⁹, bem como reguladores de outras matérias que não aquelas acima mencionadas⁷⁰, em tese, existem, são válidos e possuem eficácia entre as partes, mas não produzem os efeitos dos acordos de acionistas regulados pelo art. 118 da Lei nº 6.404⁷¹.

⁶⁸ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 701-702.

⁶⁹ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 702 e ss.

⁷⁰ E. L. M. ABRAÃO, *Acordo de Acionistas: Típicos e Atípicos*, Curitiba, Juruá, 2011, pp. 160 e ss.

⁷¹ Para J. W. LUCENA, mesmo aqueles acordos que versem sobre outras matérias, que não aquelas especificadas no art. 118 da Lei nº 6.404, são válidos e eficazes perante a companhia e terceiros em geral, desde que não firam a lei ou o estatuto (*Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, pp. 1.134 e 1.135).

Assim sendo, tem-se o primeiro corte metodológico, qual seja, o presente trabalho analisará os acordos nominados pelo art. 118 da Lei nº 6.404⁷².

Dessa forma, temos que os acordos de acionistas previstos no art. 118 da Lei nº 6.404 podem ser divididos em dois grandes grupos, os acordos de bloqueio e os acordos de voto.

Os acordos de bloqueio visam restringir a negociabilidade das ações, estipulando as condições em que se darão as compras e vendas de ações por aquele determinado grupo de acionistas, a preferência para aquisição, opção de compra ou de venda, a abstenção de aquisição de novas ações, entre outros objetos relacionados à negociabilidade das ações.

Além deste caráter estritamente patrimonial, os acordos de bloqueio são de fundamental importância para a implantação das convenções de voto, pois impedem que uma determinada convenção seja desfeita a qualquer momento pela simples alienação das ações a um terceiro que não pretenda participar do acordo de voto, muito embora possa haver a discussão acerca da manutenção ou não das obrigações decorrentes de acordo de acionistas para o adquirente das ações. Desta forma, um acordo de bloqueio pode ser extremamente importante para a manutenção de um acordo de voto.

Outro ponto importante a ser ressaltado é acerca da eficácia de tais acordos. Embora se refiram a direitos patrimoniais dos acionistas, para que estes acordos prevaleçam perante terceiros é necessário que eles sejam arquivados na companhia e averbados nos livros de registros e nos certificados das ações⁷³.

Os acordos de voto são aqueles que possuem por objeto o direito de voto, sendo, portanto, os mais variados possíveis, pois podem versar sobre qualquer assunto referente ao direito de voto, desde que não violem a lei ou o estatuto.

⁷² Portanto, a partir deste ponto, toda a menção a acordo de acionistas, bem como suas modalidades (acordo de voto e acordo de bloqueio), deverá ser entendida como menções àquele acordo nominado constante do art. 118 da Lei nº 6.404.

⁷³ Art. 118, § 1º da Lei nº 6.404/76: *As obrigações ou ônus decorrentes desses acordos somente serão oponíveis a terceiros, depois de averbados nos livros de registros e nos certificados de ações, se emitidos.*

Por fim, faz-se necessário realizar o segundo corte metodológico. A despeito da grande importância dos acordos de bloqueio, o presente trabalho será focado na análise dos acordos de voto, com especial ênfase nos elementos de existência, requisitos de validade e eficácia dos citados acordos.

1.2 PARTE

1.2.1 Considerações Preliminares

Para se entender a validade e a eficácia do acordo de voto perante os sujeitos que mantêm relações com a companhia, nos termos do art. 118 da Lei nº 6.404, faz-se necessário delimitar o conceito de *parte*. Com essa delimitação, será possível entender a *capacidade* e *legitimidade* de determinadas pessoas para participarem do acordo, garantindo-lhe a eficácia pretendida no âmbito da legislação societária, e a impossibilidade de outras serem vinculadas por esse instrumento, nos termos da Lei nº 6.404⁷⁴.

O contrato de sociedade – como é a companhia, uma *sociedade* por ações – é um negócio jurídico formado por diversos sujeitos que buscam uma finalidade comum (ou fim social, na terminologia adotada pela Lei nº 6.404), conforme a lição de T. ASCARELLI, acerca da “Teoria do Contrato Plurilateral”, e adotada por nossa legislação⁷⁵.

No momento da apresentação da teoria de T. ASCARELLI, estudiosos debatiam acerca da natureza jurídica da sociedade: poderia ou não ser vista como resultado de um negócio jurídico bilateral, ainda que fosse formada por mais de dois sujeitos? A possibilidade de partes entrarem ou saírem daquele negócio a qualquer momento não descaracterizaria a natureza jurídica proposta? A resposta do doutrinador italiano trouxe uma nova perspectiva que permitiu entender a natureza jurídica das sociedades: o *escopo comum* e a *pluralidade de partes*.

⁷⁴ Entende-se como legitimação a identificação ou adequação do autor da manifestação de vontade com o titular de interesse, conforme F. K. COMPARATO, *Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1978, p. 514.

⁷⁵ Segundo R. V. RIBEIRO, a noção do contrato plurilateral foi “*consagrada legislativamente*” (*Exclusão de sócios nas sociedades anônimas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005, p. 86). Para análise da teoria do contrato plurilateral, consultar T. ASCARELLI, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, pp. 255 e ss.

Para F. K. COMPARATO, nas companhias, o *escopo comum* ou *fim social* é o lucro compartilhado entre os sócios⁷⁶.

Por sua vez, a pluralidade de partes consubstancia-se na agregação de diversas partes – e não apenas uma ou duas – em um negócio jurídico. Mas o que se poderia entender por *parte* conforme essa teoria e, por consequência, em nossa doutrina?

T. ASCARELLI não trouxe a definição de parte no texto em que apresentou a sua teoria do contrato plurilateral⁷⁷. Portanto, desde então, a doutrina comercial se pautou pelos ensinamentos da doutrina civilista acerca do conceito de partes. A interdisciplinaridade teve fundamento no desenvolvimento da definição que era dada pela área cível ao conceito de parte, no plano dos negócios jurídicos *in abstracto*.

Entre os doutrinadores que se destacaram no tema, tem-se E. BETTI, o qual define parte de acordo com os seguintes termos:

*“é aquele a quem, de acordo com a valoração da consciência social que a lei adota, cabe a paternidade do negócio: isto é, aquele a quem deve referir-se, não sob a forma do acto – a declaração ou o comportamento – mas também o conteúdo, o preceito do negócio”*⁷⁸.

Em outras palavras, para o autor, o conceito de parte está relacionado com a gênese do negócio jurídico. Assim, em um contrato de sociedade, seriam partes todos

⁷⁶ *Ad litteram*: “O ‘fim’ da companhia (...) é, basicamente, a produção e partilha de lucros. Mas essa lucratividade deve ser apreciada concretamente, em função do efetivo exercício da atividade empresarial definida no estatuto como sendo o objeto da companhia” (*Reflexões sobre a dissolução judicial de sociedade anônima por impossibilidade de preenchimento do fim social*, in RDM nº 96 (1994), p. 72); e “O objetivo final é a produção de lucros, com a sua repartição entre os sócios; e nisto vai a diferença específica entre sociedade e associação” (F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 382).

⁷⁷ Ressalte-se que, no texto, T. ASCARELLI não se preocupa em trazer a definição de parte, mas reafirma que “uma” parte pode ser composta por “vários” sujeitos. *In verbis*: “Não é preciso lembrar poder ‘uma’ parte ser composta de ‘vários’ sujeitos. Os condôminos que vendem a coisa comum constituem ‘uma’ parte, embora composta de ‘várias’ pessoas” (*Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, p. 266).

⁷⁸ *Teoria Geral do Negócio Jurídico*, Coimbra, Coimbra Editora, 1969, p. 158.

aqueles que a fundaram – ou ainda aqueles que nela ingressaram em momento posterior e que tem para com a sociedade a ideia de parte integrante de um todo.

A posição de E. ROPPO é semelhante. Todavia, foi um pouco além, tratando dos interesses. Para esse doutrinador, parte deve ser compreendida como um “*centro de interesses objectivamente homogêneos*”, e não se confunde com os conceitos de sujeitos ou pessoas. Assim, uma parte pode ser composta por mais de uma pessoa⁷⁹.

No Brasil, a posição adotada pela doutrina é semelhante, como se vê ilustrativamente nas posições abaixo apresentadas.

M. B. DE MELLO trata do conceito de *parte* como sinônimo ao termo *lado*, o qual é entendido como um “centro de interesses” a partir do qual a vontade daquele(s) sujeito(s) é emanada em um mesmo sentido⁸⁰. Com opinião semelhante tem-se A. TOMASETTI JÚNIOR, para quem *parte*, *lado* e *centro de interesse* seriam sinônimos:

“(…) assim, contratos, no mínimo bilaterais ou verdadeiros contratos plurilaterais, conforme o número das partes, ou lados ou centro de interesse ou interesses, desde os quais emitem-se as manifestações ou declarações negociais (...)”⁸¹.

Como se viu, o desenvolvimento do conceito pela doutrina concluiu pela definição segundo a qual parte seria um *centro de interesses homogêneos*, o qual pode ser constituído por um ou mais sujeitos de direito⁸².

⁷⁹ “Resulta claro, de tudo quanto já foi dito, que o conceito de parte do contrato não coincide com o conceito de pessoa (física ou jurídica). Parte significa centro de interesses objectivamente homogêneos, e uma parte contratual pode consistir em uma, como em duas, três ou mais pessoas (que relativamente àquele contrato exprimem uma posição de interesse comum)” (O Contrato, Lisboa, Almedina, 2011, p. 81).

⁸⁰ In verbis: “Não importa quantos figurantes manifestaram a vontade negocial, mas o número de lados de que partem tais manifestações. Nessa concepção, lado significa centro de interesses, posição daquela a vontade é emanada num mesmo sentido” (Teoria do Fato Jurídico: Plano da Existência, v. 1, São Paulo, Saraiva, 2008, p. 201).

⁸¹ A Parte Contratual, in M. V. VON ADAMEK (coord.), Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos – Liber Amicorum Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, São Paulo, Malheiros, 2011, p. 760.

⁸² Nesse instante, cabe destacar que a noção de parte é amplamente tratada também pela doutrina processualista, pois, trata-se de um “conceito eminentemente processual” (O. A. B. SILVA; F. L. GOMES, Teoria Geral do Processo Civil, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2006, p. 137). Nesse escopo, define-se parte como o sujeito da relação processual (O. A. B. SILVA, F. L. GOMES, Teoria Geral do Processo Civil,

Apresentadas essas considerações preliminares, cabe estudar a caracterização de *parte* no acordo de voto.

1.2.2 Parte no Acordo de Voto

A pura e simples interpretação gramatical do art. 118 da Lei nº 6.404 não é suficiente para se compreender a *capacidade e legitimidade* de determinados sujeitos para figurarem como partes no acordo de acionistas⁸³. Deve-se interpretá-lo consoante a doutrina e a jurisprudência⁸⁴.

Primeiramente, tem-se que o acordo de voto, como negócio jurídico que é, sujeita as partes contratantes à regra geral acerca da capacidade prevista no art. 166, I e art. 171 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, o vigente Código Civil⁸⁵.

O art. 118 da Lei nº 6.404 propõe atribuir a eficácia plena perante terceiros ao acordo de acionistas que se subsumir ao contido no suporte fático da norma. Essa subsunção pressupõe que *todas* as partes sejam *acionistas*. Conforme D. G. AFONSO, “*é entendimento pacífico na doutrina que, para caracterizar-se o acordo de voto passível de oponibilidade a terceiros, nos termos do art. 118 da Lei 6.404 de 1976, o contrato deve ser celebrado exclusivamente entre acionistas*”⁸⁶.

São Paulo, Revista dos Tribunais, 2006, p. 143); ou ainda, a pessoa que pede ou em relação à qual se pede, em nome próprio, a tutela jurisdicional (J. R. G. CRUZ, *Pluralidade de Partes e Intervenção de Terceiros*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1991, p. 162).

⁸³ As discussões acerca de partes nos acordos de acionistas, em geral, não se centram na capacidade para celebrá-lo, que obedece ao regramento comum a todos os negócios jurídicos, mas na legitimidade de alguns sujeitos para figurar como parte, o que acaba acarretando a discussão acerca da eficácia.

⁸⁴ Frise-se que a pesquisa jurisprudencial aqui apresentada é tão somente ilustrativa, dado o escopo desse trabalho.

⁸⁵ Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: I - celebrado por pessoa absolutamente incapaz; (...).

Art. 171. Além dos casos expressamente declarados na lei, é anulável o negócio jurídico: I - por incapacidade relativa do agente; (...).

⁸⁶ *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, p. 67.

Assim, por excelência, pode-se dizer que é parte nesse acordo o *acionista*, tenha esse integralizado ou não suas ações, vez que adquire o seu *status socci* no momento da subscrição, como defendem C. A. BARBI FILHO⁸⁷ e A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA⁸⁸, e não na integralização.

Dessa forma, enquanto a incapacidade decorre de uma inaptidão interna⁸⁹, a legitimidade refere-se a uma relação do sujeito com o objeto do negócio. A legitimidade normalmente não é requisito de validade do negócio, mas é condicionante dos efeitos do negócio perante terceiros, ainda que eficaz entre as partes⁹⁰.

Contudo, a afirmação de que apenas acionistas podem ser parte em acordos de voto nos termos do art. 118 da Lei nº 6.404 não é absoluta e encontra, atualmente, alguns questionamentos. Dessa forma, as discussões atuais centram-se quanto à possibilidade do usufrutuário, o fiduciário, credor em geral, o administrador da companhia, a companhia e o fundador figurarem como partes. Nesse ponto, destaque-se a opinião de M. CARVALHOSA, para quem “*somente os titulares de direitos de voto ou de disposição das ações podem ser partes formais em acordos de acionistas*”⁹¹. Vejamos em seguida cada uma dessas pessoas e sua eventual legitimidade para celebrar acordos de acionistas nos termos do art. 118 da Lei nº 6.404.

1.2.2.1 Equiparado a Acionista como Parte

O usufruto é instituto civil que se fundamenta na separação entre os três poderes conferidos pela propriedade (usar, dispor e fruir), outorgando os poderes de usar e

⁸⁷ “Nada impede, da mesma forma, que os acionistas subscritores, cujas ações ainda não foram integralizadas, possam firmar acordos, pois já adquiriram a condição de acionistas no ato da subscrição, podendo exercer os seus direitos enquanto não suspensos por assembleia (art. 120 da Lei 6.404/76)” (Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 614).

⁸⁸ “Aquele que se torna titular da ação, seja por subscrevê-la na constituição da companhia ou em aumento de capital (...) adquire a qualidade de sócio” (*Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 277).

⁸⁹ S. RODRIGUES, *Direito Civil: Parte Geral*, v. I, 30. ed., São Paulo, Saraiva, 2000, p. 53.

⁹⁰ A. J. AZEVEDO, *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*, 4. ed., São Paulo, Saraiva, 2002, pp. 58-60.

⁹¹ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 37.

fruir ao seu beneficiário, mantendo o poder de dispor nas mãos do proprietário⁹². Na legislação societária, é possível a constituição do usufruto de ações em favor de um terceiro, conferindo-lhe os mencionados poderes. Nessa hipótese, conforme o regramento previsto no art. 114 da Lei nº 6.404, o usufrutuário poderá exercer os direitos políticos inerentes à ação caso assim seja pactuado entre esse e o proprietário.

O fideicomisso (desde que esse tenha sido constituído na vigência do Código Civil de 1916⁹³), semelhantemente ao usufruto, tem também origem civil, e representa um direito real sobre a ação, que prevê que o fiduciário será o proprietário do bem enquanto vigor o referido gravame, transferindo-se a propriedade do bem para o fideicomissário ao término do gravame.

Destaque-se ainda que, para ambos os casos, é necessário o arquivamento do acordo que prevê o exercício do direito de voto pelo usufrutuário ou fiduciário na companhia, para que os efeitos legais possam ocorrer e, portanto, para que os referidos possam celebrar acordo de voto como partes legítimas, conforme leciona M. CARVALHOSA⁹⁴.

Assim, tendo legitimidade para exercer o direito de voto, teriam legitimidade para serem partes no acordo de acionistas. Essa a lição de C. A. BARBI FILHO: *“a doutrina admite que sejam partes nos acordos de acionistas pessoas que assumem a titularidade das ações por gravames como o usufruto e o fideicomisso (...)”*⁹⁵; e M. CARVALHOSA: *“O usufrutuário será parte legítima no acordo de acionistas se lhe tiver sido atribuído (...) o direito de voto”* e *“(...) No fideicomisso instituído sob a égide do Código Civil de 1916, o direito de voto, e, portanto, o de firmar acordos de acionistas com esse objeto, compete ao fiduciário”*⁹⁶.

⁹² Conforme O. GOMES, *Direitos Reais*, 20. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2010, p. 310, usufruto *“é o direito real temporário de desfrutar um bem alheio como se fosse próprio, sem alterar, contudo, sua substância. Esse direito é exercido na coisa alheia, de modo que o titular, chamado usufrutuário, não tem sua propriedade”*.

⁹³ A ressalva é de M. CARVALHOSA: *“(...) são titulares de direitos reais sobre as ações, como os usufrutuários e os fiduciários constituídos anteriormente ao Código Civil de 2002 (...)”* (g.n.) (*Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 37).

⁹⁴ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 482-483 e 488.

⁹⁵ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 614.

⁹⁶ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 37.

Por sua vez, não é o que ocorre com o credor fiduciário ou o credor pignoratício. Esses têm apenas os direitos patrimoniais da ação – mas não, necessariamente, o direito de voto. Essa separação entre o direito político e o patrimonial o impede de ser parte legítima no acordo de voto⁹⁷.

1.2.2.2 Estranho à Companhia como Parte

A discussão acerca da atribuição da eficácia proposta pelo art. 118 da Lei nº 6.404 aos acordos de acionistas que tenham terceiros como partes é pertinente – e não meramente acadêmica – principalmente quando um desses terceiros (e pretensas partes) são agentes econômicos de financiamento, como o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)⁹⁸.

No direito civil, a definição de *terceiro* tem fundamento na própria definição de *parte*. Segundo E. ROPPO, “são ‘terceiros’ em relação ao contrato, todos os sujeitos que não ‘partes’ e que, no entanto, nele podem estar de qualquer forma interessados ou são atingidos indirectamente pelos seus efeitos”⁹⁹. No mesmo sentido, F. K. COMPARATO, para quem “a noção jurídica de terceiro representa o contraposto lógico da noção de parte. Terceiro, num negócio jurídico, é todo aquele que não é parte”¹⁰⁰.

Assim, seriam terceiros todos os que não fossem acionistas da companhia: os demais acionistas, os administradores, os agentes externos e a própria companhia^{101 102}.

⁹⁷ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 37.

⁹⁸ Conforme M. CARVALHOSA: “A questão não é acadêmica, na medida em que, na prática, os grandes credores de companhias, notadamente os institucionais (BNDES), têm inserido cláusulas em acordos de acionistas existentes, ou exigido a celebração de tais avenças, visando garantir os seus créditos de longo prazo” (*Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 45).

⁹⁹ *O Contrato*, Lisboa, Almedina, 2011, p. 82.

¹⁰⁰ *Acordo de Acionistas e Interpretação do art. 118 da Lei das S/A*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 684.

¹⁰¹ *In verbis*: “Não são acordos de acionistas os contratos firmados entre acionistas controladores e terceiros não acionistas, mediante os quais o acionista assume compromissos de voto”, conforme A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 442.

¹⁰² A utilização do termo terceiros nesta frase não é muito precisa, pois como ressaltado por F. K. COMPARATO, terceiro não é parte em sentido substancial (*Acordo de Acionistas e Interpretação do art. 118 da Lei das S/A*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista

A doutrina majoritária defende a impossibilidade de se admitirem terceiros como partes nos acordos de acionistas. Quaisquer instrumentos firmados entre acionistas e terceiros que tenham, em alguma medida, um conteúdo similar ao acordo de acionistas não deverá ser dotado da eficácia prevista no art. 118 da Lei nº 6.404.

Entre os doutrinadores que adotam essa posição, tem-se, *ad litteram*:

“(...) contratos entre acionistas e terceiros são válidos entre seus signatários, mas inoponíveis à companhia e a outros acionistas, não podendo ser arquivados na sede da sociedade para os fins do art. 118 da Lei 6.404/76”¹⁰³.

“Temos, assim, que as convenções de (i) controle e as (ii) de voto (minoritários) e de (iii) disponibilidade de ações entre acionistas e pessoas estranhas à companhia valem somente entre as partes, não sendo oponíveis à companhia nem a terceiros em geral”¹⁰⁴.

Como já foi adiantado, a discussão centra-se na participação de agentes de financiamento (enquanto terceiros) que se colocariam como partes no acordo de acionistas. Duas questões decorrem dessa situação: seriam partes legítimas? Seria possível conciliar os interesses de tais agentes com o interesse social?

A ilegitimidade de tais agentes nos acordos de acionistas resolve-se com fundamento na própria exposição que se fez sobre a legitimidade de terceiros: é possível a celebração de instrumentos que tenham como partes o credor e o devedor, mas não lhe será

dos Tribunais, 2011, p. 684) e, conforme veremos a seguir, em determinados acordos de voto e em determinadas situações, pelo menos a companhia é parte em sentido substancial.

¹⁰³ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 614.

¹⁰⁴ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, p. 702.

atribuída a eficácia prescrita no art. 118 da Lei nº 6.404. Os efeitos se restringem às partes daquele negócio jurídico, mas não podem ser impostos aos terceiros¹⁰⁵.

Ainda assim, caso tal instrumento celebrado entre o credor e o devedor instrua – em alguma medida – o voto do acionista, no momento do seu voto, o acionista deve sempre respeitar o interesse da companhia, o que pode implicar o desrespeito ao interesse do agente financiador, que deseja a manutenção das garantias ofertadas e o curso dos negócios da forma que lhe melhor aprouver. Podem se caracterizar então posições conflitantes, conforme M. CARVALHOSA:

*“Nessas circunstâncias, os terceiros que financiam a sociedade interferem substancialmente no acordo de controle, no qual logram inserir cláusulas referentes à gestão financeira, por intermédio de administradores por eles, de fato, indicados, e outras medidas relevantes ligadas à alteração de estatuto, à própria elaboração e aprovação do orçamento da companhia e de sua execução. Tais cláusulas impostas pelos terceiros credores, obviamente não visam à consecução do interesse social, mas o interesse direto deles próprios”*¹⁰⁶.

A observância do que foi pactuado entre os acionistas e o credor pode se revestir de nulidade à medida que ocorre o desrespeito ao interesse social ou, conforme C.A. BARBI FILHO, configure-se um *“mecanismo de controle externo da sociedade”*¹⁰⁷.

Em síntese, ainda que não sejam revestidos da eficácia proposta pelo art. 118 da Lei nº 6.404, pela ilegitimidade dos credores figurarem como partes no acordo de acionista, para que os instrumentos particulares celebrados entre acionistas e credores

¹⁰⁵ M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, pp. 130 e ss.

¹⁰⁶ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 46.

¹⁰⁷ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615.

sejam válidos e eficazes *inter partes* exclusivamente, deve-se sempre respeitar o interesse social acima do interesse do credor¹⁰⁸.

1.2.2.3 A Companhia como Parte

A estrutura existente nas sociedades anônimas dissocia a pessoa da companhia da pessoa de seus acionistas. Assim, a companhia, enquanto sujeito de direito autônomo, preserva os seus próprios interesses para a consecução de seus objetivos – os quais não são necessariamente alinhados com os objetivos e interesses individuais dos acionistas. Nesse sentido, construíram-se teorias, como a institucionalista, que atribui papéis socioeconômicos à companhia; e a do contrato-organização, que vê na própria estrutura da companhia o elemento suficiente para a sua criação e manutenção independentemente da existência de acionistas¹⁰⁹.

A despeito da sua individualidade, a companhia não é parte legítima para figurar em acordo de voto – pois não é *acionista* de si própria, como se vê nos ensinamentos de C. A. BARBI FILHO¹¹⁰ e A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA¹¹¹.

Nesse sentido, é importante frisar que a companhia não poderia figurar como acionista nem mesmo se possuísse ações em tesouraria, pela impossibilidade de exercer o

¹⁰⁸ Nesse sentido, D. G. AFONSO: “*Parece-nos imperativa a observância do interesse social mesmo nestes acordos não dotados de oponibilidade contra terceiros, em razão das regras cogentes dos artigos 115 e 117 da Lei 6.404 de 1976, que sempre incidirão sobre o exercício do direito de voto*” (*Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, p. 73).

¹⁰⁹ Entre nós, destaca-se a contribuição de C. SALOMÃO FILHO, para quem a companhia é dotada de individualidade quanto ao seu interesse social: “*Identificando-se o interesse social ao interesse à melhor organização possível do feixe de relações envolvidas pela sociedade, esse jamais poderá ser identificado com o interesse à maximização dos lucros ou com o interesse à preservação da empresa*” (*O novo direito societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros, 2002, p. 43).

¹¹⁰ “*Não se admitem acordos entre acionistas e a companhia, que não é parte legítima nesses pactos, como pacificado nos direitos europeu e brasileiro*” (*Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615).

¹¹¹ “*A companhia não é parte no acordo de acionistas*” (*Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 443).

direito de voto com tais ações, conforme prescreve o § 4º do art. 30 da Lei nº 6.404 – consoante a orientação de F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO¹¹².

Apesar da posição doutrinária bem definida, M. CARVALHOSA prefere separar a possibilidade de ser parte no acordo de acionista, em suas diversas modalidades. Assim, no acordo de voto, a companhia não pode ser parte – como expusemos acima. Entretanto, nos acordos de bloqueio onde a companhia possuísse a preferência ou opção de aquisição das ações do acionista retirante, seria a companhia parte legítima¹¹³.

Para o autor, a fundamentação encontra-se na influência material que o acordo de bloqueio pode ter na companhia quando essa é credora obrigacional dos acionistas retirantes. Assim, *“tem ela o interesse material naquele, na medida em que a avença lhe outorgue o referido direito de preferência de aquisição perante terceiros, bem como na regular opção de compra das ações (...)”*¹¹⁴.

Além disso, M. CARVALHOSA apresenta um conceito importante para sua defesa de que o acordo de controle tem natureza social ao afirmar que a companhia pode ser parte em sentido substancial no acordo de controle, à medida que tem parte de seus interesses atingidos pelo negócio jurídico que é celebrado entre os acionistas:

*“Desse modo, o conceito de parte não diz respeito unicamente àquele que manifestou formalmente sua vontade no negócio jurídico, mas relaciona-se basicamente com o titular do interesse envolvido. E esse titular, no caso, é a companhia governada pelos controladores no que respeita à permanente perseguição de seu objeto e à observância, também permanente, do interesse social”*¹¹⁵.

¹¹² “Mas, enquanto [as ações estiverem] mantidas em poder da companhia, tais ações não dão direito a dividendo nem a voto” (*O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2004, p. 208).

¹¹³ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 40.

¹¹⁴ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 40.

¹¹⁵ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 42. Para a discussão acerca da natureza societária do acordo de controle, consultar o Capítulo 2.6 abaixo.

A despeito da diferenciação proposta por esse último autor, por vezes, a sociedade anônima figura como interveniente anuente nesse tipo de acordo¹¹⁶.

Intenciona-se, falsamente, com a qualificação da companhia como interveniente anuente, atribuir maior eficácia ao acordo que é celebrado entre acionistas. Porém, não é esse arranjo contratual entre os sujeitos envolvidos que permite a concretização do suporte fático do art. 118 da Lei nº 6.404, mas sim o arquivamento e averbação do acordo de acionistas, conforme balizada doutrina:

*“É comum na prática societária, que a companhia figure como interveniente no acordo, para fins de dela se exigir a observância do pacto já prevista em Lei. Tal providência, contudo, não faz da sociedade parte da avença nem supre o ato de seu arquivamento, destinado a dar publicidade presumida ao acordo (...)”*¹¹⁷.

“A companhia não é parte no acordo de acionistas. É de praxe fazê-la figurar como interveniente, para efeito de tornar certo que dele tomou ciência e recebeu uma via para ser arquivada na sede. Os efeitos do acordo de acionistas em relação à companhia decorrem do arquivamento, e não da sua interveniência” (g.n.)¹¹⁸.

Logo, tem-se que a qualificação da companhia como interveniente anuente ao acordo de voto não é fator necessário para a eficácia daquele, a qual se dá somente com o arquivamento e averbação do acordo de voto¹¹⁹. Ainda assim, a companhia não é parte legítima, em sentido formal, para figurar no acordo de acionistas, mas é legítima para figurar nos acordos de bloqueio, quando é credora perante o acionista retirante.

¹¹⁶ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615. A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 443.

¹¹⁷ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615.

¹¹⁸ A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 443.

¹¹⁹ Conforme analisado nesta Parte II, CAPÍTULO I, item 1.4 abaixo.

Já na Inglaterra, para efeitos de eficácia do acordo, a companhia poder assinar o acordo de acionistas de modo válido. Entretanto, vale ressaltar que há a preocupação de a companhia não vincular seus *statutory powers*, como, por exemplo, alteração do estatuto social ou do capital social, remoção de auditores ou diretores, o que tornaria tal acordo ineficaz perante a companhia¹²⁰.

Nos EUA, pode-se trazer a companhia para assinar determinados acordos de acionistas, contudo, a atuação da companhia em tais acordos está relacionada à efetivação do acordo e não à disposição de qualquer direito próprio¹²¹.

1.2.2.4 O Administrador como Parte

Ao abordar essa matéria, dois são os pressupostos que devem ser discutidos antes da análise efetiva do assunto.

Primeiramente, deve-se tomar como premissa que há consequências jurídicas distintas quanto à legitimidade para ser parte em acordos de voto para administradores que são acionistas e aqueles que não são.

Como acima demonstrado, são partes nos acordos de acionistas os acionistas ou aqueles que possam exercer o direito de voto como se acionistas fossem (usufrutuários e fiduciários). Assim, os administradores que não são acionistas não teriam legitimidade para figurarem como partes nos acordos de acionistas¹²².

A discussão tem lugar no caso dos administradores que também são acionistas (administrador-acionista). Nesse aspecto, é necessário distinguir os dois papéis exercidos

¹²⁰ S. FITZGERALD, G. MUTH, *Shareholders' Agreements*, 6. ed., London, Sweet & Maxwell, 2012, pp. 4 e 5.

¹²¹ Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, *The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions*, in *The Business Lawyer*, 65.4 (Aug 2010), p. 1.1162.

¹²² “São ilícitos ajustes entre acionistas e administradores que não sejam acionistas, nos quais se pactuem normas sobre questões de interesse da administração” (C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615). “São, assim, em nosso Direito Societário, partes ilegítimas para constituir um acordo, tendo por objeto o exercício do direito de voto, a companhia e os seus administradores” (M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 34).

por tal sujeito: em uma esfera, ele é o administrador da companhia, que possui deveres para com a companhia enquanto ocupante de tal cargo, como por exemplo, dever de lealdade, dever de diligência, entre outros¹²³; em outra esfera, é o acionista, que deve tomar as contas do administrador, respeitar o acordo de acionistas do qual faz parte e ao mesmo tempo procurar o seu interesse egoístico perante os demais acionistas (respeitando as regras dos arts. 115 e 116 da Lei nº 6.404, conforme o caso).

Assim, para que seja possível a participação do administrador-acionista no acordo de acionistas, deve haver rígida e clara distinção entre as matérias que poderão ser objeto do acordo de acionistas, de modo que não exista previsão que contrarie a independência do administrador.

Em outras palavras: deve-se evitar o conflito de interesses entre o administrador e o acionista. Em quaisquer outros termos, reputa-se como ilícito o acordo de acionistas que vincule os administradores, ainda que estes sejam acionistas¹²⁴.

É essa a lição de M. CARVALHOSA, para quem “*são (...) partes ilegítimas para constituir um acordo (...) os seus administradores. E o administrador que fora também acionista sofre uma restrição no que diz respeito ao objeto do acordo, na medida exata em que não poderá configurar nas cláusulas da avença uma situação conflitante entre o seu interesse uti singuli como acionista e aqueles relacionados com o exercício de sua função de gestor*” (g.n)¹²⁵.

No mesmo sentido, tem-se C. A. BARBI FILHO, para quem a legitimidade do administrador-acionista é óbvia: “*Quando os administradores forem também acionistas, poderão obviamente firmar acordos, desde que neles só se ajuste voto sobre declarações de vontade (...) e não sobre declarações de verdade*”¹²⁶.

¹²³ Para uma completa análise acerca dos deveres dos administradores, consultar M. V. VON ADAMEK, *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as ações correlatas)*, São Paulo, Saraiva, 2009, pp. 119-184.

¹²⁴ Conforme M. CARVALHOSA: “A causa desses acordos entre acionistas e administradores ou com a companhia será sempre ilícita e ilegítima e, assim, contrária ao interesse social” (*Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 32).

¹²⁵ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 34.

¹²⁶ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo,

Vale ressaltar que, em razão da grande discussão existente acerca do objeto do acordo de voto, principalmente após a promulgação da Lei nº 10.303, muito se discutiu acerca da necessidade de vincular o administrador ao acordo, quando o objeto previsto fosse relacionado à administração. Neste sentido, D. G. AFONSO afirma que agora os administradores, enquanto administradores, seriam partes legítimas para a celebração de acordos de voto¹²⁷, pois se assim não fosse, não haveria a vinculação dos administradores ao disposto no acordo¹²⁸.

Entretanto, como veremos no decorrer do presente trabalho, a produção de efeitos para o administrador depender da celebração do acordo por tal administrador (vinculo obrigacional) é falsa.

Ainda em relação aos administradores não acionistas, uma questão que passa a ser de grande valia para o direito brasileiro, considerando a existência de algumas companhias com capital pulverizado, é a possibilidade de celebração de acordos por meio do qual o administrador poderia influenciar ou até decidir o voto do acionista.

A Lei Alemã das Sociedades Anônimas de 1965, no §136 (3), prevê que um contrato celebrado entre acionistas e administradores é ato ilícito. Embora o motivo subjacente à legislação alemã seja o oposto do brasileiro – já que lá se procura evitar que o acionista seja manipulado pelo administrador e aqui que o administrador seja um mero mandatário do acionista.

M. CARVALHOSA reputa tais acordos como fraude à lei, baseado: (a) em uma suposta existência permanente de tráfico de voto, algo proibido pelo art. 177 do Código

Revista dos Tribunais, 2011, p. 615. Quando da análise do objeto dos acordos de voto será analisada também as questões referentes ao voto de verdade e ao voto de vontade.

¹²⁷ *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, p. 221.

¹²⁸ Neste sentido também, M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, p. 146.

Penal Brasileiro, e (b) na invasão de competências da assembleia geral pelo administrador¹²⁹.

Por fim, vale mencionar que a própria Lei nº 6.404 é indica que administradores não são partes em acordos de acionistas, conforme:

“Art. 118 - § 9º O não comparecimento à assembleia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com os votos da parte prejudicada” (g.n.).

Ou seja, caso fosse considerado parte no acordo de acionistas, em tese, a lei não mencionaria as duas disposições alternativas acima grifadas.

1.2.2.5 O Fundador como Parte

Sem prolongadas discussões, cabe mencionar que os fundadores da companhia não são partes legítimas do acordo de acionistas, conforme a doutrina pacificamente já se posicionou, representada especialmente por C. A. BARBI FILHO. *In verbis*:

“Sobre os acordos entre acionistas e fundadores que não sejam também acionistas ou tenham apenas a possibilidade de vir a sê-lo mediante, por exemplo, a conversão em ações de suas partes beneficiárias, parece-me que se aplica a regra geral de que são negócios jurídicos estranhos ao art. 118 da Lei 6.404/76, cuja

¹²⁹ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 31 e ss.

legalidade tem que ser aferida em cada caso concreto pelo direito obrigacional comum”¹³⁰.

Vez que somente fundaram a companhia, a qual ganhou “vida própria” após a fundação e constituição do seu quadro acionário, não caberia vincular os seus fundadores ao acordo de acionistas. Conforme as posições trazidas anteriormente, os fundadores não seriam acionistas – e, portanto, não poderiam ser partes em sentido formal – e tampouco teriam interesses próprios envolvidos na companhia – o que, em alguma medida, poderia lhes permitir a qualificação como partes substanciais.

1.3 OBJETO

1.3.1 Considerações Preliminares

Não seria leviandade afirmar que este é um dos temas mais importantes em todo e qualquer estudo envolvendo o instituto acordo de voto. Delimitar claramente as matérias que podem ser objeto de um acordo de voto é de fundamental importância para a discussão acerca da vinculação, que será traçada mais adiante.

O art. 118 da Lei nº 6.404 é claro ao enumerar determinados objetos do acordo de acionistas, quais sejam: “*a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle*”.

O primeiro ponto a ser discutido refere-se especificamente à análise do art. 118 da Lei nº 6.404. Seria o art. 118 exaustivo ou meramente exemplificativo, ou seja, os objetos previstos naquele artigo são os únicos possíveis para a modalidade acordo de acionista ou os mesmo servem apenas como exemplos para os demais?

Basicamente existem duas correntes opostas, mas que para a discussão acerca da vinculação do acordo de voto não apresentam grandes diferenças práticas.

¹³⁰ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 615.

A primeira corrente afirma que as hipóteses previstas no art. 118 da Lei nº 6.404 seriam exaustivas e, destarte, para esta corrente, só seria acordo de acionistas o contrato que tivesse por objeto uma das previsões trazidas no próprio artigo, ou seja, compra e venda das ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito de voto e exercício do poder de controle¹³¹.

Já a outra corrente afirma que os objetos dos acordos de acionistas não se restringem àqueles mencionados no art. 118, pois a amplitude dos objetos advinda da liberdade contratual anterior à Lei nº 6.404/76 não poderia ter sido tolhida de maneira implícita¹³².

Neste sentido, segundo W. BULGARELLI, o acordo de acionistas poderia abranger qualquer objeto, sua limitação seria negativa, sendo em espécie a proibição da negociação de votos, de ir contra o interesse social e de prejudicar os minoritários¹³³.

No entanto, esta última corrente reconhece que a delimitação de matérias do art. 118 da Lei nº 6.404 é fundamental para que o acordo de acionistas possa ser oposto à companhia e terceiros, ou seja, os principais efeitos do acordo de acionistas garantidos pelo art. 118 da Lei nº 6.404 só podem ser atribuídos àqueles acordos que respeitem os objetos ali previstos.

Em tese, a diferenciação entre as correntes não apresenta um relevo maior, pois o principal tema acerca dos acordos de acionistas, a eficácia perante a companhia e terceiros, para aqueles que consideram o art. 118 exemplificativo, só seria empregada quando o objeto do acordo obedecesse aos tipos presentes no artigo.

¹³¹ D. BESSONE, *Acordo de Acionistas – Poderes do Acionista Controlador de Sociedades Anônimas*, in RT v. 672 (1991), p. 35; M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 91-92, R. J. MOREIRA, *Acordo de Acionista*, in Revista de Ciência Política, v. 31, n. 2 (1988), p. 93.

¹³² C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas*, Belo Horizonte, Del Rey, 1993, p. 96; A. WALD, *Do Descabimento de Denúncia Unilateral de Pacto Parassocial que estrutura Grupo Societário*, in RDM n. 81 (1991), p. 14; J. L. C. ROCHA, *Os Compromissos de Voto nos Acordos de Acionistas e sua Eficácia Executiva*, in RDM n. 127 (2002), p. 64; L. AMENDOLARA, *A Influência dos Acordos de Acionistas na Gestão das Empresas de Capital Aberto*, in Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo, v. 6, n. 11 (2003), p. 25.

¹³³ *Questões Atuais de Direito Empresarial*, São Paulo, Malheiros, 1995, p. 200.

Assim sendo, tem-se que os acordos de voto, para fins do presente trabalho, podem apresentar dois objetos: exercício do direito a voto e exercício do poder de controle. Dentro desta diferenciação, a doutrina acabou por criar espécies de acordos do gênero acordo de voto, atribuindo diferentes efeitos e limitações a cada um dos “tipos” de acordo de voto, conforme será analisado em seguir.

1.3.2 Tipos

Mesmo antes da reforma empreendida pela Lei nº 10.303, que incluiu o exercício do poder de controle como objeto dos acordos de acionistas, a doutrina já utilizava a diferenciação dos acordos de voto em dois tipos diferentes, quais sejam: (a) acordos de comando ou controle e (b) acordos de defesa ou de minoria¹³⁴.

Com a Lei nº 10.303 e a inclusão dos §§ 8º e 9º do art. 118, a diferenciação acima apresentada passou a ser relevante para a determinação do objeto dos acordos de voto e, conseqüentemente, da produção de efeitos para *estranhos* ao acordo.

1.3.2.1 Acordo de Comando ou Controle

Para M. CARVALHOSA, acordos de controle seriam aqueles que têm por objeto o exercício do poder de controle e, mais ainda, que pressupõem a existência de um controlador ou grupo de controle, conforme “(os acordos de controle são) *reservados aos acionistas que logrem compor a maioria absoluta das ações votantes da companhia*”¹³⁵.

Da citada qualificação, dois pontos são extremamente importantes. O primeiro refere-se à necessidade de qualificar exatamente o que seria o exercício do poder de controle. Já o segundo refere-se à limitação ou não da qualificação de controlador.

¹³⁴ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, pp. 617 e ss.

¹³⁵ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 117-119.

Para M. CARVALHOSA, controlador (grupo de controle) nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404 é aquele (a) titular de mais de 50% das ações votantes; e (b) que efetivamente utiliza seu poder para dirigir e orientar as atividades sociais e os órgãos da companhia¹³⁶.

Acompanhando tal posicionamento, A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA também entendem como requisito para a configuração do controlador ou grupo de controle a titularidade de mais de 50% das ações votantes da companhia¹³⁷.

Para citados autores, a utilização do termo “permanente” pelo art. 116 da Lei nº 6.404 indicaria a necessidade de em toda e qualquer hipótese, independentemente da situação de fato, existir o poder de controle.

Entretanto, autores como E. L. TEIXEIRA, J. A. T. GUERREIRO¹³⁸, C. SALOMÃO FILHO¹³⁹ e F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO¹⁴⁰ são expressos ao afirmar que o art. 116, alínea “b” da Lei nº 6.404 só existe em função do reconhecimento do controle minoritário.

Dessa forma, caso se entendesse como requisito para a qualificação de controle ou grupo de controle a conjugação das alíneas “a” e “b” do art. 116, haveria uma incongruência lógica, pois a titularidade de mais de 50% das ações votantes necessariamente leva à caracterização do controlador, já que a não utilização de tal poder configuraria o exercício do poder por outro em seu nome ou por delegação sua.

Para F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, as hipóteses previstas no art. 116 deveriam ser entendidas como alternativas e não como cumulativas para a caracterização do controle.

¹³⁶ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 575 e ss. Nesta linha de raciocínio, consultar Proc. CVM 2005/4.069 e PAS CVM 9.686.

¹³⁷ *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 427 e ss.

¹³⁸ *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, v. I, São Paulo, Bushatsky, 1979, pp. 291-296.

¹³⁹ *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 112.

¹⁴⁰ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 84 e ss.

A efetiva caracterização do controlador ou grupo de controle é importante para a atribuição dos deveres e responsabilidades constantes dos arts. 116 e 117 da Lei nº 6.404.

Assim sendo, nos parece que a posição adotada por E. L. TEIXEIRA, J. A. T. GUERREIRO, C. SALOMÃO FILHO e F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO parece ser a mais abrangente e mais correta para a melhor apreensão do fenômeno poder de controle.

Nesta feita, passa-se à análise do ponto fundamental para a qualificação de um acordo de controle, qual seja, a análise funcional do acordo de voto.

Dessa forma, para que um acordo seja qualificado como acordo de controle, deve-se efetivamente analisar se sua função é de estruturação do poder de controle, que muitas vezes está associada à existência de uma reunião prévia, da previsão de efeitos para órgãos de administração, entre outros.

Assim sendo, um acordo de acionistas entre controladores e minoritários para a concessão de benefícios patrimoniais para os citados acionistas minoritários não pode ser considerado um acordo de controle, conforme:

“(...) depreende-se que o simples fato de determinado acionista firmar acordo com o acionista controlador não lhe confere, automaticamente, o status de acionista controlador, uma vez que esse tipo de avença pode visar, tão somente o estabelecimento de mecanismos de proteção de interesses puramente patrimoniais do acionista minoritário, passando ao largo de uma efetiva disciplina de compartilhamento do poder de controle, que permanece concentrado nas mãos do acionista controlador”¹⁴¹.

A linha que separa um acordo de controle e um acordo de defesa é tão tênue que, em determinadas situações, a discussão é extremamente acalorada, com posições defensáveis para ambos os lados.

¹⁴¹ Informações da Procuradoria da CVM no caso CBD, conforme despacho ao Memo/PFE-CVM/GJU-2/104/05.

No Processo CVM RJ 2001/7547 (caso Indústrias Klabin de Papel e Celulose), havia um acordo de acionistas de 1979, não arquivado na sede da companhia, entre Klabin Irmãos e Cia., detentora de aproximadamente 52% das ações votantes, e Monteiro Aranha S.A., detentora de aproximadamente 20% das ações votantes, por meio do qual era conferido a Monteiro Aranha S.A. o direito de eleger um membro do conselho, um diretor, bem como o direito de veto em determinadas alterações do estatuto social.

Havia também outro acordo de acionistas entre Klabin Irmãos e Cia. e um grupo de acionistas minoritários detentores de aproximadamente 9,6% das ações votantes, por meio do qual era garantido aos minoritários o direito de eleger um membro do conselho fiscal, caso nenhum outro minoritário o fizesse nos termos do art. 161, §4º, “a” da Lei nº 6.404.

Quando Monteiro Aranha S.A. elegeu, como minoritário, um membro para o conselho fiscal, o grupo de minoritários acima referido alegou que Monteiro Aranha S.A. era parte do grupo controlador.

Enquanto a Superintendência da CVM entendeu tratar-se o acordo de acionista entre Klabin Irmãos e Cia. e Monteiro Aranha S.A. de um acordo de comando, o Colegiado da CVM entendeu tratar-se de um acordo de defesa, abrindo-se a discussão acerca de até que ponto a eleição de membros para o conselho de administração ou o direito de veto garante efetivamente uma participação no controle.

Entretanto, a análise realizada pela CVM no caso supramencionado estava mais preocupada em definir se havia um controle compartilhado ou quem eram os partícipes do bloco de controle, do que em efetivamente entender se determinado acordo de acionistas é utilizado para estruturar e regular o controle.

Em assim sendo, em nosso entendimento, mesmo que um acordo de acionistas seja realizado entre controlador e minoritário, caso preveja matérias que alteram ou influam na estruturação do poder de controle, tal deve ser caracterizado como acordo de controle para fins de atribuição de eficácia prevista pelo art. 118 da Lei nº 6.404.

1.3.2.2 Acordo de Defesa ou de Minoria

Por consequência, os acordos de voto classificados como de defesa ou de minoria, são aqueles por meio dos quais: *“os signatários procuraram organizar-se para o exercício de algumas prerrogativas dispostas pela lei cujo exercício não seria possível considerando a insuficiente participação dos minoritários isoladamente considerados. Os acordos de defesa conferem direitos aos minoritários para que exerçam prerrogativas dispostas em lei ou contrato, tais como: exercício de voto múltiplo, formação de bloco para eleição de conselheiro fiscal ou de administração etc., quando, isoladamente, tais acionistas não detêm a participação acionária mínima que a lei exige”*¹⁴².

Conforme analisado quando da discussão acerca do acordo de controle, há determinados tipos de acordos entre controlador e acionistas minoritários que não devem ser encarados como acordos de controle e, portanto, seriam acordos de defesa.

1.3.3 Matérias

Da delimitação de partes do acordo de acionistas, mais precisamente do acordo de voto, tem-se talvez a primeira limitação do objeto do acordo de voto, ou seja, a princípio, os objetos do acordo de voto estariam limitados àqueles relativos à esfera de atuação dos acionistas, enquanto acionistas.

Dessa forma, em tese, estaria o objeto do acordo limitado ao voto do acionista em assembleia geral, embora todas as limitações do exercício do voto devessem ser respeitadas, conforme será analisado no CAPÍTULO III, incluindo aqui diferenciação do voto de verdade e do voto de vontade, interesse social, abuso de poder, entre outros.

Entretanto, desde o advento da Lei nº 6.404, que efetivamente reconheceu a eficácia do acordo de acionistas perante a companhia, muito se discutiu acerca da possibilidade de o objeto dos acordos de voto não estar limitado ao exercício do direito de

¹⁴² M. G. B. RETTO, *Aspectos controvertidos dos acordos de acionistas – Uma abordagem prática*, in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 48 (2010), p. 116.

voto nas assembleias gerais, mas, em situações específicas, ser estendido a matérias que são exercidas diretamente nos órgãos da administração.

Vale ressaltar que esta extensão do objeto dos acordos de voto está ligada ao exercício do poder de controle na sociedade anônima, o qual, reconhecidamente é realizado primeiramente nas esferas administrativas da companhia¹⁴³.

Assim sendo, a grande discussão acerca do objeto do acordo de voto, mais especificamente o acordo de controle, gira em torno da possibilidade ou não de o acordo poder prever matérias relacionadas aos órgãos administrativos da companhia.

1.3.3.1 Antes da Lei nº 6.404

É interessante ressaltar que os acordos de voto podiam prever a eleição de diretores, fiscais e conselheiros, objetos estes que trouxeram diversas discussões com o advento da Lei nº 6.404¹⁴⁴. Contudo, o próprio Decreto-Lei nº 2.627 atribuía à Assembleia Geral a competência para decidir sobre tais matérias¹⁴⁵, mas também previa que as atribuições conferidas pela lei aos fiscais e diretores seriam exclusivas deles, não podendo ser supridas ou modificadas pelo estatuto, consequentemente, não sendo permitida a ingerência dos acionistas¹⁴⁶.

Entretanto, a validade e eficácia dos acordos de voto durante este período eram totalmente diferentes daquelas reconhecidas após a promulgação da Lei nº 6.404, que serão analisadas ainda neste trabalho.

¹⁴³ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 664.

¹⁴⁴ C. A. BARRETO, *Os Acordos de Acionistas no Direito Societário*, in Revista Forense, v. 243 (1973), p. 41.

¹⁴⁵ Art. 87, Parágrafo único. *É da competência privativa da assembleia geral: a) nomear e destituir os membros da diretoria, do conselho fiscal ou de qualquer outro órgão criado pelos estatutos.*

¹⁴⁶ Art. 116, § 5º *As atribuições e poderes, conferidos pela lei aos diretores, não podem ser outorgados a outro órgão, criado pela lei ou pelos estatutos. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir, em nome da sociedade, mandatários ou procuradores, especificados no instrumento os atos e operações que poderão praticar, e art.128, Parágrafo único. As atribuições e poderes conferidos pela lei ao conselho fiscal, não poderão ser outorgados a outro órgão da sociedade.*

1.3.3.2 Promulgação da Lei nº 6.404

Antes da reforma da lei societária brasileira empreendida pela Lei nº 10.303, grande parte da doutrina não hesitava em afirmar que os acordos estariam restritos às matérias pertencentes à assembleia geral.

M. C. P. RIBEIRO afirmava que o acordo deveria conter declarações de vontade dos acionistas acerca de direitos e obrigações de sua esfera pessoal, limitando seu objeto às matérias de competência da assembleia geral¹⁴⁷, já que tratar do funcionamento dos órgãos administrativos, ainda que por meio do direito de voto do acionista, implicaria interferir na esfera de atuação do administrador eleito, o que não seria possível no acordo de acionistas¹⁴⁸.

O problema era que em determinadas situações o acionista teria sobre sua esfera pessoal a competência administrativa, ou seja, quando o acionista fosse também conselheiro administrativo e/ou diretor, ele seria competente para a tomada de atos administrativos.

Contudo, como analisado supra, não se poderia confundir os dois papéis, mesmo se eles fossem representados pela mesma pessoa. Um acionista poderia estabelecer um acordo de voto enquanto possuidor de ações da companhia, porém, mesmo sendo ele administrador não poderia, em tese, estabelecer um acordo de voto referente a matérias de competência da administração.

Esta interpretação foi seguida por alguns autores, dentre eles A. S. CHADE, que a fundamenta na competência exclusiva de cada órgão¹⁴⁹.

¹⁴⁷ *Acordo de Acionistas: Perspectivas*, in T. A. SANTOS (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003, p. 212; C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM n. 121 (2001), p. 35.

¹⁴⁸ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984, pp. 77-78.

¹⁴⁹ *Alcance e Limites dos Acordos de Acionistas: A Teoria da Vontade frente à Indisponibilidade e Cogência da Legislação Organicista Brasileira em Matéria de Sociedades Anônimas*, in RDM n. 109 (1998), p. 117.

C. A. BARBI FILHO era contrário a este posicionamento e chegou a afirmar que um acionista/administrador poderia contratar um acordo de acionistas, enquanto administrador, desde que fosse respeitada a proibição de acordos sobre votos de verdade.

Afirmava também, que uma cláusula acessória do acordo de acionistas poderia prever a indicação de conselheiros e diretores^{150 151}.

Em outra obra específica, traz o autor um rol de possíveis objetos do acordo:

- (i) escolha de administradores, fiscais e auditores externos;
- (ii) alterações estatutárias;
- (iii) aumento de capital e sua subscrição;
- (iv) abertura de novos estabelecimentos;
- (v) fixação da política de dividendos;
- (vi) emissão de debêntures e sua subscrição;
- (vii) o campo de atuação da companhia e seu plano básico de atividades;
- (viii) aumento ou diminuição do volume de produção;
- (ix) obtenção de empréstimos e financiamentos, com ou sem garantias pessoais dos acionistas;

¹⁵⁰ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM n. 121 (2001), pp. 40 e ss.; e L. G. P. B. LEÃES, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1980, p. 263.

¹⁵¹ Anteriormente, C. A. BARBI FILHO afirmava que os acordos que tivessem por objeto matérias relativas aos administradores em sua função seriam inválidos, posição contrária à afirmada acima e que vem corroborar para a tese de que o assunto é de alta complexidade, cf. *Acordo de Acionistas*, Belo Horizonte, Del Rey, 1993, p. 106.

- (x) emissão e subscrição de partes beneficiárias, commercial papers e bônus de subscrição;
- (xi) criação de ações preferenciais ou alterações em suas vantagens;
- (xii) celebração de contratos de tecnologia;
- (xiii) deliberação sobre a fusão, cisão e incorporação; e
- (xiv) exercício do direito de retirada¹⁵².

Embora seja uma exemplificação extensa, ela não abrangia todas as possibilidades, visto que seria impossível prever todos os assuntos que poderiam ser objeto de deliberação em uma assembleia geral.

No entanto, o que mais chama a atenção é a inclusão de determinadas matérias que não poderiam ser utilizadas em uma companhia de capital aberto. O direito de retirada, que é um direito essencial do acionista, garantido por lei e imodificável até pelo estatuto, não poderia ser objeto de um acordo de acionistas¹⁵³.

Especificamente quanto à eleição de diretores por meio do acordo de voto, F. K. COMPARATO negava a validade da regulação direta da escolha do diretor pelo acordo de voto, em empresas onde existisse o conselho de administração, mesmo se a companhia fosse de capital fechado¹⁵⁴.

Em 1984, M. CARVALHOSA afirmava que todas as matérias de competência das assembleias gerais e especiais poderiam ser objeto de um acordo de acionistas¹⁵⁵, afirmação esta que mais tarde seria modificada pelo autor.

¹⁵² *Acordo de Acionistas*, Belo Horizonte, Del Rey, 1993, pp. 99 e ss.

¹⁵³ Art. 109 – *Nem o estatuto social nem a assembleia geral poderão privar o acionista dos direitos de: V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta Lei. § 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembleia geral.*

¹⁵⁴ *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990, p. 180.

¹⁵⁵ *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984, pp. 77-78.

Enquanto isso, a jurisprudência acerca do assunto parecia não se coadunar com a posição da doutrina majoritária até então prevalente. A Apelação Cível nº 219.618-1/6 da 6ª Câmara Cível do Tribunal de São Paulo (03.02.1994) considerou válido um acordo de acionistas que previa a indicação dos membros da diretoria, embora a sociedade possuísse conselho de administração, afirmando que a independência do conselho não estaria prejudicada com esta previsão¹⁵⁶.

O Mandado de Segurança nº 159.915-1/5 da 6ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (06/02/1992) traz uma decisão com o mesmo teor daquela acima apresentada¹⁵⁷.

Vale salientar que estas empresas eram sociedades anônimas de capital fechado¹⁵⁸.

Entretanto, a posição doutrinária majoritária começa a ser revista ainda no final da década de 90 por diversos autores de grande renome, antes mesmo da promulgação da Lei nº 10.303 em 2001¹⁵⁹.

Conforme é possível apreender de todos os autores mencionados, o ponto comum era a identificação do acordo de controle e, portanto, produção de efeitos para os órgãos administrativos e, em alguns casos, para as sociedades controladas.

¹⁵⁶ H. M. D. VERÇOSA, *Sociedade Anônima. Companhia Fechada. Eleição de Diretoria. Derrogação das Normas contidas em Acordo de Acionistas para Preenchimento de Cargo para a Administração*, in RDM n. 96 (1994), pp. 97 e ss.

¹⁵⁷ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1998, pp. 463.

¹⁵⁸ Entretanto, tal posicionamento também foi observado para uma sociedade de capital aberto na Apelação Civil nº 211.924.1/4 da 6ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (12/12/1994), conforme analisado por M. I. A. ALVARENGA, *Impossibilidade de Resilição Unilateral de Acordo de Acionistas por Prazo Indeterminado*, in RDM n. 108 (1997), pp. 186-196.

¹⁵⁹ W. BULGARELLI, *Questões Atuais de Direito Empresarial*, São Paulo, Malheiros, 1995, pp.191-200. A. WALD, *A Evolução do Regime Legal do Conselho de Administração, os Acordos de Acionistas e os Impedimentos dos Conselheiros decorrentes de Conflitos de Interesses*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, v. 4, n. 11 (2001), p. 16. J. L. B. PEDREIRA, *Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades: Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controlada devem votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador (Parecer)*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, São Paulo, v. 5, n. 15 (2002), pp. 226-248.

Contudo, afirmavam alguns autores que os acionistas-convenientes estariam acordando uma promessa sobre fato de terceiro, que se descumprida, resultaria em perdas e danos ou multa previamente estabelecida no acordo¹⁶⁰.

Ou seja, o objeto do acordo de controle, neste caso, seria o exercício da influência da parte conveniente para que o administrador eleito por tal acordo estivesse obrigado a votar conforme estabelecido no acordo de voto.

1.3.3.3 Após a promulgação da Lei nº 10.303

Com a reforma de 2001 e a inclusão do exercício do poder de controle como objeto do acordo de acionistas, a posição doutrinária que já tinha começado a se alterar no final da década de 90 acaba emitindo diversas opiniões divergentes.

L. S. GARCIA primeiro afirma que os acordos de voto poderiam versar acerca de assuntos da administração. Entretanto, um pouco adiante em sua obra tenta restringir o objeto do acordo de voto às matérias levadas ao conhecimento da assembleia geral¹⁶¹, trazendo uma incongruência lógica dentro da própria obra.

Já para N. EIZIRIK, o acordo de comando poderia prever matérias de competência das instâncias administrativas, já que estas possuiriam papel fundamental, seja para a implementação de matérias importantes para a manutenção do comando, seja para propor à assembleia geral a aprovação de determinadas matérias, isto é, fundamenta seu ponto de vista na inclusão do objeto poder de controle¹⁶².

O autor afirma que a necessidade do acordo ser compatível com o interesse social seria suficiente para desconsiderar a previsão de independência dos administradores

¹⁶⁰ L. G. P. de B. LEÃES, *Pareceres*, v. II, São Paulo, Singular, 2004, pp. 1.105-1.110. J. L. B. PEDREIRA, *Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades: Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controlada devem votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador (Parecer)*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, São Paulo, v. 5, n. 15 (2002), p. 240.

¹⁶¹ *O Acordo de Acionistas e seus Efeitos Concorrenciais*, in T. A. SANTOS (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003, pp. 151 e ss.

¹⁶² *Acordo de Acionistas – Arquivamento na Sede Social – Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada*, in RDM n. 129 (2003), p. 50.

do §1º do art. 154, a qual teria por objetivo fazer com que o administrador eleito zele pela companhia e não pelos interesses de quem o elegeu¹⁶³.

Ao reconhecer a possibilidade de influência da administração via acordo de voto, diversos autores indagaram-se acerca de quais matérias administrativas poderiam ser objeto de acordo de voto e quais não poderiam.

M. CARVALHOSA em sua mais recente obra reconhece a importância da análise do objeto dos acordos de comando, que seriam aqueles capazes de afetar os órgãos administrativos da companhia, mas não desenvolve a especificação de matérias, apenas afirma que o objeto estaria restrito a matérias relevantes e extraordinárias, sob pena de confrontar a independência dos administradores prevista no art. 154 da Lei nº 6.404¹⁶⁴.

A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA adotam a posição que reconhece que toda e qualquer matéria da administração poderia ser objeto de acordo de comando. Segundo os citados autores, por força do art. 121 da Lei nº 6.404, que seria a fonte de poderes do acionista controlador, o controlador “*tem poderes para deliberar sobre todos os negócios relativos ao objeto da companhia, inclusive aqueles de competência do Conselho de Administração*”¹⁶⁵.

Esta posição adotada por A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA encontra seu fundamento na pressuposição adotada por citados autores de que a Assembleia Geral é órgão hierarquicamente superior aos demais órgãos, conforme analisado na Parte I do presente trabalho.

M. TORNOVSKY traz uma solução alternativa ao afirmar que o acordo de acionistas poderia prever determinadas matérias a serem votadas pelos membros do

¹⁶³ Art. 154 – § 1º *O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.*

¹⁶⁴ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 117-118.

¹⁶⁵ *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 487 e ss.

conselho de administração por ele eleitos, e que tais membros deveriam votar conforme o que fosse estabelecido na reunião prévia¹⁶⁶.

Para aclarar sua posição, o autor propõe a divisão das matérias de competência do conselho de administração em deliberativas, fiscalizadoras e administrativas, sendo que as primeiras poderiam ser objeto de acordo de acionistas, as quais seriam (respeitando os incisos originais do art. 142 da Lei nº 6.404/76):

- (i) fixar a orientação geral dos negócios da companhia;
- (ii) eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;
- (iii) manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir;
- (iv) autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros;
- (v) escolher e destituir os auditores independentes, se houver¹⁶⁷.

Há ainda alguns autores que reconhecem a possibilidade de as matérias de administração serem previstas por todo e qualquer tipo de acordo de voto, ou seja, incluindo aí os acordos de defesa¹⁶⁸.

¹⁶⁶ M. TORNOVSKY, *Acordos de Acionistas sobre o Exercício do Poder de Controle – Análise das Principais Alterações Introduzidas ao art. 118 da Lei das S/A pela Lei 10.303/2001*, in RDM n. 127 (2002), pp. 103 e ss.

¹⁶⁷ *Acordos de Acionistas sobre o Exercício do Poder de Controle – Análise das Principais Alterações Introduzidas ao art. 118 da Lei das S/A pela Lei 10.303/2001*, in RDM n. 127 (2002), pp. 98 e ss.

¹⁶⁸ D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, p. 114, M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, pp. 149 e ss.

Entretanto, tal posição não respeita o desenvolvimento histórico do instituto (que de acordo apenas com eficácia *inter partes*, passa para acordo com eficácia perante a companhia e, ao se reconhecer o exercício do poder de controle nas esferas administrativas, amplia-se a eficácia perante os órgãos da administração), bem como acarreta a necessidade de alterações de premissas básicas quanto às partes do acordo de voto (sendo necessária a participação do administrador) e sua eficácia (atribuiu vínculo obrigacional entre administrador e eficácia *inter partes* entre os convenientes do acordo).

Portanto, a situação atual apresenta quatro correntes distintas: (a) de um lado, a corrente que continua negando a possibilidade de acordos de voto estabelecerem matérias de competência da administração; (b) do outro, a corrente que confirma a possibilidade de matérias administrativas serem objeto de acordos de comando; (c) no meio de ambas, existe a terceira corrente, que sustenta a possibilidade de certas matérias de competência da administração poderem ser previstas pelo acordo de comando; (d) por fim, a corrente que amplia para qualquer acordo de voto a possibilidade de regular matérias da administração.

A tarefa de definir quais matérias podem ser objeto dos acordos de voto, mais especificamente, dos acordos de controle, é extremamente complexa e deve necessariamente ser resolvida no caso a caso.

Para a correta definição das matérias, faz-se necessária a análise do perfil dos acionistas da companhia e o estatuto social da companhia em questão, conforme as diferenciações propostas na Parte I do presente trabalho.

Dessa forma, reconhece-se a possibilidade de ampliação ou redução dos poderes da assembleia geral de acionistas e, portanto, ampliação ou redução do objeto do acordo de voto, que só pode ser confirmado caso a caso.

Entretanto, apenas isso não é suficiente, já que o outro objeto do acordo de controle, qual seja o exercício do poder de controle, não se desenvolve unicamente na assembleia geral de acionistas, mas também nos órgãos da administração.

Nesta feita, além da análise do perfil dos acionistas e do estatuto social, deve-se também analisar a forma de interação entre o controlador ou grupo de controle e a administração da companhia.

A partir das análises acima mencionadas é que seria possível determinar eventualmente as matérias objeto do acordo de controle.

Por fim, cabe a análise do tipo de obrigação que estaria sendo convencionada por meio do acordo de controle referente a matérias relacionadas à administração da companhia.

Conforme mencionado quando da análise dos acordos de controle antes da promulgação da Lei nº 6.404, alguns autores entendiam tratar-se de uma promessa por fato de terceiro. Ou seja, os acionistas obrigam-se-iam a fazer com que os membros da administração eleitos pelo acordo votassem de acordo com aquilo decidido pelo acordo¹⁶⁹.

Mais recentemente, por apresentarem uma interpretação exclusiva a respeito de partes no acordo de voto, bem como da eficácia do acordo nos órgãos administrativos, alguns autores reconhecem que o objeto do acordo de voto é também o exercício do voto nos órgãos da administração. Para tais autores, os administradores podem ser partes do acordo de voto e, dessa forma, assumem a obrigação de votar no âmbito dos órgãos administrativos de acordo com o estabelecido no acordo de voto¹⁷⁰.

¹⁶⁹ L. G. P. de B. LEÃES, *Pareceres*, v. II, São Paulo, Singular, 2004, pp. 1.105-1.110. J. L. B. PEDREIRA, *Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades: Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controlada devem votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador (Parecer)*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, São Paulo, v. 5, n. 15 (2002), p. 240.

¹⁷⁰ D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, pp. 223 e ss., M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, pp. 151 e ss.

Por fim, há a corrente que afirma ser o exercício do poder de controle o objeto dos acordos de controle, sem analisar detalhadamente quais seriam as obrigações decorrentes do citado objeto¹⁷¹.

1.3.3.4 Legislações Estrangeiras

No direito alemão, a discussão acerca do objeto dos acordos de voto está centrada nos limites do voto do acionista e não aceita a invasão da esfera de competência da administração¹⁷², mesmo porque, há uma separação de competência entre os órgãos da administração e não há qualquer hierarquia entre tais órgãos¹⁷³.

O Direito Português apresenta norma expressa que proíbe pactos societários referentes a matérias da administração, conforme o art. 17, 2 do Código das Sociedades Comerciais de 1986:

“Os acordos referidos no número anterior podem respeitar ao exercício do direito de voto, mas não à conduta de intervenientes ou de outras pessoas no exercício de funções de administração ou de fiscalização.”

Por outro lado, EUA¹⁷⁴, Canadá¹⁷⁵ e Inglaterra¹⁷⁶ expressamente estabelecem a possibilidade de regulação via acordo de acionistas de matérias relacionadas, em tese, à administração.

¹⁷¹ M. CARVALHOSA *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 217 e ss. A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 485 e ss.

¹⁷² C. RODEMANN, *Stimmbindungsvereinbarungen in den Aktien- und GmbH-Rechten Deutschlands, Englands, Frankreichs und Belgiens*, Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 1998, pp. 378-379.

¹⁷³ U. EISENHARDT, *Gesellschaftsrecht*, 10.ed., München, Beck, 2002, p. 305.

¹⁷⁴ No Model Business Corporation Act, temos: § 7.32. SHAREHOLDER AGREEMENTS (a) An agreement among the shareholders of a corporation that complies with this section is effective among the shareholders and the corporation even though it is inconsistent with one or more other provisions of this Act in that it: (...).

¹⁷⁵ No Canada Business Corporations Act, temos: 146. (1) An otherwise lawful written agreement among all the shareholders of a corporation, or among all the shareholders and one or more persons who are not shareholders, that restricts, in whole or in part, the powers of the directors to manage, or supervise the management of, the business and affairs of the corporation is valid.

¹⁷⁶ G. STEDMAN, J. JONES, *Shareholders' Agreements*, 3. ed., London, Sweet & Maxwell, 1998, p. 60.

Entretanto, a ressalva que deve ser realizada é de que em tais países, há a possibilidade expressa de deslocamento das competências dos órgãos administrativos para a assembleia geral de acionistas via alteração do estatuto social e, inclusive, via acordo de voto unânime, que acaba sendo considerado uma alteração do estatuto social.

Nesta feita, parece não haver a invasão de competência entre assembleia geral e órgãos administrativos, mas apenas a permissão para deslocamento das competências via acordo de acionistas.

Vale ressaltar que esta possibilidade de adequação do modelo societário sociedade anônima aos diversos tipos de investimento via acordo de acionistas é um dos objetivos também propalados pelos defensores do acordo de acionistas no sistema brasileiro¹⁷⁷.

1.3.3.5 Conclusão Parcial

De forma bastante resumida, tem-se que o objeto do acordo de voto gira em torno de dois pilares: (a) o exercício do voto em assembleia geral de acionistas e (b) o exercício do poder de controle.

No exercício do voto em assembleia geral, as matérias dos acordos de voto estão restritas àquelas que podem ser votadas pelo acionista, bem como devem obedecer aos requisitos de validade e fatores de eficácia que serão analisados no CAPÍTULO III desta Parte II.

Já o exercício do poder de controle, o qual qualifica tal pacto como acordo de controle, as matérias objeto de tal acordo são aquelas exercidas via voto em assembleia geral, mas também incluem matérias que, em tese, são de competência dos órgãos da administração, pois a própria legislação reconhece que o poder de controle é exercido nos órgãos administrativos.

¹⁷⁷ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 97.

Entretanto, a definição específica de qual matéria será objeto do acordo de controle não pode ser decidida sem uma análise detalhada do perfil dos acionistas da companhia, de seu estatuto social, bem como da forma de interação entre o grupo controlador e os órgãos administrativos.

1.4 FORMA

Quanto à forma, pouco pode ser aventado, pois se trata de um acordo de vontade entre particulares, o que ensejaria a utilização de qualquer forma, sem a necessidade de tipo algum de solenidade.

Contudo, a grande vantagem de uma avença ser tipificada como acordo de acionistas, nos termos do art. 118 da Lei nº 6.404, é a possibilidade de oposição a terceiros, o que necessita do arquivamento do acordo na companhia e/ou da averbação nos certificados de ações.

O arquivamento e a averbação possuiriam propósitos diferentes, enquanto “*o arquivamento do instrumento do acordo na sede da companhia procura estender à própria sociedade os efeitos da convenção naquilo em que ela entende, diretamente, como o seu funcionamento regular, isto é, o exercício do voto em assembléia*”, a averbação é fator de eficácia do acordo de acionistas perante terceiros, ou seja, não mais *interna corporis*, na atuação dos órgãos societários, mas perante não acionistas¹⁷⁸.

Para C. SALOMÃO FILHO, embora com objetivos diferentes, o arquivamento e a averbação devem ser realizados em conjunto para que toda a eficácia garantida pelo art. 118 da Lei nº 6.404 seja atingida, ou seja, os acordos acerca da transferência de ações devem ser arquivados, já que a companhia zelarà pelo cumprimento de tais acordos, assim

¹⁷⁸ F. K. COMPARATO, *Novos Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981, p. 60.

como os acordos de voto devem ser averbados nos livros de registro e nos certificados das ações, pois o objeto é relevante aos adquirentes das ações vinculadas ao acordo¹⁷⁹.

Assim sendo, não seria racional a afirmação de que o acordo de acionistas do art. 118 da Lei nº 6.404 pudesse ser verbal, pois esta forma não permitiria que os principais efeitos relevantes à tipificação operassem, ou seja, como um contrato verbal não pode ser arquivado nem averbado, a eficácia garantida ao acordo estaria prejudicada, e o mesmo não passaria de um contrato com efeitos *inter partes*.

Portanto, o mínimo que se deve exigir de um acordo de acionistas relativo à sua forma é que ele seja escrito. Contudo, faz-se necessário que ele seja arquivado na sede da companhia e as obrigações dele decorrentes sejam averbadas nos certificados das ações e nos livros de registro para que o acordo produza, potencialmente, os regulados efeitos predispostos pelo art. 118 da Lei nº 6.404.

¹⁷⁹ *O novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros, 2002, p. 105. Para F. K. COMPARATO esta afirmação não é válida, para citado autor, dependendo do tipo de acordo, o arquivamento ou a averbação devem ser realizados (*Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981, pp. 52-73).

CAPÍTULO II NATUREZA JURÍDICA

2.1 CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES

Ao se analisar a natureza jurídica do instituto acordo de voto, vale ressaltar que, dentro da caracterização acordo de voto, há, pelo menos, dois tipos de acordo, os acordos de controle e os acordos de voto minoritário¹⁸⁰.

C. A. BARBI FILHO, analisando a natureza jurídica do instituto, elabora uma frase que sintetizaria as principais características do acordo de acionistas. Para citado autor, o acordo possuiria a natureza jurídica de negócio jurídico de direito privado, sendo um contrato civil, parassocial em relação à companhia, plurilateral quanto aos interesses que congrega, podendo ainda ser plurilateral, bilateral ou unilateral quanto às obrigações que impõe às partes¹⁸¹.

Já M. CARVALHOSA, ao analisar os acordos de voto referentes à estruturação do poder de controle, chamados acordos de controle, expressamente atribuiu aos referidos contratos a natureza social, em contraposição à natureza parassocial¹⁸².

Desta feita, na visão do citado autor, para determinados tipos de acordos de voto, nomeadamente, o acordo de controle, uma das principais características do acordo de acionistas, a parassocialidade, não seria aplicável, justificando assim, em tese, a existência da vinculação dos órgãos da administração e até de sociedade controladas¹⁸³.

Partindo das características acima apresentadas e da divergência apresentada por M. CARVALHOSA, analisaremos cada uma delas, dando especial ênfase à natureza de contrato parassocial e/ou social, no intuito de melhor definir a natureza jurídica do acordo

¹⁸⁰ Para uma análise mais detalhada acerca dos subtipos de acordo, consultar Parte II, CAPÍTULO I, Item 1.3 acima.

¹⁸¹ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), p. 36.

¹⁸² *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 169 e ss.

¹⁸³ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 170 e ss.

de voto e as principais características decorrentes da conceituação do citado acordo, conforme abaixo apresentado.

Vale ressaltar que há diversas outras características que poderiam ser analisadas quando da definição de natureza jurídica do acordo de voto¹⁸⁴, entretanto, por não apresentarem relevância para o estudo empreendido na presente pesquisa, nos limitaremos às características abaixo detalhadamente analisadas.

2.2 NEGÓCIO JURÍDICO DE DIREITO PRIVADO

Conforme C.A. MOTA PINTO, “os negócios jurídicos são actos jurídicos constituídos por uma ou mais declarações de vontade, dirigidas à realização de certos efeitos práticos, com intenção de os alcançar sob tutela do direito, determinando o ordenamento jurídico a produção dos efeitos jurídicos conformes à intenção manifestada pelo declarante ou declarantes”¹⁸⁵.

Segundo A. JUNQUEIRA DE AZEVEDO, a definição de negócio jurídico pela estrutura pode ser dividida em abstrato e em concreto. Em abstrato, enquanto categoria, o negócio jurídico seria o fato jurídico consistente “em uma manifestação de vontade cercada de circunstâncias (as circunstâncias negociais) que fazem com que socialmente essa manifestação seja vista como dirigida à produção de efeitos jurídicos; negócio jurídico como categoria é, pois, a hipótese normativa consistente em declaração de vontade (entendida esta expressão em sentido preciso, e não comum, isto é, entendida como manifestação da vontade, que, pelas circunstâncias, é vista como destinada à produção de efeitos jurídicos)”. Já em concreto, “negócio jurídico é o fato jurídico consistente em declaração de vontade, a que o ordenamento atribui os efeitos designados como queridos, respeitados os pressupostos de existência, validade e eficácia impostos pela norma jurídica que sobre ele incide”¹⁸⁶.

¹⁸⁴ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), pp. 36 e ss.

¹⁸⁵ *Teoria Geral do Direito Civil*, 4. ed., Editora Coimbra, 2005, p. 379.

¹⁸⁶ *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*, 4. ed., São Paulo, Saraiva, 2002, pp. 15-16.

Desta feita, o acordo de voto pode ser caracterizado como um negócio jurídico em sentido concreto, pois é celebrado por meio de duas ou mais declarações de vontade (declarações dos acionistas visando à celebração do acordo), por meio das quais as partes intencionam celebrar um acordo para produzir efeitos (regular o sentido do voto a ser proferido em assembleia geral, em tese) aos quais as partes estarão submetidas, desde que respeitados os pressupostos de existência, validade e eficácia.

Após caracterizado como negócio jurídico, devemos explicar por qual motivo o acordo de voto seria um negócio jurídico de direito privado.

Por congregar determinados acionistas, que procuram disciplinar como será dado o voto em assembleia, um acordo de voto deve ser considerado negócio jurídico de direito privado.

Não há em momento algum a intervenção do Estado ou a afetação de seus interesses, enquanto ente público.

Todavia, pode ocorrer de o Estado, enquanto agente econômico, celebrar um acordo de acionistas no seio de uma sociedade da qual participe. Mesmo nestas situações, não se pode falar em negócio jurídico de direito público, pois o Estado deve obedecer às regras de direito privado, sendo vedado pela própria Constituição Federal qualquer privilégio¹⁸⁷.

É necessário, todavia, salientar os limites da aplicação das regras de direito privado às sociedades de economia mista.

Nesse sentido, convém apresentar, preliminarmente, as distinções traçadas pelo Ministro Eros Grau no julgamento do Mandado de Segurança nº 25.092-5/DF, que tinha por objeto a discussão acerca da fiscalização de uma sociedade de economia mista:

“Há uma marcante distinção entre os momentos estrutural e funcional das empresas estatais. Quando penso no regime

¹⁸⁷ Art. 173, § 1º, II da C.F./88.

funcional das empresas estatais, estou a dela cogitar em seu dinamismo, isto é, no desenvolvimento das suas atividades. Mas estas atividades podem ser visualizadas desde a perspectiva dos particulares – ou desde a perspectiva do próprio Estado – relações da empresa estatal com o Estado. Quando penso no regime estrutural da empresa estatal, estou a delas cogitar em termos estáticos, isto é, em seu formato institucional. Posso – e devo, imperiosamente – então, verificar que há um regime jurídico estrutural (mais de um, em verdade: note-se a distinção entre empresas públicas, sociedades de economia mista e empresa estatal) – e, pelo menos, dois sub-regimes jurídicos funcionais aplicáveis às empresas estatais. Os últimos entendidos como funcional interno – relações de empresa com o Estado – e funcional externo – relações da empresa com o setor privado. No nível do regime jurídico estrutural debateremos, por exemplo, a caracterização da empresa como sociedade de economia mista ou não; no nível do regime jurídico funcional interno, debateremos, por exemplo, o tipo e a extensão dos controles estatais a que está sujeita a empresa; no nível do regime jurídico funcional externo, debateremos, por exemplo, se o contrato celebrado entre a empresa e particulares é do tipo denominado administrativo ou privado. Não há interpenetração necessária entre tais regimes”.

Nesses termos, o acordo de voto contratado pelo Estado no seio de uma empresa da qual participe, encontrar-se-ia inserido no nível do regime jurídico funcional externo, de sorte que, em tese, seu regime jurídico poderia ser, potencialmente, de direito público ou de direito privado.

Tratando-se, de um acordo de acionistas em que, em tese, a Administração não se coloca em posição de supremacia sobre os demais acionistas¹⁸⁸, pode-se concluir, a princípio, que tal acordo corresponde a um contrato de direito privado, e não a um contrato

¹⁸⁸ Comentando sobre os contratos privados celebrados pela Administração Pública, M. JUSTEN FILHO, *Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos*, 14. ed., São Paulo, Dialética, 2010, pp. 761 e ss.

administrativo. Por isso, sua lei de regência seria de direito privado, e não a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993¹⁸⁹.

2.3 CONTRATO

Na doutrina estrangeira, muito se discutiu se o acordo de acionistas seria (a) uma sociedade, ou (b) um ato coletivo e complexo, tendo em vista não alcançar as características de um contrato, ou (c) uma associação com elementos atípicos, próximos de uma sociedade, tendo se chegado à conclusão tendencialmente prevalente de que o acordo de acionistas seria um contrato^{190 191}.

A legislação brasileira não possui definição de contrato¹⁹², o que obriga a doutrina a buscá-la em outros ordenamentos, principalmente no italiano, cujo *codice civile* prevê, no art. 1.321 que contrato é o acordo entre duas ou mais pessoas destinado a constituir, modificar ou extinguir uma relação jurídica de conteúdo patrimonial¹⁹³.

Assim sendo, o acordo de voto pode ser classificado como contrato, já que: (a) é um acordo de vontades entre acionistas, e (b) tem a finalidade de regular o exercício do

¹⁸⁹ Considerando que a administração pública celebre um acordo de acionistas, este será regido, em geral, pelas normas de direito privado. Vale ressaltar que, por não ser escopo do presente trabalho, não se analisará a possibilidade de celebração de acordo de acionistas por parte de administração pública e nem a limitação da celebração dos citados acordos pela administração pública. Para uma análise acerca de acordo de controle na sociedade mista, consultar o caso do acordo de acionistas celebrado entre CEMIG - Companhia Energética de Minas Gerais e Southern Electric Brasil Participações Ltda. (*MINAS GERAIS. Acordo de Acionistas – Estado de Minas Gerais e Southern Electric Brasil Participações Ltda.*, in Revista da Procuradoria Geral do Estado de Minas Gerais, v. 1, nº 2, 1999, pp. 545 e ss., os comentários ao referido acordo de C. A. BARBI FILHO, *Parecer de 2 de Agosto de 1996*, in Revista da Procuradoria Geral do Estado de Minas Gerais, v. 1, nº 2, 1999, pp. 25 e ss., Embargos de Declaração nº 1.0000.00.164822-9/003, julgado pelo TJMG em 08.02.2000.

¹⁹⁰ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 75 e ss.

¹⁹¹ Na doutrina estrangeira, o acordo de acionistas é visto como contrato (a) na Alemanha, conforme W. ZÖLLNER, *Zu Schranken und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH*, in ZHR, v. 155 (1991), p. 168, (b) na Inglaterra, conforme S. FITZGERALD, G. MUTH, *Shareholders' Agreements*, 6. ed., London, Sweet & Maxwell, 2012, p. 3 e G. STEDMAN, J. JONES, *Shareholders' Agreements*, 3. ed., London, Sweet & Maxwell, 1998, p. 57, (c) nos EUA, conforme H. J. BROWNEE, *The Shareholders' Agreement: A Contractual Alternative to Oppression as a Ground for Dissolution*, in Stetson Law Review, vol. 24, 1994, p. 269.

¹⁹² De maneira sistemática, podemos afirmar que o contrato é uma espécie do gênero negócio jurídico, este que está enquadrado dentro da categoria de ato jurídico que, por sua vez, está enquadrado dentro da categoria de fato jurídico, conforme C.A. MOTA PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4. ed., Coimbra, Editora Coimbra, 2005, pp. 355 a 406.

¹⁹³ O. GOMES, *Contratos*, 26. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 14.

direito de voto, criando e modificando direitos e obrigações de conteúdo patrimonial para as partes.

R. SZTAJN questiona a classificação do acordo de voto como contrato, por, supostamente, faltar este caráter patrimonial nos mencionados acordos, todavia, reconhece que quem assim os classifica não incide em erro, pois os acordos de voto encontrar-se-iam em uma zona cinzenta¹⁹⁴.

Por outro lado, os demais doutrinadores não hesitam em considerar o acordo de acionistas como contrato¹⁹⁵. Ainda que não expressamente apresentado pelos citados, já que não aprofundam a análise da classificação do acordo de voto como contrato, parece haver o reconhecimento tácito de que o direito de voto, por se fundar na fração da esfera patrimonial do acionista, satisfaz o requisito de patrimonialidade¹⁹⁶.

2.4 DIREITO CIVIL E DIREITO SOCIETÁRIO

Mediante o exposto acima, a primeira conclusão decorrente da classificação do instituto acordo de voto como contrato é que as regras de direito civil que disciplinam os contratos e os negócios jurídicos em geral são, também, aplicáveis ao referido instituto¹⁹⁷.

Vale ressaltar, entretanto, que não se trata de um contrato comercial, tendo em vista que as partes não são comerciantes no exercício da mercancia¹⁹⁸.

¹⁹⁴ *Acordo de Acionistas*, in J. SADDI (org.), *Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e Econômicos*, São Paulo, IOB, 2002, pp. 276 e ss.

¹⁹⁵ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), p. 36; C. A. BARRETO, *Acordo de Acionistas*, Rio de Janeiro, Forense, 1982, pp. 37 e ss.; M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 21; N. EIZIRIK, *Acordo de Acionistas – Arquivamento na Sede Social – Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada*, in RDM nº 129 (2003), p. 45; L. S. GARCIA, *O Acordo de Acionistas e seus Efeitos Concorrenciais*, in T. A. SANTOS (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003, p. 150; C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 102; entre outros.

¹⁹⁶ F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 220.

¹⁹⁷ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, pp. 608 e ss.

¹⁹⁸ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v.

Por outro lado, no Brasil o acordo de acionista é expressamente previsto pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404, alterada neste particular pela Lei nº 10.303), a qual regula mais especificamente a eficácia dos acordos de acionistas perante a companhia.

Nessa toada, é possível afirmar que a regulação do acordo de acionistas, principalmente do acordo de voto, pela Lei Societária decorre do próprio objeto do citado acordo, ou seja, do exercício do direito de voto, do que da simples localização tópica da disciplina acordo de acionistas.

Assim sendo, deve-se entender que, além das regras do direito civil, as regras do direito societário são aplicáveis aos acordos de acionistas e, especificamente, aos acordos de voto, bem como devem pautar a correta interpretação do instituto¹⁹⁹.

2.5 UNILATERAL, BILATERAL OU PLURILATERAL

Entretanto, além da classificação em negócio jurídico de direito privado e contrato regulado pelo direito civil e pelo direito societário, o instituto acordo de acionistas, mais especificamente o acordo de voto, possui certas peculiaridades que variam em função de cada subtipo de acordo de voto²⁰⁰ e engendram consequências jurídicas importantes.

III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 609. Com o novo código civil, ocorreu a unificação do Direito Civil e do Direito Comercial, pelo menos na parte de Teoria Geral dos Contratos, muito embora alguns princípios continuem a ser aplicados mais exacerbadamente nos contratos de Direito Comercial, como a boa-fé, o equilíbrio contratual, entre outros. Para uma análise mais detalhada acerca do tema, consultar P. A. FORGIONI, *Teoria Geral dos Contratos Empresariais*, 2. ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2010, pp. 37 e

ss.

¹⁹⁹ C. A. BARRETO, *Acordo de Acionistas*, Rio de Janeiro, Forense, 1982, pp. 37 e ss. Muito embora alguns autores não afirmem expressamente a incidência do direito civil e do direito societário ao instituto acordo de acionistas, a doutrina brasileira é unânime acerca da aplicação das regras de ambos os ramos do direito, principalmente ao analisar os elementos de existência, os requisitos de validade e os fatores de eficácia dos acordos de voto, conforme M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 166 e ss., E. L. M. Abraão, *Acordo de Acionistas: Típicos e Atípicos*, Curitiba, Juruá, 2011, pp. 37 e ss., J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, pp. 1.140 e ss., entre outros.

²⁰⁰ Para uma análise mais detalhada acerca dos subtipos de acordo, consultar Parte II, CAPÍTULO I, Item 1.3 acima.

Dessa forma, uma classificação útil para a correta interpretação dos acordos de voto é aquela que os classifica em contratos plurilaterais, quanto aos interesses que cada parte possui no acordo, e unilaterais, bilaterais ou plurilaterais, quanto às obrigações decorrentes deste mesmo acordo²⁰¹.

M. CARVALHOSA, ainda que não expressamente, adota a classificação acima apresentada ao classificar os acordos de voto como contratos plurilaterais que podem possuir cláusulas unilaterais e/ou bilaterais²⁰².

Vale, contudo, mencionar que esta classificação não é pacífica na doutrina, sendo que para alguns doutrinadores, o acordo de voto sempre é plurilateral²⁰³, enquanto para outros o acordo de voto pode ser unilateral, bilateral ou plurilateral, dependendo do tipo de obrigação nele estabelecida²⁰⁴.

Para que um acordo seja considerado plurilateral, deve ele respeitar sete características²⁰⁵:

- (i) possível participação de duas ou mais partes²⁰⁶, sendo que a existência de apenas duas partes não é impeditiva da configuração de um contrato como contrato plurilateral se as demais características estiverem presentes²⁰⁷;
- (ii) reciprocidade simultânea de direitos e obrigações entre todos os contratantes e não apenas entre dois deles, característica esta contrária à existência da exceção do contrato não cumprido;

²⁰¹ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, pp. 609 e ss.

²⁰² *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 180 e ss.

²⁰³ T. ASCARELLI, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, pp. 255 e ss.

²⁰⁴ F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 220.

²⁰⁵ T. ASCARELLI, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, pp. 255 e ss.

²⁰⁶ Vale mencionar que parte aqui não se refere ao número de sujeitos que celebram o acordo de voto, mas aos centros de interesse presentes no citado contrato, conforme F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 218. Assim sendo, cada centro de interesse pode ser composto por um ou mais sujeitos.

²⁰⁷ Diferentemente dos contratos sinalagmáticos que possuem dois centros de interesses específicos, que possuem interesses contrapostos.

- (iii) declaração sucessiva de vontade dos aderentes para a formação do contrato, que se mostra extremamente importante para a formação deste tipo de contrato que pode apresentar diversas partes e, conseqüentemente, não contar com a presença de todas as partes no mesmo local e no mesmo momento para a celebração do citado contrato;
- (iv) impossibilidade de que vícios individuais de vontade comprometam a validade de todo o negócio jurídico;
- (v) interesses contratuais comuns, que buscam convergir para um fim comum, e interesses concorrentes característicos dos contratos sinalagmáticos;
- (vi) instrumentalidade, que faz das obrigações das partes premissa para uma atividade ulterior;
- (vii) o caráter aberto do contrato, traduzido na permanente oferta de adesão a novas partes de possibilidade de desistência de quantos dele participem, sem necessidade de reforma do contrato.

Assim sendo, é possível afirmar que o acordo de voto é um contrato plurilateral, tendo em vista que todas as características acima elencadas podem ser localizadas no citado instrumento. Vejamos²⁰⁸:

- (i) tem a participação de duas ou mais partes, sendo certo que a eventual permanência de apenas um acionista vinculado ao acordo de voto não parece fazer sentido jurídico ou econômico, tendo em vista que tal acionista definiria sozinho e da maneira que bem entendesse qual o sentido do seu voto na assembleia geral²⁰⁹;

²⁰⁸ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 610.

²⁰⁹ Vale ressaltar que esta afirmação não seria válida se aos acordos de voto fossem atribuídos poderes e competências maiores do que aqueles conferidos aos próprios acionistas. Além disso, como qualquer contrato, faz-se necessária a existência de duas partes, salvo os contratos organização que por disciplinarem

- (ii) no acordo de voto os direitos e obrigações de cada uma das partes é simultaneamente recíproco, já que a obrigação de votar de determinada maneira previamente acordada, bem como o direito de exigir o cumprimento de tal obrigação não existe apenas entre uma ou outra parte, mas entre todas as partes e ao mesmo tempo, não permitindo, por exemplo, a utilização da exceção do contrato não cumprido pelos demais convenientes;
- (iii) permite a declaração sucessiva de vontade dos aderentes, já que possui diversas partes que podem aderir ao contrato em locais e momentos diferentes;
- (iv) o não cumprimento de determinada obrigação por um dos convenientes não afeta a validade do acordo, não permitindo, por exemplo, a resolução do contrato;
- (v) o interesse dos convenientes é na (a) formação de uma minoria qualificada, ou (b) na obtenção do controle da companhia, ou (c) no estabelecimento de direitos específicos acordados entre controlador e determinada minoria, que não são contrapostos;
- (vi) o acordo de voto serve para instrumentalizar o modo de votação em assembleia geral;
- (vii) a entrada e saída de novos convenientes não afeta a existência do acordo, em regra.

direitos e deveres de diversas partes, inclusive aquelas que não fazem parte do próprio contrato, encontram a possibilidade de existência mesmo sem a manutenção de uma parte formal qualquer. Para melhor análise dos contratos organização, consultar C. SALOMÃO FILHO, *A Sociedade Unipessoal*, São Paulo, Malheiros, 1995, pp. 57-61. No Direito Canadense, para o caso de uma pessoa ser *beneficial owner* de todas as ações emitidas pela companhia, eventual declaração restringindo as competências da administração é considerada um Unanimous Shareholder Agreement, conforme: Canada Business Corporations Act, 146: (...) (2) *If a person who is the beneficial owner of all the issued shares of a corporation makes a written declaration that restricts in whole or in part the powers of the directors to manage, or supervise the management of, the business and affairs of the corporation, the declaration is deemed to be a unanimous shareholder agreement.*

Entretanto, mesmo os acordos de voto, acima identificados como plurilaterais, podem criar obrigações unilaterais, bilaterais ou plurilaterais para cada um dos convenientes²¹⁰.

Um exemplo de acordo com obrigações unilaterais é aquele em que um acionista compromete-se a votar na indicação realizada por outro acionista conveniente, sem que exista uma contrapartida. Já um acordo de voto com obrigações bilaterais poderia ser aquele em que duas partes obrigam-se a votar em dois assuntos diferentes conforme interesse de cada uma delas. Por fim, um acordo de voto com obrigações plurilaterais seria aquele em que o objetivo comum seria definido pelo acordo.

2.6 PARASSOCIAL OU SOCIAL²¹¹

O termo “parassocial” foi cunhado por G. OPPO para diferenciar a ambivalência do conceito de contrato acessório, utilizado tanto para indicar a função de implementador do contrato principal, quanto a dependência, no sentido de existência, do contrato principal. *In verbis*:

“Traducendo uma terminologia invalsa nella dottrina tedesca che contrapone Nebenverträge a Nebenabreden si possono designar ele nostre ipotesi come ‘contratti accessori’ contrapponendoli alle

²¹⁰ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 610.

²¹¹ Embora alguns autores na doutrina estrangeira (e.g. T. RAISER, R. VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. ed., München, Vahlen, 2006, p. 249) e na doutrina brasileira (e.g. A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Acordo de Acionistas*, in *A Lei das S.A.*, Rio de Janeiro, Renovar, 1996, p. 284 e ss. referindo-se especificamente ao acordo de controle) tendam a entender o acordo de voto como uma sociedade (segundo o autor brasileiro, sociedade de fato), o termo “social” aqui empregado refere-se ao acordo de voto enquanto integrante da própria estrutura da companhia na qual atua e não criador de uma outra sociedade, ainda que de fato, que atua em cima da companhia influenciada. Vale destacar que diversos são os fatores que não permitem enquadrar o acordo de voto como sociedade, entre eles, pode-se mencionar: (a) a diferença de causa entre citados institutos (L. G. P. B. LEÃES, *Pactos parassociais: natureza jurídica – Execução específica – Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino*, in RT, v. 601 (1985), p.43), sendo a causa da companhia a criação de um patrimônio separado para o desenvolvimento de uma atividade econômica (F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 351 e ss.) e a causa do acordo de voto seria o exercício de alguma influência na sociedade, (b) inexistência de um patrimônio separado no caso do acordo de voto, (c) inexistência de partilha dos lucros ou participação nas perdas, entre outros.

‘clausole accessori’: se ho proposto la terminologia di contratti ‘parasociali’ per i negozi accessori al rapporto sociale, non è per amore di novità né per pretesa di costruire una categoria dogmatica, ma per mettere in evidenza immediata il nesso di tali negozi col rapporto sociale senza pregiudicare di tale collegamento la definizione con l’uso di una qualifica, quella di ‘accessorio’, che nella terminologia giuridica nostrana ha acquisito un significato particolare e ristretto’²¹².

Assim sendo, é possível afirmar que o conceito de pacto parassocial foi criado para designar o contrato acessório ao contrato social, cuja função seria implementar as estipulações do próprio contrato social.

Os acordos de voto são reconhecidos pela doutrina²¹³ e pela jurisprudência²¹⁴ brasileiras como contratos parassociais, ou seja, contratos celebrados entre acionistas, fora do ato constitutivo da companhia e do estatuto, destinados a regular os interesses particulares dos acionistas entre si e com relação à companhia, aos órgãos sociais ou a terceiros²¹⁵.

A caracterização dos acordos de voto como contratos parassociais tem origem no direito italiano, que chega até a nomear o acordo de acionistas como *Patti parasociali* nos termos do artigo 2341-bis do Código Civil Italiano.

Ainda que não expressamente adotando a nomenclatura “contrato parassocial”, a doutrina alemã também se utiliza do conceito parassocial ao analisar os acordos de acionistas, estabelecendo que tais acordos são complementares à relação de membridade e

²¹² *Contratti parassociali*, Milano, Dottor Francesco Vallardi, 1942, p. 3.

²¹³ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 96 e ss., C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), pp. 34 e ss., F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 199 e ss., entre outros.

²¹⁴ Apelação Civil nº. 587.116, julgada pelo TJRS em 27.07.1987 e Apelação Civil nº. 161.344-1, julgada pelo TJSP em 26.11.1992.

²¹⁵ G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Rivista di Diritto Civile*, 1987, I, p. 517.

válidos, enquanto não colidirem com tal relação²¹⁶, ou seja, os acordos de acionistas seriam contratos complementares aos estatutos sociais e não poderiam derrogar regras dos estatutos sociais.

Na Alemanha, o conceito de parassocialidade estaria umbilicalmente relacionado ao conteúdo da estipulação, sendo necessário definir se a estipulação referir-se-ia à relação entre (a) o acionista e a companhia, enquanto aquele é titular da participação na companhia, caracterizando assim o caráter *uti socii*, ou (b) os acionistas, enquanto indivíduos²¹⁷.

Vale ressaltar ainda que a identificação de estipulações societárias e parassocietárias não coincide com o documento formal no qual as estipulações são tratadas, mas com o conteúdo da citada estipulação, podendo um estatuto social apresentar regras claramente parassociais²¹⁸, o que torna a identificação do conteúdo dos acordos de voto uma tarefa custosa.

G. A. RESCIO, ao analisar o direito italiano, define que cinco seriam as características que permitiriam distinguir entre o contrato social e o contrato parassocial, quais sejam²¹⁹:

- (i) Constituição: a formação do acordo de acionistas por meio da manifestação de vontade dos acionistas convenientes se diferenciaria dos procedimentos e formas previstas para a constituição da sociedade e sua personificação, que exigiria os registros necessários;
- (ii) Validade: as normas aplicáveis à invalidade dos acordos de acionistas, que poderiam ser encontradas na teoria geral das obrigações, seriam diferentes das normas aplicáveis à nulidade da companhia ou invalidade de suas deliberações;

²¹⁶ W. ZÖLLNER, *Zu Schankren und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH*, in ZHR, v. 155 (1991), p. 172.

²¹⁷ G. OPPO, *Contratti parassociali*, Milano, Dottor Francesco Vallardi, 1942, p. 41. O direito alemão utiliza os conceitos de *materielle oder korporative Satzungs Vorschriften* (estipulações societárias) e *formelle Satzungs Vorschriften* (estipulações parassocietárias), cf. T. RAISER, R. VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. ed., München, Vahlen, 2006, pp. 385-386.

²¹⁸ T. RAISER, R. VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. ed., München, Vahlen, 2006, p. 385.

²¹⁹ *La distinzione del sociale dal parasociale*, in *Rivista delle società*, anno 36 (1991), pp. 597-599.

- (iii) Eficácia: o estatuto social e o acordo parassocial seriam diferentes quanto a (a) abrangência do vínculo, (b) oponibilidade a terceiros e (c) consequências de suas violações, conforme analisado abaixo;
- (iv) Interpretação: enquanto a interpretação do estatuto social seria objetiva, a hermenêutica do pacto parassocial deveria se fundar em uma análise subjetiva, recorrendo-se à reconstrução da real intenção das partes convenientes;
- (v) Modificabilidade ou extinção: os contratos seriam díspares na medida em que a extinção da companhia ou alteração do estatuto social exigiria a maioria qualificada ou conforme os procedimentos estabelecidos na legislação aplicável, enquanto a alteração do pacto parassocial ou sua extinção exigiria o consenso unânime manifestado pelas partes convenientes.

Ainda segundo G. A. RESCIO, a principal diferença entre contrato social e contrato parassocial residiria na diferença de eficácia entre os mencionados contratos, sendo que o contrato social produziria efeitos para todos os sócios, atuais ou futuros (nomeado como eficácia futura pelo autor), enquanto o pacto parassocial regularia a situação dos acionistas convenientes, sendo sua condição jurídica de sócio simples pressuposto (eficácia obrigacional)²²⁰.

Resultado do entendimento acima mencionado seria que os atos violadores do contrato social seriam passíveis de sanção de invalidade e ineficácia, já os atos violadores dos pactos parassociais permaneceriam válidos e eficazes perante a companhia, gerando o inadimplemento perdas e danos ou alguma sanção prevista no próprio acordo²²¹.

Mais ainda, segundo o citado autor, o contrato social seria oponível a terceiros, sendo que a violação da regra social poderia implicar em consequências prejudiciais para terceiros, os quais não poderiam utilizar-se da posição de terceiros para eximir-se de suportar as consequências. Por outro lado, no caso dos pactos parassociais, não haveria a oposição a terceiros, sendo válido apenas entre as partes, o que impediria, por exemplo,

²²⁰ *La distinzione del sociale dal parasociale*, in *Rivista delle società*, anno 36 (1991), pp. 640-641.

²²¹ G. A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale*, in *Rivista delle società*, anno 36 (1991), p. 641.

que a violação do acordo provocasse a invalidade da deliberação da assembleia geral da companhia²²².

Já para o direito brasileiro, a qualificação do acordo de voto nos termos propostos por G. A. RESCIO não encontra uma subsunção perfeita, pois os efeitos perante terceiros e a companhia são diametralmente opostos, já que o art. 118 da Lei nº 6.404 expressamente determina a vinculação da companhia e a ineficácia do voto contrário ao determinado no acordo de voto, resultando na possibilidade de anulação de deliberação de assembleia geral tomada com o voto ineficaz.

Entretanto, vale ressaltar que esta diferenciação de efeitos é característica da legislação brasileira, não sendo encontrada nos mais tradicionais países europeus²²³.

Além disso, a própria eficácia para acionistas presentes e futuros pode ser questionada, já que há doutrina estabelecendo que as obrigações determinadas em acordos de acionistas devidamente arquivados e averbados aderem às ações. Seria uma espécie de obrigação, cuja única razão de existência é a posse ou propriedade da ação, que se transfere com a alienação da ação^{224 225}.

Contudo, há ainda uma diferença entre os conceitos, pois, mesmo reconhecendo a vinculação para futuros acionistas (adquirentes ou herdeiros de ações, no caso específico), deve haver o pressuposto de as citadas ações serem vinculadas a determinado acordo de voto. Já no caso do estatuto social, não há qualquer pressuposto,

²²² G. A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale*, in *Rivista delle società*, anno 36 (1991), pp. 642 e 643.

²²³ C. SALOMÃO FILHO é claro ao afirmar que os efeitos não extensíveis à sociedade, conforme proposto por G. OPPO, decorre mais da interpretação sistêmica da lei italiana, do que da natureza jurídica do acordo de acionistas (*O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 101).

²²⁴ F. K. COMPARATO diferencia tais obrigações das obrigações reais, sinalizando que as consequências finais são parecidas, embora os institutos jurídicos sejam diferentes, cf. *Acordo de Acionistas e Interpretação do Art. 118 da Lei das S/A: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, pp. 689 e ss.

²²⁵ Embora não especifique o motivo, M. CARVALHOSA é claro ao estabelecer a sucessão (*inter vivos* e *mortis causa*) para as obrigações decorrentes do acordo de voto (*Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 87). Entretanto, tal afirmação pode não ser válida em todos os tipos de acordo de voto, tendo em vista que alguns acordos possuem um caráter mais personalista do que outros, o que poderia inviabilizar eventual cessão. Considerando o escopo do presente trabalho, tal ponto não será abordado.

acionistas presentes e futuros, seja decorrente da aquisição originária ou secundária, são vinculados.

M. CARVALHOSA reconhece a parassocialidade dos acordos de voto, mas, ao referir-se especificamente ao acordo de controle, acaba afirmando a existência do caráter social no citado tipo de acordo, em contraposição ao caráter parassocial, atribuindo ao acordo de controle a natureza de órgão social e à união entre o contrato da companhia e o acordo de acionistas de controle a classificação como negócio jurídico único²²⁶.

Como justificativa para a atribuição de caráter social ao acordo de acionista de controle, M. CARVALHOSA utiliza dois argumentos:

- (i) a companhia ser parte substancial do acordo de acionista de controle, sendo instrumento necessário para o exercício dos direitos e obrigações decorrentes do acordo de acionistas de controle e, ainda, sofrendo os resultados decorrentes dos direitos e obrigações pactuados pelos convenientes; e
- (ii) a acordo de controle e o estatuto social serem uma unidade jurídica²²⁷.

Vale ressaltar ainda que ao classificar os acordos de acionistas de controle como de natureza social, M. CARVALHOSA adota duas premissas, quais sejam:

- (i) o conceito de controle seria definido pela maioria absoluta das ações votantes da companhia; e
- (ii) o voto dos controladores, respeitando as limitações estabelecidas pelo art. 116 da Lei nº 6.404, representaria o interesse social e, portanto, deveria ser exercido como um direito-função²²⁸.

Já de início, faz-se necessário mencionar que as premissas adotadas por M. CARVALHOSA são, ao menos, questionáveis do ponto de vista teórico. Dessa forma, o

²²⁶ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 169 e ss.

²²⁷ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 41 e ss. e 170.

²²⁸ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 119, 143 e ss.

entendimento de que o controle para a legislação brasileira se reduz ao controle definido pela maioria absoluta do capital social é combatido por F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, que apontam outras formas de controle²²⁹. Já a redução do interesse social da companhia às determinações dos controladores, os quais são obrigados a respeitar os demais interesses envolvidos na companhia nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404, representa um reducionismo abstrato que acaba levando à preponderância do interesse do controlador, ou seja, ao determinar por meio de deveres genéricos sem a criação de regras organizativas as limitações dos controladores (art. 116), os controladores acabam perseguindo seus próprios interesses²³⁰.

Mais ainda, as justificativas utilizadas por M. CARVALHOSA para qualificar o acordo de acionistas de controle como social não demonstram ser suficientes para a alteração da natureza do citado instituto, já que:

- (i) a companhia como meio para execução e substrato de atuação do acordo de voto não é uma característica exclusiva do acordo de controle, existindo em maior ou menor grau em qualquer tipo de acordo de voto. Na realidade, essa possibilidade de ação perante a companhia decorre justamente de sua natureza parassocial, ou seja, ao complementar os regramentos apresentados pelo estatuto social, necessariamente haverá a produção de efeitos no âmbito da companhia; e
- (ii) um contrato celebrado entre alguns acionistas, sem os requisitos de arquivamento e publicidade inerentes ao estatuto social não poderia ser igualado a este e até transformar-se em um único documento em conjunto com este.

Cabe mencionar que todo acordo de acionistas, em maior ou menor grau, produz efeitos na companhia, o que decorre de sua natureza parassocial. O acordo de voto é um contrato utilizado para complementar as lacunas do estatuto social, obrigando-o a atuar dentro da própria companhia, ou seja, o acordo de voto produz efeitos sociais²³¹.

²²⁹ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 145 e ss.

²³⁰ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 37.

²³¹ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 95 e ss.

Entretanto, há uma diferença entre a produção de efeitos sociais e a caracterização do acordo de voto como um contrato de caráter social, em contraposição ao caráter parassocial.

Aceitar a classificação do acordo de controle como social levaria à seguinte indagação: uma estrutura criada por alguns dos acionistas de forma privada poderia ser contrária à estrutura criada por todos os acionistas, nos termos estabelecidos pela lei?

O reconhecimento legal das estruturas de poder parassocial é que permitiu o seu regramento e, portanto, atribuiu efeitos sociais aos acordos de voto regularmente arquivados e averbados.

A Lei nº 6.404 efetivamente reconhece a existência de um centro parassocietário de poder e, no intuito de evitar abuso, prefere reconhecer determinados tipos de acordos de acionistas, no intuito de poder discipliná-los, quanto ao conteúdo, partes e fatores de eficácia, em contraposição, a legislação oferece a extensão da eficácia regular *inter partes* para atingir terceiros, inclusive a companhia.

Por possuir a característica parassocial, o acordo de acionista deve ter por objeto regular direitos e obrigações dos acionistas, não podendo ir contra o estatuto²³².

Desta característica decorre a impossibilidade de o acordo modificar a relação social, limitando-se a modificar a relação entre as partes, algumas vezes com efeito vinculante para a companhia²³³.

A Lei nº 6.404 é clara ao atribuir ao acordo de voto efeitos perante terceiros e perante a companhia. Se estivéssemos diante de uma estrutura social, tal atribuição de efeitos não seria necessária, pois tal acordo seria parte primária da própria estrutura social.

²³² C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), p. 35.

²³³ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 96 e ss.

Entretanto, como documento complementar ao estatuto social, nada impede que seja atribuído aos acordos de acionistas o caráter de mais um documento de organização da companhia²³⁴, reconhecendo sua inserção na estrutura societária decorrente exatamente do caráter parassocial²³⁵.

No intuito de apresentar um contraponto, as legislações americana e canadense, em situações específicas, permitem que determinados acordos de acionistas alterem o previsto na lei societária e até o próprio estatuto social²³⁶, atribuindo assim o caráter de mais um documento da sociedade ao acordo de acionistas²³⁷.

Entretanto, as citadas legislações são específicas ao determinar que todos os acionistas da companhia no momento de sua celebração deverão participar do acordo, mais ainda, a legislação americana estabelece que as regras do § 7.32 só se aplicam às sociedades anônimas fechadas²³⁸, já algumas províncias canadenses apresentam limitações quanto ao número máximo de acionistas para a utilização do USAs, enquanto outras

²³⁴ A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 476.

²³⁵ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 103.

²³⁶ No Model Business Corporation Act, temos: § 7.32. SHAREHOLDER AGREEMENTS (a) An agreement among the shareholders of a corporation that complies with this section is effective among the shareholders and the corporation even though it is inconsistent with one or more other provisions of this Act in that it: (...). No Canada Business Corporations Act, temos: 146. (1) An otherwise lawful written agreement among all the shareholders of a corporation, or among all the shareholders and one or more persons who are not shareholders, that restricts, in whole or in part, the powers of the directors to manage, or supervise the management of, the business and affairs of the corporation is valid.

²³⁷ A legislação canadense é específica ao determinar o Unanimous Shareholder Agreement (USA) como componente dos documentos societários, quando o lista ao lado dos demais documentos da sociedade, como por exemplo: Canada Business Corporations Act - 121. Subject to the articles, the by-laws or any unanimous shareholder agreement, (...). Além disso, o próprio parlamento canadense, ao definir o que seriam os USAs, estabelece, baseado no caso *Duha Printers (Western) Ltd. v. Canada*, [1998] 1 S.C.R. 795, que “*While a USA is a contractual agreement among shareholders, it may also be considered a constating document (like the by-laws or articles) that deals with the internal governance of the corporation.*” Disponível online em <http://www.parl.gc.ca/Content/LOP/ResearchPublications/prb9932-e.htm#fn4> acessado em 05.01.13.

²³⁸ Model Business Corporation Act - § 7.32. SHAREHOLDER AGREEMENTS (b) An agreement authorized by this section shall be: (1) set forth (A) in the articles of incorporation or bylaws and approved by all persons who are shareholders at the time of the agreement or (B) in a written agreement that is signed by all persons who are shareholders at the time of the agreement and is made known to the corporation; (...) (d) An agreement authorized by this section shall cease to be effective when the corporation becomes a public corporation. If the agreement ceases to be effective for any reason, the board of directors may, if the agreement is contained or referred to in the corporation’s articles of incorporation or bylaws, adopt an amendment to the articles of incorporation or bylaws, without shareholder action, to delete the agreement and any references to it(...).

reconhecem a desnecessidade de tal estipulação, uma vez que, quanto maior o número de acionistas, mais difícil é a obtenção do consenso entre todos²³⁹.

Como consequência, citados acordos de voto implicam na responsabilização dos acionistas que assumirem determinadas funções da administração, assim como na liberação da responsabilidade dos administradores referente aos poderes conferidos aos acionistas, em detrimento dos administradores²⁴⁰.

Vale ressaltar que a possibilidade de alterar a própria lei societária decorre do reconhecimento de que as leis societárias, por serem elaboradas com base na companhia aberta com grande dispersão acionária, não são totalmente aplicáveis às companhias fechadas, que poderiam ser utilizar os acordos para a modulação de uma companhia mais apta para os objetivos próximos²⁴¹.

Ainda que indiretamente, já que não reconhece a possibilidade de alteração da lei ou do estatuto, este ponto é também o ponto adotado por C. SALOMÃO FILHO que afirma que a natureza jurídica do instituto acordo de acionistas só é importante para determinar que o acordo deve complementar o estatuto social. Sua verdadeira relevância estaria na função de aumentar a diversidade morfológica interna da sociedade anônima (talhar a sociedade anônima fechada de acordo com sua real estrutura e não baseada na sociedade anônima aberta), reconhecendo assim os centros parassocietários de poder que se impõem²⁴².

²³⁹ Disponível online em <http://www.parl.gc.ca/Content/LOP/ResearchPublications/prb9932-e.htm#fn4> acessado em 05.01.13.

²⁴⁰ No Model Business Corporation Act - § 7.32. SHAREHOLDER AGREEMENTS (e) An agreement authorized by this section that limits the discretion or powers of the board of directors shall relieve the directors of, and impose upon the person or persons in whom such discretion or powers are vested, liability for acts or omissions imposed by law on directors to the extent that the discretion or powers of the directors are limited by the agreement. No Canada Business Corporations Act - 146. (5) To the extent that a unanimous shareholder agreement restricts the powers of the directors to manage, or supervise the management of, the business and affairs of the corporation, parties to the unanimous shareholder agreement who are given that power to manage or supervise the management of the business and affairs of the corporation have all the rights, powers, duties and liabilities of a director of the corporation, whether they arise under this Act or otherwise, including any defences available to the directors, and the directors are relieved of their rights, powers, duties and liabilities, including their liabilities under section 119, to the same extent.

²⁴¹ *Model business corporation act annotated : official text with official comments and statutory cross-references, revised through 2005 / adopted by the Committee on Corporate Laws of the Section of Business Law, with the support of the American Bar Association, Section of Business Law*, United States, American Bar Foundation, 2005, pp. 7-72 e 7-73.

²⁴² *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 95-98.

CAPÍTULO III APONTAMENTOS ACERCA DA VALIDADE E DA EFICÁCIA DOS ACORDOS DE VOTO

3.1 CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES

Para que seja possível analisar os requisitos de validade e fatores de eficácia dos acordos de voto, faz-se necessário levar em consideração a natureza jurídica dos acordos de voto, conforme demonstrada no capítulo anterior.

Enquanto negócio jurídico privado, os requisitos de validade e fatores de eficácia dos acordos de voto deverão focar sua análise na legitimação das partes, no objeto e na forma.

Enquanto contrato parassocial, os requisitos de validade e fatores de eficácia deverão respeitar as regras societárias procedimentais de formação da vontade social, bem como demais regras imperativas do sistema societário brasileiro.

Desta feita, os próximos capítulos serão utilizados para a análise pormenorizada dos requisitos de validade e fatores de eficácia dos acordos de voto.

3.2 DIREITO CIVIL

3.2.1 Incapacidade das Partes

A incapacidade das partes no acordo de voto provoca a invalidade do acordo de voto e é regida pelo disposto nos arts. 3º e 166, I da Lei nº 10.406:

“Art. 3º São absolutamente incapazes de exercer pessoalmente os atos da vida civil:

I - os menores de dezesseis anos;

II - os que, por enfermidade ou deficiência mental, não tiverem o necessário discernimento para a prática desses atos;

III - os que, mesmo por causa transitória, não puderem exprimir sua vontade.

Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando:

I - celebrado por pessoa absolutamente incapaz; (...)"

Vale ressaltar que a invalidade do acordo de voto em razão da incapacidade de partes não se confunde com a ilegitimidade, que será analisada ainda neste capítulo e que afeta a eficácia dos acordos.

Por se tratar de contrato plurilateral, a invalidade do acordo de voto perante uma das partes não provocará a nulidade do restante do contrato, afetando apenas a parte incapaz²⁴³.

3.2.2 Ilícitude, Impossibilidade ou Indeterminação do Objeto

Segundo o art. 166, II da Lei nº 10.406, é nulo o negócio jurídico cujo objeto for ilícito, impossível ou indeterminado.

Como exemplo de acordos de acionistas contrários à lei, temos o clássico comércio de voto e suas diversas formas. Tal prática é veementemente proibida pela legislação²⁴⁴, sendo considerada um crime.

Entretanto, para F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, o comércio de voto não seria exemplo para objeto ilícito, mas sim para causa ilícita. Segundo os autores, o objeto do acordo neste caso seria o exercício do voto, mas a causa seria a obtenção de vantagem proibida pelo ordenamento pátrio²⁴⁵.

²⁴³ T. ASCARELLI, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969, pp. 255 e ss.

²⁴⁴ Art. 177, §2º do Código Penal: Incorre na pena de detenção, de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa, o acionista que, a fim de obter vantagem para si ou para outrem, negocia o voto nas deliberações de assembléia geral.

²⁴⁵ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 224-225.

Assim sendo, faz-se necessário distinguir entre causa e motivo, sendo a causa o elemento objetivo, finalidade ou função socioeconômica do contrato, enquanto o motivo seria elemento subjetivo, relativo à vontade individual das partes²⁴⁶.

Dessa forma, um acordo de defesa com a intenção de obstruir as deliberações sociais será considerado ilícito em razão de sua motivação, já que o objeto (exercício do voto) e a causa (defesa da minoria) podem ser válidas.

Faz-se necessário ressaltar ainda que os acordos devem respeitar a lei, mas esta entendida em sentido amplo, e não apenas o diploma societário. Entre outras áreas de influência, o acordo de acionista deve respeitar o direito antitruste, por exemplo²⁴⁷.

Como objeto impossível, podemos citar eventuais acordos entre minoritários (em companhia onde exista um grupo controlador) que estabeleçam a estruturação do poder de controle, ou seja, embora estejam aptos a votar, as ações reunidas em tais acordos não são suficientes para prevalecer em assembleia geral, muito menos nos órgãos da administração.

Como objeto indeterminado, podemos citar os acordos compostos por cláusulas vazias, ou seja, acordos que não especificam as matérias ou as diretrizes dos votos a serem definidos por meio do acordo²⁴⁸.

Entretanto, faz-se necessário não confundir a existência das reuniões prévias²⁴⁹, com a indeterminação do objeto.

²⁴⁶ A. JUNQUEIRA DE AZEVEDO *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*, 4. ed., São Paulo, Saraiva, 2002, pp. 153 e ss.

²⁴⁷ L. S. GARCIA, *O Acordo de Acionistas e seus Efeitos Concorrenciais*, in T. A. SANTOS (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003, pp. 170-171.

²⁴⁸ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 83-84.

²⁴⁹ Instrumento por meio do qual os convenientes de determinado acordo de acionistas reúnem-se para deliberar e orientar o modo de exercício do voto na assembleia geral e/ou órgãos da administração. Para uma análise mais acurada do assunto, consultar M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 222 e ss.

Mesmo em acordos de voto que estabeleçam a decisão da orientação do voto por meio das reuniões prévias, é obrigatório que as matérias a serem discutidas nas reuniões prévias sejam elencadas desde a celebração do acordo²⁵⁰.

Neste caso, o objeto do acordo é determinado (matérias elencadas), mas as orientações acerca de tais matérias são decididas em momento oportuno e por meio das reuniões prévias.

3.2.3 Ilicitude dos Motivos Determinantes

Segundo o art. 166, III da Lei nº 10.406, é nulo o negócio jurídico quando o motivo determinante, comum a ambas as partes, for ilícito.

Conforme especificado acima, quando da análise dos motivos determinantes, faz-se necessária a diferenciação entre este e a causa, bem como a existência da comunhão de escopo entre as partes.

Um exemplo de acordo de voto ilícito em razão do motivo determinante comum a ambas as partes é o acordo de controle, por meio do qual as partes determinam o exercício do poder de controle de forma abusiva²⁵¹.

Assim sendo, tem-se um objeto lícito (exercício do voto), uma causa lícita (exercício do poder de controle), mas o motivo determinante (abuso do poder de controle) pode tornar o acordo de voto ilícito.

3.2.4 Fraude à Lei

Segundo o art. 166, VI da Lei nº 10.406, é nulo o negócio jurídico quando tiver por objeto fraudar lei imperativa.

²⁵⁰ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 84.

²⁵¹ F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, pp. 224-225.

Para J. O. ASCENÇÃO, “*Na fraude à lei está em causa um ato violador de uma regra injuntiva. Pratica-se um ato e querem-se os efeitos desse ato (por isso não há simulação), mas para atingir um resultado que frustra uma regra injuntiva*”²⁵², não por meio da obtenção do exato resultado, mas de um resultado análogo.

Dessa forma, este ponto é de extrema importância considerando a característica parassocial dos acordos de voto. Embora possam acordo de voto e estatuto social ser considerados lícitos quando da análise isolada, quando da análise em conjunto de ambos os contratos deve-se atentar para a não produção de qualquer efeito que possa gerar uma violação de regra imperativa, sob pena de ser considerado ilícito o acordo de voto.

3.2.5 Forma

Segundo o art. 166, V e VI da Lei nº 10.406, é nulo o negócio jurídico que não revestir a forma prescrita em lei e/ou não cumprir eventual solenidade que a lei considere essencial para sua validade.

Conforme já analisamos na Parte II, CAPÍTULO I, Item 1.4, os acordos de voto não possuem um requisito de forma ou qualquer solenidade para serem considerados válidos.

Entretanto, para que a eficácia característica do art. 118 da Lei nº 6.404 opere, faz-se necessário o arquivamento e a averbação dos acordos de voto²⁵³.

²⁵² *Direito Civil - Teoria Geral, Ações e Fatos Jurídicos*, v. 2, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2010, p. 272.

²⁵³ C. SALOMÃO FILHO, *O novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros, 2002, p. 105. Para F. K. COMPARATO esta afirmação não é válida, para citado autor, dependendo do tipo de acordo, o arquivamento ou a averbação devem ser realizados (*Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981, pp. 52-73).

3.3 CONFLITO RESULTANTE DA INTERAÇÃO ENTRE ACORDO DE VOTO E COMPANHIA

3.3.1 Considerações Preliminares

Da característica parassocial do acordo de voto, decorre a impossibilidade de o acordo violar o estatuto social²⁵⁴. Dessa delicada relação de coligação, existente entre o acordo de voto e o próprio estatuto social da companhia, surgem diversos conflitos, a serem abaixo analisados.

3.3.2 Separação da Titularidade da Ação e do Direito de Voto Correspondente

Durante muito tempo, o estudo dos acordos de acionistas restou limitado à validade ou não de citadas convenções, em razão da existência de uma concepção democrática acerca da sociedade anônima²⁵⁵.

A analogia política responsável pela identificação de um Estado democrático dentro da sociedade anônima teria decorrido da influência das ideias políticas em voga na segunda metade do século XIX, quando da formação do direito societário, que teria se propagado inclusive para o século XX²⁵⁶.

É possível afirmar que a partir de tal analogia, o direito societário foi penetrado por dois princípios que influenciariam a formação de vontade das sociedades por meio de deliberações e, portanto, se apresentariam como ponto central da discussão da validade dos acordos de voto, quais sejam: (a) a liberdade de voto, que seria expressa, entre outras formas, pela impossibilidade de dissociação entre titularidade da ação e titularidade do direito de voto²⁵⁷, e (b) a decisão pela maioria²⁵⁸.

²⁵⁴ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 82.

²⁵⁵ F. C. PONTES DE MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, pp. 251 e ss.

²⁵⁶ F. K. COMPARATO, *Aspectos Jurídicos da Macro Empresa*, São Paulo, RT, 1970, pp. 13 e 14.

²⁵⁷ W. ZÖLLNER, *Zu Schankren und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH*, in ZHR, v. 155 (1991), p. 169, e F. C. PONTES DE MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, pp. 295 e 296.

Assim sendo, a concepção democrática do direito societário entendia o acionista como cidadão, que deveria exercer seu direito de voto de maneira totalmente independente na assembleia geral, conforme A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA:

*“O conjunto de acionistas é o “povo” – fonte de todo o poder, que se manifesta em assembleia como na democracia direta. A assembleia delibera sobre os assuntos mais importantes, fixa a orientação geral dos negócios da sociedade e designa os administradores, que não são representantes dos acionistas, porém órgãos da sociedade.”*²⁵⁹.

Para F. GALGANO, essa analogia seria decorrente do projeto estratégico da burguesia (tomada do poder político) aliado ao amadurecimento dos instrumentos aptos a garantir o consenso social (princípio da maioria), sendo possível observar, ao mesmo tempo, o processo de democratização da sociedade anônima e a ampliação do sufrágio eleitoral, bem como, posteriormente, o absenteísmo no terreno eleitoral e o absenteísmo na sociedade anônima²⁶⁰.

De acordo com F. GALGANO, havia o pensamento de que, assim como a classe política estaria submetida ao crivo dos cidadãos por meio do sufrágio eleitoral, a classe empresarial deveria ser submetida ao juízo dos acionistas, por meio das assembleias, *in verbis*:

“La filosofía política, que predicaba una clase política sometida al juicio electoral, se conjugaba con la filosofía económica que necesitaba una clase empresarial sometida al juicio de las asambleas de los accionistas y, en general, al “juicio del mercado” expresado por la multitud de grandes y pequeños ahorradores en las contrataciones cotidianas de la bolsa, donde se

²⁵⁸ F. GALGANO, *La forza del numero e la legge della ragione – Storia del principio di maggioranza*, Bologna, il Mulino, 2007, pp. 146 e ss.

²⁵⁹ *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 79.

²⁶⁰ *Storia del diritto commerciale*, 2. ed., Bologna, il Mulino, 1980, trad. por Joaquin Bisbal, *Historia del derecho mercantil*, Barcelona, Laia, 1987, p. 156.

*realizaba un “control social” sobre la conducción de la empresa.*²⁶¹”.

Entretanto, a análise econômica detalhada das sociedades anônimas acabou demonstrando que este entendimento não encontrava respaldo na realidade das grandes companhias organizadas na forma de sociedades anônimas, pois se identificou: (a) a separação entre propriedade e controle acionário²⁶², derogando a máxima segundo a qual quem toma o risco deve decidir os rumos da companhia, e (b) que a sociedade anônima composta por pessoas naturais que decidiriam os rumos da companhia em assembleia não se aplicava à grande maioria das grandes companhias, as quais concentravam nas mãos de poucos acionistas (pessoas físicas ou jurídicas) ou administradores a tomada de decisões, muitas vezes fora da própria assembleia geral²⁶³.

De acordo com M. CARVALHOSA, N. EIZIRIK, levando-se em conta o resultado de tal análise, é possível chegar à conclusão de que “*a assembleia geral transformou-se num sofisticado exercício de ilusão popular do capitalismo*”²⁶⁴, pois em razão do fortalecimento de pequenos grupos de acionistas, inclusive por meio dos acordos de voto, e/ou de administradores, decorrente da dispersão do capital social, tem-se o significativo esvaziamento da figura historicamente concebida da assembleia geral de acionistas, de forma a deslocar o eixo de tomada de decisão para reuniões prévias e/ou para a administração.

Além disso, reconhecendo a incorreta analogia entre o direito de voto do cidadão e o direito de voto do acionista, F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, ao analisarem a validade das convenções de voto, sintetizam a opinião atualmente aceita por grande parte da doutrina, a saber:

“A ideia fundamental subjacente a essa interpretação é a analogia entre o direito de voto do acionista e o direito de voto do cidadão;

²⁶¹ *Storia del diritto commerciale*, 2. ed., Bologna, il Mulino, 1980, trad. por Joaquin Bisbal, *Historia del derecho mercantil*, Barcelona, Laia, 1987, p. 156.

²⁶² A. A. BERLE, G. C. MEANS, *The Modern Corporation & Private Property*, New Brunswick, Transaction, 1968 = 2007, pp. 66 e ss.

²⁶³ *Storia del diritto commerciale*, 2. ed., Bologna, il Mulino, 1980, trad. por Joaquin Bisbal, *Historia del derecho mercantil*, Barcelona, Laia, 1987, pp. 160 e ss.

²⁶⁴ *Estudos de Direito Empresarial*, São Paulo, Saraiva, 2010, p. 31.

é a transposição para o direito mercantil dos princípios que informam o direito eleitoral. Mas essa analogia é inadmissível. As prerrogativas políticas do cidadão fundam-se, diretamente, nos atributos de sua personalidade, enquanto ser livre e fonte de todo o Direito. Eis por que a liberdade política é inalienável e a sua supressão sempre ilegítima, embora muita vez legalizada. O direito de voto do acionista, ao contrário, não se funda em sua personalidade, mas numa 'fração de sua esfera patrimonial'. Ele se mede exatamente, em princípio, pela quantidade ou montante das ações que o seu titular possui, ações essas que representam, por sua vez, unidades-alíquotas do capital da companhia. E assim como não se pode mercantilizar um sufrágio político, da mesma forma é inadmissível impor a politização do voto acionário. Uma assembleia geral de acionistas, afinal, não é uma 'festa cívica', 'não é um sacramento, é um ato comercial'”²⁶⁵.

Para F. C. PONTES DE MIRANDA, a invasão do capitalismo monopolista ou oligopolista pós primeira guerra mundial na Alemanha, demonstrada pela concepção de *Führerprinzip* e inflada pela *Aktiengesetz* nacional-socialista, acaba gerando a aceitação quase irrestrita, pelo menos na doutrina, da validade dos acordos de voto, que se espalha posteriormente para os demais países continentais²⁶⁶.

Em princípio, afora a concepção econômica demonstrada por F. C. PONTES DE MIRANDA, o reconhecimento da existência dos acordos de voto e a própria imposição do mercado parecem ter sido os fatores chaves para a alteração das posições contrárias à validade dos citados acordos. Vale ressaltar a existência de diversos motivos jurídicos para explicar a alteração de posição, conforme melhor detalhado abaixo.

3.3.2.1 Estados Unidos

Em tese, a separação entre titularidade da ação e titularidade do direito de voto seria algo reconhecido, não gerando assim maiores discussões acerca da validade de

²⁶⁵ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 220.

²⁶⁶ *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, pp. 302 e 303.

acordos de acionistas em razão da dissociação do exercício do direito de voto e da titularidade da ação, conforme F. C. PONTES DE MIRANDA:

“Na Inglaterra, de onde vem o princípio da auto-administração democrática das sociedades por ações, e nos Estados Unidos da América, de onde foi importado, o capitalismo monopolístico ou oligopolístico, introduziu-se a separação, ora fáctica ora jurídica, entre titularidade e contrôlo, entre propriedade e voto.”²⁶⁷

Entretanto, tal afirmação, embora válida economicamente, não representava a realidade da jurisprudência norte-americana no final do século XIX e início do século XX, que reconhecia a impossibilidade da irrevogável separação entre o exercício de voto e a titularidade da ação²⁶⁸.

De acordo com a jurisprudência americana, a *anti-separation doctrine* baseava-se em dois importantes argumentos: (a) o direito de voz na administração da companhia era uma importante decorrência da titularidade de ação; e (b) cada acionista possuía o dever, perante os demais acionistas, de exercer seu direito de voto de acordo com seu livre juízo, desde que na promoção do melhor interesse de todos os acionistas da companhia²⁶⁹.

Essa tendência de invalidade dos acordos parece ter sido um dos motivadores para o surgimento dos chamados *voting trusts*, por meio dos quais os acionistas transferiam para o *trustee* a propriedade fiduciária de suas ações (basicamente o exercício do direito de voto, nos termos do contrato de constituição do *trust*), recebendo em troca os *trust certificates* (basicamente garantindo os direitos patrimoniais decorrentes) da ação admitidos à negociação^{270 271}.

²⁶⁷ *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 302.

²⁶⁸ G. D. BERGER, *The Voting Trust: California Erects a Barrier to a Rational Law of Corporate Control*, in *Stanford Law Review*, v. 18, 1966, p. 1.210 e ss.

²⁶⁹ *Harvey v. Linville Improvement Co.* 118 N.C. 418, 24 S.E. 489 (1896); *Cone v. Russel*, 48 N.J. Eq. 208. 212, 21 Atl. 847, 849 (Ch. 1891) *apud* G. D. BERGER, *The Voting Trust: California Erects a Barrier to a Rational Law of Corporate Control*, in *Stanford Law Review*, v. 18, 1966, p. 1.211, note 5.

²⁷⁰ L. J. SCHWARTZ, *Voting Trusts and Irrevocable Proxies*, in *Temple Law Quarterly*, 1968, v. 41, pp. 481 e ss.

²⁷¹ A NYSE não admite a negociação dos *trust certificates*, conforme NYSE Rule 703.14.

Dessa forma, ao menos formalmente, os acionistas resolveriam a questão da dissociação entre a titularidade da ação e a titularidade do direito de voto.

Embora inicialmente reputados inválidos, por representarem uma tentativa de burlar a *anti-separation doctrine*, a jurisprudência passou a entender que eventualmente tais negócios jurídicos poderiam ser efetivamente do interesse da companhia e, portanto, passou a analisar efetivamente os objetivos dos *voting trust* e a decidir caso a caso sua validade, chegando ao reconhecimento por diversas das legislações estaduais acerca das validades dos citados trusts^{272 273}.

Citada argumentação também foi aplicada aos *voting agreements* e a jurisprudência passou a analisar caso a caso os citados acordos, no intuito de definir sua eventual validade, atentando para a: (a) inexistência de fraude contra credores ou outros *stockholders*, (b) não violação de ordem pública e (c) existência de um benefício para a companhia e de vantagem para todos os *stockholders*²⁷⁴.

Posteriormente, no precedente *Clark v. Dogde*, apesar da existência de uma análise casuística, os requisitos de validade foram restringidos para a verificação da inexistência de prejuízo (a) para terceiros de boa-fé adquirentes de ações, (b) credores ou (c) demais *stockholders*^{275 276}.

²⁷² G. D. BERGER, *The Voting Trust: California Erects a Barrier to a Rational Law of Corporate Control*, in *Stanford Law Review*, v. 18, 1966, p. 1.211 e ss.

²⁷³ Atualmente, os *Voting Trusts* estão regulados no Model Business Corporation:

§ 7.30. VOTING TRUSTS

(a) *One or more shareholders may create a voting trust, conferring on a trustee the right to vote or otherwise act for them, by signing an agreement setting out the provisions of the trust (which may include anything consistent with its purpose) and transferring their shares to the trustee. When a voting trust agreement is signed, the trustee shall prepare a list of the names and addresses of all owners of beneficial interests in the trust, together with the number and class of shares each transferred to the trust, and deliver copies of the list and agreement to the corporation's principal office.*

(b) *A voting trust becomes effective on the date the first shares subject to the trust are registered in the trustee's name. A voting trust is valid for not more than 10 years after its effective date unless extended under subsection (c).*

(c) *All or some of the parties to a voting trust may extend it for additional terms of not more than 10 years each by signing written consent to the extension. An extension is valid for 10 years from the date the first shareholder signs the extension agreement. The voting trustee must deliver copies of the extension agreement and list of beneficial owners to the corporation's principal office. An extension agreement binds only those parties signing it.*

²⁷⁴ L. J. SCHWARTZ, *Voting Trusts and Irrevocable Proxies*, in *Temple Law Quarterly*, 1968, v. 41, p. 480.

²⁷⁵ 269 NY, 410, 199 NE 641 (1986).

²⁷⁶ Atualmente, os *Voting Agreements* e os *Shareholders Agreements* estão regulados no Model Business Corporation Act §§ 7.31 e 7.32.

Vale mencionar que determinada doutrina brasileira²⁷⁷ acaba por reconhecer a validade dos acordos de voto no direito americano com base no fundamento de que o “direito de voto, como qualquer outro direito incorporado à ação, é individual, livremente negociável”²⁷⁸, validade esta que parece não ser decorrente da citada característica dos direitos de voto, conforme pudemos expor acima.

3.3.2.2 Alemanha

No início, baseado no princípio da liberdade de voto no direito societário (*Abstimmungsfreiheit im Gesellschaftsrecht*), doutrina e jurisprudência eram totalmente contrárias à validade dos acordos de voto²⁷⁹.

De acordo com W. ZÖLLNER, a mesma liberdade para exercício de voto (*Abstimmungsfreiheit*) foi posteriormente interpretada pela maioria da doutrina²⁸⁰ e pelos tribunais²⁸¹ de maneira completamente oposta, devendo tal liberdade de voto ser entendida de forma a permitir a vinculação do acionista, já que o citado teria a liberdade de vincular seu voto, conforme:

“Zur Begründung dafür hat grade vielfach der topos der Abstimmungsfreiheit des Gesellschafters gedient, freilich in ganz anderen Sinn als die romanischen Rechte: Weil der Gesellschafters weitgehend in seiner Abstimmung frei sein, seien Bindungen

²⁷⁷ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 103.

²⁷⁸ A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 78 e ss.

²⁷⁹ R. MÜLLER-ERZBACH, *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens*, Weimar, Hermann Böhlau Nachfolger, 1948, pp. 248 e ss.

²⁸⁰ Para uma melhor análise da doutrina alemã acerca da validade dos acordos de acionistas, consultar T. RAISER, R. VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. ed., München, Vahlen, 2006, pp. 249 e ss. e K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 2002, pp. 617 e ss.

²⁸¹ Jurisprudência do (a) *Reichsgericht* RGZ 107 (1924); (b) *Bundesgerichtshof* BGHZ, vol. 48, pp. 163-174, entre outras.

gegenüber Mitgesellschaftern oder Dritten in der Regel unbedenklich, hat man rasoniert.^{282,,}

Em complementação a esta argumentação e no intuito de evitar um questionamento acerca da liberdade de voto, reconhecia-se a existência de dois níveis, um nível contratual, no qual o acionista estaria livre para combinar seu voto, desde que respeitasse determinadas proibições para exercício do direito de voto²⁸³, e o nível societário, aqui entendido como aquele referente à relação entre a companhia e o acionista, conhecida como membridade²⁸⁴.

Desta forma, atribuía-se à esfera contratual uma liberdade, regrada pelo *guten Sitten*, e preserva-se a esfera societária, representada pela membridade, permitindo assim o reconhecimento da validade dos acordos de voto, por meio da não colisão com a membridade.

Atualmente, reconhece-se a validade dos acordos de voto, primeiramente, com base na (a) liberdade de contratar e (b) interpretação a contrário senso do Art. 136, 2 da *Aktiengesetz*²⁸⁵, artigo este que estabelece que acordos por meio dos quais acionistas se obriguem a votar conforme definido pela companhia, pela diretoria, conselho de administração ou sociedade filiada à companhia é nulo, assim como acordos que estabeleçam a obrigatoriedade de aprovar matérias propostas pela diretoria ou conselho de administração²⁸⁶.

Além disso, outro argumento a favor da validade dos citados acordos de voto poderia ser encontrado na teoria da complementariedade que propõe a evolução da teoria que separa em níveis contratual e societário a esfera de atuação do acionista, propugnando

²⁸² Zu Schankren und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH, in ZHR, v. 155 (1991), p. 170.

²⁸³ Para W. ZÖLLNER, o exercício do direito de voto não poderia ser contrário aos bons costumes (*guten Sitten*), que eram entendidos com a proibição do direito de voto ser exercício em busca de interesses que não os interesses da companhia ou exercido em detrimento aos interesses da companhia ou dos demais acionistas.

²⁸⁴ W. ZÖLLNER, Zu Schankren und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH, in ZHR, v. 155 (1991), pp. 169-171.

²⁸⁵ BGHZ vol. 179, pp. 13-27 (Schutzgemeinschaftsvertrag II).

²⁸⁶ 136 (2) Ein Vertrag, durch den sich ein Aktionär verpflichtet, nach Weisung der Gesellschaft, des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft oder nach Weisung eines abhängigen Unternehmens das Stimmrecht auszuüben, ist nichtig. Ebenso ist ein Vertrag nichtig, durch den sich ein Aktionär verpflichtet, für die jeweiligen Vorschläge des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Gesellschaft zu stimmen.

que os acordos de acordo deveriam ser válidos e eficazes enquanto complementares da relação entre acionista e sociedade, in verbis:

*“Auch eine wirksame Stimmbindung bindet das Verbandsmitglied nur in Rahmen seines Abstimmungsermessens (...)”*²⁸⁷

3.3.2.3 Itália

No direito continental europeu, a primeira notícia sobre algo parecido com o aquilo que viria a se reconhecido como acordo de voto foi em 1904, na Itália. Segundo A. SRAFFA, alguns credores de uma determinada empresa na região da Lombardia, mais especificamente, de Milão, reuniram-se para atuar de maneira una no processo falimentar desta empresa. Estipulou-se entre os credores participantes, que a decisão majoritária vincularia a todos eles que, dessa forma, teriam mais força para influir nos rumos do processo falimentar²⁸⁸.

Embora este relato não seja idêntico ao conceito de acordo de acionistas presente na Lei nº 6.404 brasileira, o mecanismo de atuação é o mesmo e a semelhança com o instituto em análise é muito grande.

O Código de Comércio de 1882 era omissivo em relação à existência de convenções de voto, e observa-se a existência de uma forte corrente doutrinária e jurisprudencial contrária à validade das convenções de voto, pois não seria possível conciliá-las com os princípios e normas societárias, tais como: liberdade de voto, proibição da cisão entre o direito de voto e a propriedade das ações e afronta ao princípio da decisão pela maioria²⁸⁹.

Na realidade, a afronta ao princípio da decisão pela maioria foi um dos principais argumentos justificadores da invalidade de convenções de voto, já que os

²⁸⁷ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 2002, p. 620.

²⁸⁸ *Nuove forme contrattuali*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, v. II, Parte I (1904), pp. 428 e ss.

²⁸⁹ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in *RDM* nº 121 (2001), p. 33.

acordos permitiriam formar uma falsa maioria nas assembleias gerais que, na realidade, representariam apenas a maioria dos participantes de citada convenção de voto, ou seja, a minoria do capital social²⁹⁰.

Vale ressaltar que as mudanças doutrinárias a respeito da validade de tais convenções foram fortemente influenciadas pelo aspecto econômico, visto que as grandes empresas estrangeiras começavam a assediar as empresas italianas, e as tais convenções de acionistas seriam uma alternativa eficiente para evitar que as sociedades italianas fossem compradas pelas estrangeiras²⁹¹.

Para a reversão da tendência majoritária que considerava o pacto inválido, T. ASCARELLI contribuiu decisivamente ao escrever uma obra defendendo a licitude das convenções de ações, mas não de maneira suficiente para que o instituto chegasse a ser reconhecido legislativamente²⁹².

O próprio ordenamento italiano ou a realidade acabava por trazer diversas exceções aos princípios societários, assim, pode-se citar que: (a) a possibilidade de deliberação por uma minoria representativa do capital social já era reconhecida desde a existência da possibilidade de emissão de ações preferenciais sem direito a voto²⁹³, e (b) a existência de uma instância de decisão prévia à assembleia geral já era observada na utilização de recursos societários como a sociedade holding, e (c) a separação entre direito de exercício do direito de voto e titularidade da ação existia no voto do credor pignoratício ou do usufrutuário²⁹⁴.

Assim sendo, a tendência doutrinária e jurisprudencial vai sendo revertida e, ao invés de reputar inválidos os acordos, passa-se a uma análise casuística dos pactos, no intuito de determinar sua validade ou invalidade²⁹⁵.

²⁹⁰ E. MACRI, *Patti parasociali e attività sociale*, Torino, G. Giappichelli, 2007, pp. 1 e ss.

²⁹¹ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 104-105.

²⁹² *La liceità dei sindacati azionari*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, v. XXIX, Parte II (1931), pp. 256-272.

²⁹³ Art. 2.351 do Código Civil Italiano.

²⁹⁴ Art. 2.352 do Código Civil Italiano.

²⁹⁵ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 105.

Vale mencionar que na Itália, assim como no Brasil, as empresas, via de regra, possuem controle concentrado em um único acionista ou em um grupo de acionistas controladores, estruturados via acordos de voto ou por outros meios. Assim sendo, os acordos passaram a ser prática recorrente na realidade das empresas italianas, independentemente das oscilações da doutrina ou jurisprudência²⁹⁶.

Na década de 20, o projeto Vivante e o elaborado pela Comissão Real determinaram a nulidade de qualquer acordo que restringisse a liberdade de voto. No entanto, tais projetos não tiveram continuidade.

O legislador italiano do Código Civil de 1942 entendeu por bem omitir-se sobre a questão e delegar ao Poder Judiciário a tarefa de analisar casuisticamente as convenções de voto. Esta decisão foi baseada na variedade de assuntos que poderia ser objeto do acordo, o que geraria grande dificuldade na confecção de uma regulação eficiente²⁹⁷.

As alterações do Código Civil, em 1974, mantiveram-se omissas em relação ao instituto, omissão esta mais uma vez proposital, baseada nos mesmos motivos da omissão da Lei de 1942²⁹⁸.

Entretanto, seguindo a realidade de reconhecimento doutrinário e jurídico dos pactos parassociais, diversas legislações específicas começaram a reconhecer, ainda que indiretamente, a validade dos citados pactos, vejamos:

- (i) Lei nº 5, de 1981, acerca da regulação de empresas jornalísticas, em seu art. 2º estabelecia a obrigação de comunicação da autoridade regulatória do setor acerca da celebração de pactos parassociais;

²⁹⁶ B. VISENTINI, *I sindacati di voto: realtà e prospettive*, in *Rivista delle Società*, nº 1 (1988), p. 1.

²⁹⁷ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 105.

²⁹⁸ C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in *RDM* nº 121 (2001), p. 33.

- (ii) Lei nº 287, de 1990, acerca da tutela da concorrência e do mercado no setor de instituições de crédito, em seu art. 27 inclui na definição de controle os acionistas vinculados por acordo de voto;
- (iii) Lei nº 223, de 1990, acerca da regulação do setor de rádio e televisão público e privado, inclui na definição de controle os acionistas vinculados por acordo de voto;
- (iv) Decreto Legislativo nº 127, de 1991, que tornou eficaz as Diretivas ns. 78/660/CEE e 83/349/CEE, acerca da regulação de balanços anuais e consolidados em sociedades, em seu art. 26 inclui na definição de controle os acionistas vinculados por acordo de voto; e
- (v) Decreto Legislativo nº 58, de 1998, acerca da regulação do setor de intermediação financeira, em seu art. 14 faz referência aos acordos de voto ao estabelecer os requisitos para a participação no capital de Sociedades de Investimento de Capital Variável.

Além disso, a CONSOB (*Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*), autoridade reguladora do mercado de valores mobiliários italiano reconhece implicitamente a validade de tais pactos ao obrigar, por meio da Circulares ns. 81/02348 (acordo de voto) e 85/07191 (acordo de bloqueio), a comunicação dos pactos à citada autoridade.

Recentemente, por meio do Decreto Legislativo nº 6, de 2003, que alterou artigos do Código Civil Italiano, a legislação italiana passou a reconhecer expressamente os pactos parassociais e a regulá-los de maneira sistemática, conforme:

“2341-bis (Patti parasociali). - I patti, in qualunque forma stipulati, che al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società:

a) hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano;

b) pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano;

c) hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società, non possono avere durata superiore a cinque anni e si intendono stipulati per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore; i patti sono rinnovabili alla scadenza. Qualora il patto non preveda un termine di durata, ciascun contraente ha diritto di recedere con un preavviso di centottanta giorni. Le disposizioni di questo articolo non si applicano ai patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione o nello scambio di beni o servizi e relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo.

2341-ter (Pubblicità dei patti parasociali). - Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio i patti parasociali devono essere comunicati alla società e dichiarati in apertura di ogni assemblea. La dichiarazione deve essere trascritta nel verbale e questo deve essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese. In caso di mancanza della dichiarazione prevista dal comma precedente i possessori delle azioni cui si riferisce il patto parasociale non possono esercitare il diritto di voto e le deliberazioni assembleari adottate con il loro voto determinante sono impugnabili a norma dell'articolo 2377.”

3.3.2.4 França

A lei francesa de 1867 não trazia qualquer regulação acerca dos acordos de voto. Entretanto, com base na aproximação do conceito de Estado com o conceito de sociedade anônima, conforme acima mencionado, os acordos de voto eram considerados inválidos por suprimir a liberdade de voto do acionista. Entretanto, a jurisprudência acabava por ponderar a invalidade dos acordos casuisticamente, reconhecendo a validade de determinados acordos em razão da utilidade prática de certos acordos²⁹⁹.

²⁹⁹ J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, p. 1.126.

Além disso, para que um acordo fosse considerado válido, ele deveria ser vinculado a uma questão específica (conforme decidido pela Corte de Apelação de Paris em 1933) e por um prazo determinado (conforme decidido pelo Tribunal de Comércio de Lion em 1903)³⁰⁰.

No diploma societário de 1937, as convenções de voto foram terminantemente proibidas³⁰¹, embora reconhecidas pela jurisprudência em determinadas situações acima informadas.

Desta feita, coube à jurisprudência mais uma vez minar essa resistência e permitir tais acordos casuisticamente, baseado na distinção entre boas e más convenções, conforme o interesse social. Neste sentido pode-se citar o famoso caso *Rotschild vs. Blum* julgado pelo Tribunal de Comércio de Sena em 1951 e confirmado pela Corte de Paris em 1953³⁰².

A reforma da legislação societária em 1966 aboliu o art. 101 do Decreto – Lei de 1937 – sem, contudo, mencionar o pacto de voto, continuando a pertencer ao Judiciário a importante tarefa de verificação da validade, casuisticamente³⁰³.

Ainda nesta reforma, o art. 165 permitiu que acionistas se agrupassem para atingir um número mínimo de ações estatutariamente exigido para o exercício do direito de voto³⁰⁴.

C. A. BARBI FILHO menciona que uma lei de 1985 reconhece expressamente a validade da convenção de voto nos grupos de sociedade³⁰⁵.

³⁰⁰ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 110.

³⁰¹ Art. 10º: *Sont nulles et de nul effet dans leurs dispositions, principales et accessoires, les clauses ayant pour objet ou pour effet de porter atteinte au libre exercice du droit de vote dans les assembles générales des sociétés commerciales.*

³⁰² M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 111 e 112.

³⁰³ A. LAMY FILHO, J. L. BULHÕES PEDREIRA, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 450 e 451.

³⁰⁴ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 112 e 113.

Atualmente, são admitidas as convenções de voto, analisadas casuisticamente, desde que não sejam contrárias aos princípios e regras legais e estatutárias, como por exemplo, compra e venda de voto, determinações contrárias à minoria, separação da titularidade do direito de voto e da titularidade da ação³⁰⁶.

3.3.2.5 Brasil

No direito brasileiro, a discussão acerca da validade ou não dos acordos de voto foi profícua e durou até a promulgação da Lei nº 6.404, que no art. 118 reconheceu o acordo de acionistas, incluindo aqui o acordo de voto³⁰⁷.

O problema central da validade dos acordos de voto seria decorrente da possibilidade ou não de dissociação do direito de voto e da titularidade da ação, conforme analisado neste capítulo e matéria recorrente em diversos países³⁰⁸. Contudo, ao considerar a utilização corriqueira dos citados acordos, a Lei nº 6.404 acaba por reconhecer a matéria e regulá-la³⁰⁹.

A corrente doutrinária que negava a validade de tais acordos de maneira peremptória argumentava que tais avenças retirariam a função institucional da assembleia

³⁰⁵ *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM nº 121 (2001), p. 33.

³⁰⁶ J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, p. 1.126.

³⁰⁷ 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 (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 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 assembleia-geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia. (redação original)

³⁰⁸ Como consequência de tal preceito, tem-se também a discussão acerca do princípio da prevalência da decisão majoritária.

³⁰⁹ M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 659 e ss.

de acionistas como fórum de debates, pois a decisão prévia dos assuntos a serem votados tornaria a assembleia geral uma farsa³¹⁰.

A outra corrente³¹¹, a qual prevaleceu, aceitava a validade dos acordos de voto, baseando-se no princípio da falta de proibição legal. Contudo, essa aceitação não era incondicionada, pois a verificação da licitude do contrato seria feita pelo Judiciário casuisticamente.

Para esta corrente, os acordos seriam válidos, mas os objetos neles previstos poderiam torná-los ilícitos. Dessa forma, a análise caso a caso feita pelo Judiciário serviu para dar contornos mais precisos aos limites do acordo³¹².

Para T. MIRANDA VALVERDE, a convenção de voto seria válida caso visasse ao interesse da companhia, não se caracterizasse como comércio de voto e fosse temporária³¹³.

A questão temporal era importante, pois um acordo que vinculasse o acionista por prazo excessivamente longo ou para sempre, caracterizado pela irrevogabilidade do mandato, separaria a propriedade da ação do direito de votar a ela inerente, o que significaria uma renúncia a este direito³¹⁴.

O comércio de voto, qualificado pelo comprometimento de votar em determinado sentido para atender ao interesse de outros acionistas, administradores ou controladores em troca de uma vantagem direta ou indireta, era um ilícito penal tipificado pelo próprio Decreto – Lei nº 2.627³¹⁵.

³¹⁰ O principal autor desta corrente C. F. CUNHA PEIXOTO, *Sociedade por Ações*, v. 2, São Paulo, Saraiva, 1973, pp. 354 e ss.

³¹¹ W. S. CAMPOS BATALHA, *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1977, pp. 564 e 565; C. A. BARRETO, *Os Acordos de Acionistas no Direito Societário*, in Revista Forense, v. 243 (1973), p. 41; R. C. GUIMARÃES, *Sociedade por Ações*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1942, pp. 129-133; F. C. PONTES de MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, pp. 295 e ss.; T. MIRANDA VALVERDE, *Sociedade por Ações*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 1942, p. 399.

³¹² Acórdão in RT, v. 351 (1965), pp. 170-173.

³¹³ *Sociedade por Ações*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 1942, p. 399.

³¹⁴ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 115.

³¹⁵ Art. 171: *Incorrem na pena de seis meses a dois anos de prisão celular os acionistas que, para obterem vantagem para si ou para outrem, negociarem o voto nas deliberações da assembleia geral.*

Já a ilicitude de acordos contrários ao interesse social era uma decorrência do próprio diploma societário que previa a proibição de acionistas votarem em determinadas situações (art. 82) e os responsabilizava por concorrerem com a formação da maioria em deliberações nas quais possuíssem interesses contrários aos da companhia (art. 95)³¹⁶.

Para C. A. BARRETO, embora o contrato pudesse ser formalmente correto, não produziria seus efeitos caso fosse estipulado com transgressão de norma imperativa, se atentasse contra a ordem pública ou os bons costumes³¹⁷.

Em síntese, uma corrente entendia que a liberdade de voto não poderia ser tolhida de forma alguma, já a outra corrente, baseada na ampla liberdade de voto e na não existência de regra legal contrária, aceitava a possibilidade de reger a forma do exercício de voto.

F. C. PONTES DE MIRANDA, no intuito de conciliar a não dissociação entre titularidade da ação e direito de voto com a possibilidade de celebração de acordos de voto e fundado na doutrina alemã, apresenta a diferença entre (a) “*a convenção sobre voto, negócio jurídico obrigacional, que se refere a obrigação de fazer, ou a dever de outorga de poderes, ou a dever de manter a outorgada de poderes*” e (b) “*o ato de votar ou outro ato de exercício do direito de voto, como é o da revogação dos poderes conferidos*”³¹⁸.

Para citado autor, “*o que se promete não é o voto, em si; é o ato de votar, ou o de deixar que o outorgado de poderes vote, ou não vote. O voto é livre, e tal liberdade é assegurada pela revogabilidade de qualquer outorga de poderes*”³¹⁹.

Desta forma, mantinha intacto o direito livre de votar e o princípio da não dissociação entre a titularidade da ação e o direito de voto dela decorrente, sendo que “*o que mais importa é que, no momento de votar, possa o acionista votar diferentemente*

³¹⁶ Art. 82: *O acionista não pode votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação dos bens com que concorrer para a formação do capital social, nem nas que venham a beneficiá-lo de modo particular; e Art. 95: Responderá por perdas e danos o acionista que tendo em uma operação interesses contrários aos da sociedade, votar deliberação que determine com o seu voto a maioria necessária.*

³¹⁷ *Os Acordos de Acionistas no Direito Societário*, in Revista Forense, v. 243 (1973), p. 41.

³¹⁸ *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 299.

³¹⁹ F. C. PONTES DE MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 300.

*daquilo que promete, e que a sanção pelo inadimplemento não seja outra que a indenização de perdas e danos ou a da cláusula penal conforme princípios gerais*³²⁰.

Ainda que não expressamente, F. C. PONTES DE MIRANDA utiliza a separação em duas esferas de atuação da doutrina alemã, qual seja, a esfera particular e a esfera que contempla a relação de membridade, conforme descrito acima na Parte II, CAPÍTULO III, Item 3.3.2.2.

Vale mencionar que durante a vigência do Decreto – Lei nº 2.627, os doutrinadores não cogitaram a possibilidade de execução específica, resultando o descumprimento em multa, caso houvesse a estipulação de cláusula penal, ou perdas e danos³²¹.

Como o voto não poderia ser caracterizado como serviço ou obra e nem seria possível a cisão da propriedade da ação do direito de voto a ela inerente, o descumprimento do acordo de voto não poderia ser suprido em espécie pelo juiz³²².

Outro ponto importante é que as deliberações tomadas com voto contrário ao acordo permaneciam válidas, visto que a sociedade não estava obrigada a respeitá-los e nem caberia execução *in natura* no caso de inadimplemento³²³.

Com a introdução do art. 118 da Lei nº 6.404, este panorama alterou totalmente a construção doutrinária até então elaborada, (a) reconhecendo-se efetivamente a validade dos acordos de voto, seguindo a posição da doutrina majoritária até então, (b) atribuindo-se aos acordos de voto efeitos sobre terceiros (companhia), e (c) prevendo a execução específica das obrigações do acordo.

³²⁰ F. C. PONTES de MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 302.

³²¹ C. A. BARRETO, *Os Acordos de Acionistas no Direito Societário*, in Revista Forense, v. 243 (1973), p. 41; F. C. PONTES de MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 299; T. MIRANDA VALVERDE, *Sociedade por Ações*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 1942, p. 399, entre outros.

³²² F. C. PONTES de MIRANDA, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 315 e ss.

³²³ C. A. BARRETO, *Os Acordos de Acionistas no Direito Societário*, in Revista Forense, v. 243 (1973), p. 41; W. S. CAMPOS BATALHA, *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1977, pp. 564-565; R. C. GUIMARÃES, *Sociedade por Ações*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1942, pp. 129-133.

Para M. CARVALHOSA, a Lei nº 6.404 teria apenas seguido a tendência mundial e admitido a separação do direito de voto dos demais direitos inerentes à ação, muito em decorrência da alegada natureza contratual do direito de voto e, portanto, a possibilidade do acionista dispor do citado direito³²⁴.

Entretanto, conforme amplamente analisado acima, ao menos nas legislações mencionadas, bem como na doutrina brasileira que analisou o Decreto-Lei nº 2.627, o reconhecimento da validade dos acordos de voto decorreu da mitigação do princípio da inseparabilidade do direito de voto e dos direitos de propriedade da ação, o que acabou trazendo uma série de limitações relacionadas à validade e eficácia dos acordos de voto, aliado ao reconhecimento da realidade amplamente existente nas sociedades anônimas.

Tomou o legislador a atitude de tipificar este tipo de contrato, pois a prática vinha demonstrando um largo uso do mesmo, até de maneira indiscriminada. Assim, ao tipificá-lo, procurou evitar que abusos fossem cometidos.

O meio utilizado para que os excessos fossem evitados foi o incentivo a torná-los públicos, já que os acordos devidamente arquivados passariam a ser respeitados pela companhia e até por terceiros, neste caso, compradores de ações estranhos à companhia.

O outro objetivo da tipificação era incentivar a abertura do capital das empresas brasileiras que eram em sua maioria familiares, permitindo que o poder continuasse na mão dos controladores e ampliando a base acionária, incentivo este que representaria o desenvolvimento do mercado acionário e a substituição do fomento empresarial feito pelos bancos para o fomento feito através da Bolsa de Valores³²⁵.

A exposição de motivos que acompanhou o projeto que veio a se tornar a Lei nº 6.404 (Mensagem nº 204, de 1976 do Poder Executivo), assim justifica o tratamento dos acordos de acionistas: *“O art. 118 regula os acordos de acionistas – modalidade contratual de prática intensa em todas as latitudes, mas que os códigos teimam em*

³²⁴ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 115 e 116.

³²⁵ R. SZTAJN, *Acordo de Acionistas*, in J. SADDI (org.), *Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e Econômicos*, São Paulo, IOB, 2002, pp. 275-294.

ignorar. Ocorre que essa figura jurídica é da maior importância para a vida comercial, e ausência de disciplina legal é certamente, a causa de grande número dos abusos e malefícios que se lhe atribuem. Com efeito, como alternativa 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. Trazidos, pois, à publicidade (§5º do art. 118), esses acordos representam ponto médio entre a “holding” e o acordo oculto, com vantagens legítimas que ambos podem apresentar, e sem os inconvenientes para a companhia ou para os sócios, que também podem acarretar”.

3.3.3 Interesse Social

Conforme especificado no art. 118, § 2º da Lei nº 6.404, o acordo de voto não pode ser invocado para eximir o acionista de cumprir sua responsabilidade no exercício do direito de voto.

Já o art. 115 da Lei nº 6.404 estabelece que o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia, resultando daí a obrigação de o acordo de voto respeitar o interesse social.

Várias são as teorias que tentam explicar o interesse social e, entre estas várias teorias, diversos são os ramos de especificação. Por exemplo, na teoria contratualista, o interesse social seria o interesse comum dos acionistas, contudo, este interesse comum possuiu ao longo dos tempos cinco acepções diferentes: 1 – como o interesse dos sócios atuais e futuros na eficiência da empresa; 2 – como o interesse dos sócios atuais na eficiência da empresa, 3 – como interesse dos sócios na eficiência da empresa e na

distribuição de dividendos; 4 – como conceito relativo; e 5 – como qualquer relação de solidariedade entre interesses individuais³²⁶.

Já na teoria institucionalista germânica, a qual afirma que o interesse social deve ser igualado ao interesse da empresa como ente autônomo, diferente dos sócios, há diversas variações como o institucionalismo publicista de Rathenau (*Unternehmen an sich*), que atribuiu aos órgãos da administração o dever de buscar o desenvolvimento econômico do estado, até o institucionalismo integracionista que reconhece o interesse como aquele resultante da conjugação dos interesses dos vários tipos de sócios e dos trabalhadores, que se traduz no interesse à preservação a empresa³²⁷.

Mais recentemente, a teoria do contrato organização preconiza que o interesse social é “o interesse à melhor organização possível do feixe de relações envolvidas pela sociedade, esse jamais poderá ser identificado com a o interesse à maximização dos lucros ou com o interesse à preservação da empresa”³²⁸.

Contudo, faz-se necessário mencionar que, além da discussão a respeito do conceito de interesse social, a definição prática de tal conceito é variável em função do tempo, considerando que os feixes de relações envolvidas pela sociedade variam a todo momento.

Dessa forma, a análise da adequação do objeto do acordo de voto ao interesse social quase sempre é realizada no momento do exercício do direito de voto e não no momento da celebração do acordo, sendo então o interesse social um fator que pode limitar a eficácia do acordo^{329 330}.

³²⁶ Para uma melhor visão das diversas teorias E. V. A. N. FRANÇA, *Conflito de Interesses nas Assembléias das S.A.*, São Paulo, Malheiros, 1993.

³²⁷ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, pp. 30-35.

³²⁸ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 44.

³²⁹ F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 221.

³³⁰ Entretanto, vale ressaltar que, baseada na invalidade do voto exercido em desrespeito ao interesse social, grande parte da doutrina acaba por considerar inválido o acordo de voto, posição esta de que discordamos em razão da inexistência de um interesse social em abstrato, bem como da possibilidade de definição do sentido de voto em momento futuro, por meio das reuniões prévias, bem como da diferenciação entre o acordo de voto e o exercício do voto. Para análise das posições contrárias, consultar F. C. PONTES DE MIRANDA *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965, p. 315.

Como exemplo, podemos citar o acordo de voto que determine a distribuição de dividendos em determinado montante. Enquanto a companhia e o momento econômico forem favoráveis, bem como não houver plano de investimento em novos negócios, tal determinação poderá ser condizente com o interesse social. Entretanto, em um momento de situação financeira apertada ou que exista uma oportunidade de investimento para a companhia, a distribuição no montante previamente estabelecido pode ser contrária ao interesse social.

3.3.4 Abuso do Poder de Controle

Conforme especificado no art. 118, § 2º da Lei nº 6.404, o acordo de voto não pode ser invocado para eximir o controlador de cumprir sua responsabilidade no exercício do poder de controle.

Segundo o art. 116, Parágrafo Único da Lei nº 6.404: *“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”*.

Já o art. 117, § 1º da Lei nº 6.404 apresenta as hipóteses exemplificativas do abuso do poder de controle.

Assim como mencionado a propósito da análise do interesse social, o exercício abusivo do poder de controle, via de regra, só poderá ser comprovado no momento do exercício do poder, gerando assim a ineficácia do acordo quando estabelecer o exercício abusivo do poder de controle.

3.3.5 Voto de Verdade x Voto de Vontade

Embora não seja uma classificação legal, a doutrina distinguiu os votos em verdade e vontade³³¹.

Os votos de verdade são aqueles onde o acionista votante analisa os dados apresentados e vota de acordo com tais fatos – por exemplo, a aprovação de contas dos administradores na companhia que não possui o conselho de administração é feita pelos acionistas, os quais devem analisar as contas apresentadas e emitir sua opinião sobre o assunto; se considerá-las corretas, devem aprová-las, do contrário, devem rejeitá-las.

Já os votos de vontade são aqueles em que o acionista decide de acordo com o seu interesse, não existindo a diferenciação entre voto certo e errado.

Todavia, a decisão nos votos de vontade não pode ser restrita aos interesses pessoais do acionista, deve respeitar os limites impostos pelos arts. 115, caput e 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404, ou seja, artigos que funcionam como limitadores dos objetos que podem ser previstos em acordos de acionistas³³², conforme acima analisados.

³³¹ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 84-85.

³³² M. C. P. RIBEIRO, *Acordo de Acionistas: Perspectivas*, in T. A. SANTOS (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003, pp. 205-220.

PARTE III – CONTRIBUIÇÕES PARA UMA PROPOSTA DE INTERPRETAÇÃO DA INTERAÇÃO ENTRE O ACORDO DE VOTO, COMPANHIA, ÓRGÃOS SOCIETÁRIOS E RESPECTIVOS MEMBROS

CAPÍTULO I A EFICÁCIA DOS ACORDOS

1.1 CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES

A Lei nº 6.404 foi pioneira na tipificação do acordo de acionistas no Brasil, pois, reconhecendo uma situação de fato (a existência de acordos ocultos entre os acionistas), procurou regular seus principais pontos, garantindo uma eficácia que ultrapassaria aquela normalmente decorrente da celebração de contratos, qual seja, eficácia *inter partes*, obrigando a companhia a observar o acordo de acionistas, quando atendidos os requisitos constantes do art. 118.

Tal assertiva pode ser confirmada a partir da Mensagem nº 204, de 1976, do Poder Executivo (Exposição de Motivos da Lei nº 6.404): “*O art. 118 regula os acordos 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 ausência de disciplina legal é certamente, a causa de grande número dos abusos e malefícios que se lhe atribuem. Com efeito, como alternativa 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. Trazidos, pois, à publicidade (§5º do art. 118), esses acordos representam ponto médio entre a “holding” e o acordo oculto, com vantagens legítimas que ambos podem apresentar, e sem os inconvenientes para a companhia ou para os sócios, que também podem acarretar*” (g.n.).

A regulação dos efeitos do acordo de voto no direito brasileiro não encontra parâmetro para comparação em outras legislações como as da Alemanha, EUA, Inglaterra e França.

Na Alemanha, por exemplo, os acordos de voto possuem apenas natureza obrigacional com conteúdo limitado à esfera privada dos acionistas contratantes, o que enseja duas constatações: (a) o acordo não pode dispor de matérias referentes à relação entre acionista e companhia (membridade); e (b) o acordo não produz efeitos para a companhia. Dessa forma, eventual descumprimento do acordo resulta na possibilidade de se buscar reparação por perdas e danos ou aplicação das penalidades impostas pelo contrato³³³.

A rigidez da regra germânica, todavia, já foi flexibilizada em determinadas situações, podendo-se citar dois casos perante o *Bundesgerichtshof*, nos quais as violações dos acordos de voto levaram a anulação da reunião de quotistas³³⁴.

Vale ressaltar que: (a) eram sociedades limitadas; (b) todos os cotistas celebraram os acordos; (c) a matéria dos acordos não violavam o contrato social e/ou os deveres de lealdade dos cotistas; e (d) o fundamento das decisões estava na economia processual³³⁵.

Já nos EUA³³⁶ e Canadá³³⁷, o regramento do acordo de acionistas (considerado aqui o acordo mais próximo daquilo que definimos como acordo de controle) está mais

³³³ C. RODEMANN, *Stimmbindungsvereinbarungen in den Aktien- und GmbH-Rechten Deutschlands, Englands, Frankreichs und Belgiens*, Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 1998, p. 84.

³³⁴ BGH NJW 1983, pp. 1910-1911; BGH NJW 1987, pp. 1890-1892.

³³⁵ M. WINTER, *Organisationsrechtliche Sanktionen bei Verletzung schuldrechtlicher Gesellschaftervereinbarungen – Eine Skizze zur Abgrenzung von Organisationsrecht und „satzungsergänzendem“ Schuldrecht bei der Kapitalgesellschaft*, in ZHR, vol. 154 (1990), pp. 259-283.

³³⁶ No Model Business Corporation Act, temos: § 7.32. SHAREHOLDER AGREEMENTS (a) An agreement among the shareholders of a corporation that complies with this section is effective among the shareholders and the corporation even though it is inconsistent with one or more other provisions of this Act in that it: (...) (b) An agreement authorized by this section shall be: (1) set forth (A) in the articles of incorporation or bylaws and approved by all persons who are shareholders at the time of the agreement or (B) in a written agreement that is signed by all persons who are shareholders at the time of the agreement and is made known to the corporation (...) (g.n.).

³³⁷ No Canada Business Corporations Act, temos: 146. (1) An otherwise lawful written agreement among all the shareholders of a corporation, or among all the shareholders and one or more persons who are not shareholders, that restricts, in whole or in part, the powers of the directors to manage, or supervise the management of, the business and affairs of the corporation is valid. A legislação canadense é específica ao

relacionado à natureza jurídica atribuída ao instrumento do que à sua irradiação de efeitos para a companhia.

Nestas jurisdições, tem-se efetivamente a integração do acordo de controle como documento societário e a produção de efeitos para toda a companhia decorrente de sua natureza jurídica, qual seja, de ato societário.

Já no direito pátrio, estabelece o caput do art. 118 da Lei nº 6.404 que: “[o]s acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede”.

Dessa forma, passemos para a análise de qual a modulação de efeitos apresentada pelo acordo de voto no direito brasileiro.

1.2 EFICÁCIA DO ACORDO DE VOTO

Conforme acima apresentado, a companhia deve observar o acordo de voto definido nos termos do art. 118 da Lei nº 6.404, cujas especificações e particularidades foram analisadas nos capítulos anteriores.

Portanto, devemos analisar a intensidade dos efeitos produzidos pela observação do acordo de voto.

Inicialmente, cabe crítica ao uso do verbo observar em contexto tão relevante. A imprecisão decorrente de tal verbo gera, por certo, discussões acerca da extensão de seu significado e efeito no âmbito da companhia. Parece-nos que o mais acertado seria atribuir

determinar o Unanimous Shareholder Agreement (USA) como componente dos documentos societários, quando o lista ao lado dos demais documentos da sociedade, como por exemplo: Canada Business Corporations Act - 121. Subject to the articles, the by-laws or any unanimous shareholder agreement, (...). Além disso, o próprio parlamento canadense, ao definir o que seriam os USAs, estabelece, baseado no caso Duha Printers (Western) Ltd. v. Canada, [1998] 1 S.C.R. 795, que “While a USA is a contractual agreement among shareholders, it may also be considered a constating document (like the by-laws or articles) that deals with the internal governance of the corporation.” Disponível online em <http://www.parl.gc.ca/Content/LOP/ResearchPublications/prb9932-e.htm#fn4> acessado em 05.01.13.

ao verbo observar constante do caput do art. 118 da Lei o *status* de norma cogente, que obriga a companhia a fazer valer as disposições previstas no acordo de voto.

Em 2001, a Lei nº 10.303 tratou de incorporar os §§6º-11 ao art. 118 da Lei nº 6.404, buscando uma maior estabilidade do acordo de voto e previsibilidade de seus efeitos.

A primeira regra decorrente da irradiação de efeitos do acordo de voto seria referente a não aceitação do voto de conveniente contrário ao estipulado em acordo de acionistas, conforme os meios indicados no § 8º do art. 118.

A atuação da companhia por meio do não cômputo do voto contrário ao acordo já era preconizada pela doutrina muito antes da alteração proposta pela Lei nº 10.303^{338 339}. Assim, o acordo cria para a companhia, neste particular, uma obrigação de não computar os votos exercidos em contrariedade ao acordo³⁴⁰.

O segundo ponto acerca da irradiação de efeitos para a companhia decorrentes dos acordos de voto refere-se à possibilidade de anulação de assembleia geral em razão do cômputo de voto contrário ao acordo.

Nesta situação deve ser analisado se a decisão pode ser tomada, mesmo sem o cômputo do voto ineficaz. Caso o voto contrário seja determinante para a aprovação da deliberação, a assembleia geral poderá ser declarada ineficaz³⁴¹. Caso o voto contrário não seja necessário para a aprovação da deliberação, não haverá vício da assembleia, restando à parte prejudicada o direito de buscar perdas e danos ou a cláusula penal eventualmente estabelecida no acordo, diante da dificuldade de fazer prova das perdas e danos³⁴².

³³⁸ J. A. T. GUERREIRO, *Execução Específica do Acordo de Acionistas*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 746.

³³⁹ Contrário a esta opinião, por entender que o presidente da assembleia teria que interpretar o acordo, C. A. BARBI FILHO, *Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal*, in RDM n. 121 (2001), p. 50.

³⁴⁰ Conforme já mencionamos ao longo do presente trabalho, o acordo de controle pode versar acerca de matérias da administração, já que o exercício do poder de controle ocorre também nos órgãos administrativos da companhia, e, portanto, a eficácia dos acordos de controle apresenta a peculiaridade de irradiar efeitos também para o membro da administração, conforme será analisado abaixo.

³⁴¹ J. A. T. GUERREIRO, *Execução Específica do Acordo de Acionistas*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, pp. 745-746.

³⁴² M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984, p. 266.

Outra hipótese é aquela em que o não cômputo do voto não permite a composição da quantidade de votos necessária para aprovação da deliberação. Nesta situação, a mesa deverá colher o voto de todos e suspender a assembleia, cabendo assim as medidas de efetivação trazidas pelo §9º do art. 118 ou a execução específica para implementação do acordo³⁴³.

O terceiro ponto relacionado à irradiação de efeitos perante a companhia seria o reconhecimento da legitimidade de um acionista votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissor³⁴⁴, nos termos do §9º do art. 118.

Em uma obra acerca das propostas para a mudança do antigo art. 118, C. A. BARBI FILHO traz ressalvas ao uso da execução específica privada, pois o autor acreditava que seria perigoso retirar a apreciação do voto dado em “desacordo” com o pactuado da tutela jurisdicional³⁴⁵.

Já M. M. BERTOLDI demonstrou-se totalmente contrário à execução específica privada proposta pelo § 9º do art. 118, pois não a considerou uma autotutela, visto que o acionista prejudicado agiria em nome daquele que votou contrário ao acordo para se satisfazer³⁴⁶.

Por outro lado, diversos são os autores que reconhecem a validade e eficácia do §9º, bem como sua aplicação como forma de efetivamente integrar o acordo na estrutura societária³⁴⁷.

³⁴³ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984, pp. 266-267. Vale mencionar que com a inclusão do §9º do art. 118, esta hipótese passa a ter pouca relevância, já que há a possibilidade de execução imediata dos termos do acordo pelo outro acionista participante do acordo, conforme será analisado a seguir.

³⁴⁴ Para uma análise da doutrina anterior à Lei nº 10.303 acerca do descumprimento do acordo de voto pela abstenção ou não comparecimento à assembleia geral, favor consultar: J. A. T. GUERREIRO, *Execução Específica do Acordo de Acionistas*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011, p. 745. F. C. COMPARATO, *Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981, p. 70.

³⁴⁵ *Efeitos da Reforma do Código de Processo Civil na Execução Específica do Acordo de Acionistas*, in RDM n. 109 (1998), p. 51.

³⁴⁶ *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei 10.303, de 31.10.2001*, 2. ed. rev., São Paulo, Editora dos Tribunais, 2002, p. 95.

³⁴⁷ J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 484 e ss. M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva,

Para determinada doutrina, a investidura do acionista no poder de representação para votar em nome do acionista ausente ou omissa decorreria do próprio §9º do art. 118, tendo como pressuposto a celebração do acordo de voto que produz efeitos para as partes.

Conforme J. W. LUCENA o §9º do art. 118 estabeleceria a investidura “*ex vi legis, do direito de votar em nome do colega ausente*”³⁴⁸.

Para outros, a característica orgânica do acordo de voto seria reforçada neste §9º do art. 118, pois passaria a ser possível obter uma manifestação única de seus membros, sem a existência de um mandato. Haveria uma representação orgânica, dispensada de investidura³⁴⁹.

Vale ressaltar que para F. K. COMPARATO, C. SALOMÃO FILHO, a previsão do § 9º do art. 118 seria inconstitucional, pois haveria necessidade de uma permissão no acordo de acionistas ou legal, para que um acionistas/administrador pudesse votar em nome do acionista/administrador ausente ou omissa³⁵⁰.

Outro ponto de grande destaque refere-se à interpretação dos casos nos quais surge a legitimidade para determinado acionista conveniente votar com as ações de outro acionista conveniente.

Segundo a letra da lei, apenas nos casos de ausência ou omissão por parte de conveniente omissa ou ausente é que surgiria a legitimidade para outro conveniente.

2011, pp. 247 e ss. J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, pp. 1.165 e ss.

³⁴⁸ J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, p. 1.167.

³⁴⁹ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 107. M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 170.

³⁵⁰ *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4ª ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005, p. 229.

Entretanto, a quase totalidade da doutrina pátria interpreta o termo abstenção de modo a aí incluir o voto contrário ao acordo de voto e não computado pelo presidente da assembleia ou órgão colegiado de deliberação³⁵¹.

Por fim, o grande ponto de questionamento doutrinário antes e depois da promulgação da Lei nº 10.303 é a irradiação dos efeitos do acordo de controle para os órgãos da administração e até para determinados membros da administração, a qual será analisada abaixo.

1.3 EFICÁCIA DO ACORDO DE CONTROLE

1.3.1 Considerações Preliminares

Considerando que o acordo de controle se exerce também nos órgãos administrativos da companhia, faz-se necessário analisar quais são os efeitos especificamente relacionados ao acordo de controle, considerando que tais acordos também produzem os efeitos especificados no capítulo acima.

Para que seja realizada uma análise da modulação de efeitos do acordo de controle, faz-se necessário recordar os conceitos delimitados no presente trabalho e que estejam relacionados à produção de efeitos do acordo de controle.

Conforme analisado na Parte II, CAPÍTULO I, Item 1.2.2.4, o titular da ação ou de direitos que lhe assegurem o voto é parte legítima para o instituto acordo de acionistas. Os administradores enquanto exercendo a atividade de administração não são, portanto, partes legítimas para a celebração de um acordo de voto.

³⁵¹ P. C. ARAGÃO, *A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Sociedade por Ações*, in J. LOBO (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002, p. 374. M. TORNOVSKY, *Acordos de Acionistas sobre o Exercício do Poder de Controle – Análise das Principais Alterações Introduzidas ao art. 118 da Lei das S/A pela Lei 10.303/2001*, in RDM n. 127 (2002), p. 100. J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 484-485. Para uma posição contrária, favor consultar D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, pp. 123 e ss.

Quanto ao objeto, o acordo de controle será aquele que versar sobre o exercício do poder de controle, conforme analisado detalhadamente na Parte II, CAPÍTULO I, Itens 1.3.2.1 e 1.3.3.3 acima. O exercício do poder de controle não se confunde com sua estruturação, ou seja, para que um acordo de voto seja classificado como acordo de controle não é necessário que haja a estruturação do poder de controle, bastando para tanto a regulação de tal poder. Assim, são também caracterizados como acordo de controle aqueles acordos celebrados entre controlador e minoritário garantindo a este participação, ainda que de forma não muito relevante, no exercício do poder de controle.

Por conseguinte, aliado a diversos autores pátrios, entendemos que pela limitação de partes e pela limitação do objeto, apenas acordos de controle podem produzir efeitos perante os órgãos da administração da companhia e alguns de seus membros³⁵².

Dessa forma, considerando que os acordos de controle produzem os efeitos especificados no capítulo acima, passamos a analisar os efeitos do acordo de controle no âmbito dos órgãos da administração e respectivos membros.

1.3.2 Órgãos da Administração

Conforme expressamente estabelece o §8º do art. 118: “*O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado*” (g.n.).

³⁵² J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 461 e ss. M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 119. Em sentido contrário, favor consultar D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, p. 221. M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, p. 146.

Assim sendo, o primeiro ponto relacionado à irradiação de efeitos específico do acordo de controle encontra-se relacionado à obrigação do presidente da assembleia ou do órgão colegiado não computar votos contrários ao acordo.

Dois questionamentos podem ser realizados acerca da obrigação prevista no §8º do art. 118, quais sejam: (a) quais seriam os órgãos colegiados de deliberação da companhia; e (b) qual o papel do presidente da assembleia ou do órgão.

O primeiro questionamento é até certo ponto incontroverso na doutrina. Destacamos, por todos, BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO:

“O único ‘órgão colegiado de deliberação da companhia’ além da Assembleia Geral é o Conselho de Administração. A lei admite que o estatuto pode estabelecer que determinadas decisões, de competência dos Diretores, sejam tomadas em reunião da Diretoria, que – nessa hipótese – funciona como órgão de deliberação colegiada.”³⁵³.

Tem-se que a tarefa de computar ou não o voto é imputada ao presidente enquanto representante do citado órgão, ou seja, o §8º do art. 118 apenas serviria para explicitar a regra constante do *caput*, a qual impõe à companhia o dever de observar o acordo tipificado.

Vale mencionar que, no intuito de dar maior garantia ao exercício da função acima mencionada, os §§ 10 e 11 do art. 118 garantem a possibilidade de consulta do representante do acordo ou dos próprios acionistas.

1.3.3 Membros da Administração

O ponto mais controverso a respeito da irradiação de efeitos decorrentes do acordo de controle talvez seja a possibilidade de criação de efeitos para os membros da administração eleitos pelo acordo de voto.

³⁵³ *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 484.

Para P. F. C. S. TOLEDO³⁵⁴, o § 9º representou um retrocesso nas boas práticas de “governança corporativa”, tendo em vista que elas pregariam a maior liberdade possível na atuação dos membros do conselho de administração e diretores³⁵⁵.

Por outro lado, diversos são os autores que reconhecem a validade e eficácia do §9º do art. 118³⁵⁶.

A análise da irradiação de efeitos do acordo de controle, especificamente da relação entre acordo e membros da administração eleitos nos termos do acordo, requer a devida compreensão do modo de interação entre tais entes, que será detalhadamente analisada próximo capítulo.

³⁵⁴ *Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações, quanto à Disciplina da Administração das Companhias*, in J. LOBO (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002, p. 427.

³⁵⁵ Norma 4.3 do Regulamento do Novo Mercado e Norma 5.3 do Regulamento do Nível 2.

³⁵⁶ J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 484 e ss. M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 247 e ss. J. W. LUCENA, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010, pp. 1.165 e ss.

CAPÍTULO II A INTERAÇÃO ENTRE ACORDO DE VOTO E MEMBROS DOS ÓRGÃOS ADMINISTRATIVOS

2.1 TEORIAS EXISTENTES

2.1.1 Eficácia do Acordo de Voto dependente de Estrutura Societária

Segundo balizada doutrina, os acordos de voto seriam parte integrante dos instrumentos de organização da companhia³⁵⁷ e, especificamente para os acordos de controle, possuiriam caráter social³⁵⁸, com penetração eficaz *interna corporis*, conforme analisado na Parte II, CAPÍTULO II, Item 2.6 acima.

Entretanto, tal doutrina não nos parece capaz de apresentar uma solução satisfatória para explicar a vinculação dos administradores ao disposto no acordo de acionistas.

Ao mesmo tempo em que preconiza a internalização do acordo de voto, mais especificadamente, do acordo de controle, estabelece a vinculação ao acordo apenas dos membros da administração eleitos nos termos do citado instrumento³⁵⁹.

Esta posição é ratificada na lição de M. CARVALHOSA, o qual atribui ao estatuto social e ao acordo de controle uma unicidade, sendo ambos documentos integrantes de um “negócio único”³⁶⁰.

Dessa forma, tem-se que esta interpretação acaba por gerar uma contradição, uma vez que, se por um lado atribui ao acordo de controle o caráter social, por outro lado

³⁵⁷ J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, p. 476.

³⁵⁸ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 169 e ss.

³⁵⁹ J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 484 e ss. M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 248 e ss.

³⁶⁰ M. CARVALHOSA, *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, p. 170.

seleciona apenas alguns dos administradores que a ele estariam vinculados, *i.e.*, aqueles administradores efetivamente eleitos nos termos do referido acordo.

A citada doutrina deixa de esclarecer por qual motivo um documento validamente integrante da estrutura da companhia – sendo considerado até mesmo integrante de um *negócio único* que congrega também o estatuto social – não seria vinculante para todos os órgãos e respectivos membros da companhia, como de fato o é o estatuto social.

Além da interação entre o acordo de controle e a companhia não ser satisfatoriamente explicada por esta teoria societária, a própria vinculação dos administradores eleitos no termo do citado acordo não nos parece apresentar uma explicação coerente.

Para J. L. BULHÕES PEDREIRA, A. LAMY FILHO, a vinculação dos administradores ao acordo seria decorrente da estrutura de poder hierárquico existente nas sociedades anônimas, ou seja, sendo a assembleia geral órgão hierarquicamente superior, poderia ela decidir sobre toda e qualquer matéria relacionada ao objeto da companhia, por conseguinte, um acordo de controle sobre qualquer matéria seria vinculante para os administradores³⁶¹.

Contudo, essa teoria apresenta aparente incongruência, quais sejam: (a) como explicar a não vinculação de todos os órgãos da companhia e respectivos membros; e (b) se há hierarquia, se a matéria foi decidida no âmbito da assembleia, por qual motivo seria necessário o acordo vincular o administrador, já que a decisão do órgão *assembleia geral* seria válida para a companhia.

Para M. CARVALHOSA, a vinculação dos administradores eleitos pelo acordo de controle teria fundamento na qualificação do controle como órgão e no fato de os administradores eleitos nos termos do acordo de controle serem representantes do citado

³⁶¹ *Direito das Companhias*, vol. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009, pp. 485-486.

órgão e, portanto, tais administradores teriam a função (poder-dever) de implementar o exercício do poder de controle na administração da companhia³⁶².

A proposição de uma teoria orgânica para a explicação do modo de vinculação do acordo de voto parece ser algo coerente com as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303. Contudo, a explicação do caminho percorrido pelo autor para chegar à citada conclusão é passível de críticas, conforme acima detalhadamente exposto.

2.1.2 Eficácia do Acordo de Voto dependente de Relação Obrigacional

Há outra corrente doutrinária que propõe que a interação entre o acordo de voto e os membros da administração possui características de uma relação meramente obrigacional.

Para citada corrente, com a alteração da Lei nº 6.404 pela Lei nº 10.303, os administradores, considerados até então partes ilegítimas nos acordos de acionistas, passaram a ser partes legítimas no acordo. Portanto, o objeto do acordo de voto poderia ser ampliado para o exercício do voto no âmbito dos órgãos da administração³⁶³.

Mais ainda, com base na premissa acima adotada, a citada corrente amplia a atuação do acordo de voto no âmbito da companhia, sugerindo expressamente a possibilidade de vinculação do voto do administrador eleito por acordo de voto de defesa ou minoritário³⁶⁴.

³⁶² *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 248-250.

³⁶³ D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, pp. 221 e ss. M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007, pp. 150-153.

³⁶⁴ D. G. AFONSO, *Acordos de Acionistas que Vinculam Membros do Conselho de Administração: Considerações sobre sua Validade e Eficácia e Sobre a Responsabilidade dos Administradores e dos Acionistas Signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005, pp. 226-227. M. B. SACRAMONE, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito

O ponto positivo da citada teoria residiria no fato de explicar o motivo de apenas alguns dos administradores - aqueles eleitos nos termos do citado acordo de voto - estarem vinculados ao disposto no mesmo.

Por outro lado, várias são as críticas que podem ser feitas à citada teoria, senão vejamos:

- (i) desconsidera toda a evolução do instituto acordo de acionistas no momento em que amplia o rol de legitimados para figurarem como parte do acordo de voto. Dessa forma, ao obrigar a participação do administrador no acordo de voto, tal teoria desconsidera que o acordo é um contrato com atuação, em princípio, na esfera de direitos dos acionistas, bem como se mostra contrário a todas as ponderações apresentadas no 1.2.2.4 acima;
- (ii) a ampliação do rol de legitimados residiria na introdução do §9º no art. 118 da Lei nº 6.404, o qual está relacionado à garantia de efetividade do acordo e não à definição do instituto acordo de acionistas, que está prevista no caput do citado artigo;
- (iii) a ampliação da vinculação dos administradores aos acordos de voto de defesa também desconsidera toda a história do instituto. A inserção dos §§ 8º e 9º do art. 118 da Lei nº 6.404 é decorrência do reconhecimento de que o exercício do poder de controle (poder-dever do controlador/acionista) desenvolve-se também no âmbito dos órgãos da administração; e
- (iv) a atribuição de caráter obrigacional à relação entre determinados acionistas e administradores eleitos por citados acionistas é contrária aos princípios do direito societário que informam a sociedade anônima. Não nos parece correto afirmar que um administrador tenha o direito de dispor da forma em que seu voto será exercido. O administrador é eleito para determinado cargo e possui uma função enquanto ocupar tal cargo.

2.2 INTERPRETAÇÃO SUGERIDA

Por tudo aquilo que foi exposto durante o presente trabalho e conforme informado pela própria exposição de motivos da Lei nº 6.404, parece-nos que o instituto acordo de acionistas foi introduzido na legislação pátria como forma de reconhecimento da existência dos citados acordos entre acionistas e no intuito de tornar públicos tais acordos, podendo, assim, regulá-los.

A alteração trazida pela Lei nº 10.303 parece seguir a mesma linha de raciocínio, já que reconhece que (a) os acordos de voto eram utilizados para o exercício do poder de controle, por meio da introdução da citada expressão no *caput*; e (b) o exercício do poder de controle passa pela atuação nas esferas administrativas, nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404, ao introduzir as disposições constantes dos §§ 8º e 9º do art. 118.

Conforme explicamos acima, a tentativa de enquadrar o acordo de voto de controle como documento societário, às vezes até em conjunto com o estatuto social, como negócio jurídico único, bem como a atribuição de natureza obrigacional às relações entre o acordo de voto e os membros da administração, apresentam diversos questionamentos que nos permitem afirmar que o acordo de voto não se enquadra nas citadas categorias.

Dessa forma, é possível afirmar que o acordo de acionistas, inclusive o de voto, mais especificamente, o de controle, continua a ser um contrato parassocial, que, pela própria natureza, produz efeitos dentro da companhia.

As alterações trazidas pela Lei nº 10.303 não tiveram o condão de alterar a natureza ou a estrutura do acordo, mas apenas explicitaram a modulação de efeitos do citado acordo.

Assim sendo, temos que um acordo de voto, desde que respeitados todas as limitações expostas neste trabalho, deve ser observado pela companhia (art. 118 *caput*).

A observação do citado acordo se dá por meio da obrigação prevista no § 8º do art. 118 de não computar os votos contrários ao disposto no acordo tanto na assembleia geral, quanto nos órgãos de deliberação colegiada.

O legislador vai além e estabelece a possibilidade de autotutela das obrigações (§9º do art. 118) estabelecidas no acordo de voto. Neste ponto, tem-se a caracterização do acordo de voto como órgão, o qual se manifestaria de forma única, sem a existência de um mandato, existindo uma representação orgânica, dispensada de investidura³⁶⁵.

Mais ainda, esta caracterização como órgão deveria ser estendida para todo tipo de acordo de voto. A vinculação ao acordo dos órgãos administrativos da companhia e respectivos membros seria decorrência do objeto do acordo e não de sua caracterização enquanto órgão.

Talvez a grande consequência das alterações trazidas pela Lei nº 10.303 seja a explicitação do modo de atuação do controlador por meio da publicidade do acordo de controle, que poderá ser utilizada para a correta responsabilização por eventuais atos contrários aos interesses da companhia.

³⁶⁵ C. SALOMÃO FILHO, *O Novo Direito Societário*, 2. ed., São Paulo, Malheiros Editores, 2002, p. 107.

CONCLUSÃO

As alterações à regulação legal do acordo de acionistas introduzidas pela Lei nº 10.303 foram de grande valia para o devido regramento do instituto acordo de acionistas - mais especificamente, do acordo de controle - no âmbito social (ou, ainda, para conferir-lhe carácter societário).

Ao criar mecanismos de eficácia perante os órgãos da administração e alguns de seus membros, a Lei: (a) reconhece o papel do grupo de controle como orientador da companhia, via atuação nas esferas administrativas, e (b) torna públicos os acordos entre acionistas que definem a orientação da administração. Dessa forma, assim como ocorreu com a colocação do instituto do acordo de acionistas na Lei nº 6.404, o legislador pretendeu tornar público os acordos de controle, regulá-los quanto às partes, aos objetos, aos efeitos e, ao mesmo tempo, possivelmente, criar um registro que facilitaria a responsabilização do controlador e/ou do administrador.

Dessa forma, o presente trabalho procurou analisar de forma global o acordo de voto, no intuito de permitir a fixação de conceitos e limites que muitas vezes não encontram uniformidade na doutrina.

Para isso, a Parte I do presente trabalho foi dedicada a analisar o tipo societário da sociedade anônima e as possibilidades de configuração interna de poder. Neste sentido, chegamos à conclusão de que, diferentemente do direito alemão, a sociedade anônima brasileira comporta uma flexibilidade para a composição dos direitos e deveres dos órgãos societários.

Assim sendo, via estatuto social, é possível ampliar ou reduzir os poderes da assembleia geral.

Esta Parte I é importante para demonstrar que os objetos do acordo de voto não podem ser definidos *a priori*, sendo necessário analisar a efetiva composição de poderes existente na companhia em que o acordo de voto irá atuar.

Na Parte II do presente trabalho procuramos delimitar os conceitos essenciais acerca do acordo de voto. Para isso analisamos a doutrina pátria e a doutrina estrangeira presente e passada, chegando à conclusão de que do instituto acordo de voto conforme existente no Brasil é ímpar, pelo menos em relação às legislações estrangeiras analisadas.

Ainda nesta Parte II pudemos delimitar as pessoas que podem ser parte no acordo de voto, quais as matérias podem ser tratadas em acordo de voto, bem como diversas limitações de validade e eficácia aos acordos de voto.

Também na Parte II, foram realizadas pesquisas no sentido de tentar definir a natureza jurídica do acordo de voto, buscando-se substrato para a análise da irradiação de efeitos.

A Parte III do presente trabalho foi dedicada a estudar a diferença existente entre os dois tipos de acordo – de controle e minoritário – quanto à irradiação de efeitos para a companhia, seus órgãos e alguns membros da administração.

De todo o exposto é possível afirmar que o instituto do acordo de acionistas, mais especificamente o acordo de voto, ainda é uma matéria polêmica e que não encontra consenso entre os doutrinadores.

Assim sendo, esperamos ter contribuído para provocar o debate e levantar questionamentos que possam conduzir a uma interpretação e aplicação mais uniforme das regras incidentes sobre os acordos de voto.

BIBLIOGRAFIA

ABRAÃO, Eduardo Lysias Maia, *Acordo de Acionistas: Típicos e Atípicos*, Curitiba, Juruá, 2011.

AFONSO, Daniela Gomes, *Acordos de acionistas que vinculam membros do conselho de administração: considerações sobre sua validade e eficácia e sobre a responsabilidade dos administradores e dos acionistas signatários*, Dissertação apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2005.

ALVARENGA, Maria Isabel de Almeida, Impossibilidade de Resilição Unilateral de Acordo de Acionistas por Prazo Indeterminado, in RDM nº 108 (1997).

AMENDOLARA, Leslie, *A Influência dos Acordos de Acionistas na Gestão das Empresas de Capital Aberto*, in Revista do Instituto dos Advogados de São Paulo, v. 6, nº 11 (2003).

ARAGÃO, Paulo Cezar, *A Disciplina do Acordo de Acionistas na Reforma da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 10.303, de 2001)*, in LOBO, Jorge (org.), Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001, Rio de Janeiro, Forense, 2002.

ASCARELLI, Túlio, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*, 2. ed., São Paulo, Saraiva, 1969.

_____ *La liceità dei sindacati azionari*, in Rivista del Diritto Commerciale, v. XXIX, Parte II (1931).

ASCENÇÃO, José de Oliveira, *Direito Civil - Teoria Geral, Ações e Fatos Jurídicos*, v. 2, 3. ed., São Paulo, Saraiva, 2010.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de, *Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia*, 4. ed., São Paulo, Saraiva, 2002.

BARBI FILHO, Celso A., *Acordo de Acionistas*, Belo Horizonte, Del Rey, 1993.

Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal, in RDM nº 121 (2001).

Acordo de Acionistas: Panorama Atual do Instituto no Direito Brasileiro e Propostas para a Reforma de sua Disciplina Legal, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011.

Efeitos da Reforma do Código de Processo Civil na Execução Específica do Acordo de Acionistas, in RDM nº 109 (1998).

Parecer de 2 de Agosto de 1996, in Revista da Procuradoria Geral do Estado de Minas Gerais, v. 1, nº 2, 1999.

BARRETO, Celso Albuquerque, *Acordo de Acionistas*, Rio de Janeiro, Forense, 1982.

Os Acordos de Acionistas no Direito Societário, in Revista Forense, v. 243 (1973).

BAUMBACH, Adolf, HUECK, Alfred, *GmbH-Gesetz*, 17.ed., München, Beck, 2000.

BERGER, Gary Donald, *The Voting Trust: California Erects a Barrier to a Rational Law of Corporate Control*, in Stanford Law Review, v. 18, 1966.

BERLE, Adolf A., MEANS, Gardiner C., *The Modern Corporation & Private Property*, New Brunswick, Transaction, 1968 = 2007.

BERTOLDI, Marcelo M. (org.), *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas – Comentários à Lei 10.303, de 31.10.2001*, 2. ed., São Paulo, Editora dos Tribunais, 2002.

BESSONE, Darcy, *Acordo de Acionistas – Poderes do Acionista Controlador de Sociedades Anônimas*, in RT v. 672 (1991).

BETTI, Emilio, *Teoria Geral do Negócio Jurídico*, Coimbra, Coimbra Editora, 1969.

BROWNLEE, Hunter J., *The Shareholders' Agreement: A Contractual Alternative to Oppression as a Ground for Dissolution*, in Stetson Law Review, vol. 24, 1994.

BULGARELLI, Waldírio, *Questões Atuais de Direito Empresarial*, São Paulo, Malheiros, 1995.

BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *Acordo de Acionistas sobre Controle de Grupo de Sociedades: Validade da Estipulação de que os Membros do Conselho de Administração de Controlada devem votar em Bloco segundo Orientação definida pelo Grupo Controlador (Parecer)*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, São Paulo, v. 5, nº 15 (2002).

CAMPOS BATALHA, Wilson de Souza, *Sociedades Anônimas e Mercado de Capitais*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1977.

_____ *Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações, quanto à Disciplina da Administração das Companhias*, in LOBO, Jorge (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002.

CARVALHOSA, Modesto, *Acordo de Acionistas*, São Paulo, Saraiva, 1984.

_____ *Acordo de Acionistas: homenagem a Celso Barbi Filho*, São Paulo, Saraiva, 2011.

_____ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 5. ed., São Paulo, Saraiva, 2011.

_____ *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 2, 2ª ed., São Paulo, Saraiva, 1998.

_____ e EIZIRIK, Nelson, *Estudos de Direito Empresarial*, São Paulo, Saraiva, 2010.

CHADE, Alexandre Saddy, *Alcance e Limites dos Acordos de Acionistas: A Teoria da Vontade frente à Indisponibilidade e Cogência da Legislação Organicista Brasileira em Matéria de Sociedades Anônimas*, in RDM nº 109 (1998).

COMPARATO, Fábio Konder, *Acordo de Acionistas e Interpretação do art. 118 da Lei das S/A*, in WALD, Arnaldo (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011.

_____ *Aspectos Jurídicos da Macro Empresa*, São Paulo, RT, 1970.

_____ *Direito Empresarial – Estudos e Pareceres*, São Paulo, Saraiva, 1990.

_____ *Ensaaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1978.

_____ *Novos Ensaaios e Pareceres de Direito Empresarial*, Rio de Janeiro, Forense, 1981.

_____ *Reflexões sobre a dissolução judicial de sociedade anônima por impossibilidade de preenchimento do fim social*, in RDM nº 96 (1994).

_____ e SALOMÃO FILHO, Calixto, *O Poder de Controle na Sociedade Anônima*, 4. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2005.

COSTI, Renzo, *L'azionista accomandatario*, Padova, CEDAM, 1969.

Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, *The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions*, in *The Business Lawyer*, 65.4 (Aug 2010).

CRUZ, José Raimundo Gomes da, *Pluralidade de Partes e Intervenção de Terceiros*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 1991.

CUNHA PEIXOTO, Carlos Fulgêncio da, *Sociedade por Ações*, v. 2, São Paulo, Saraiva, 1973.

EISENHARDT, Ulrich, *Gesellschaftsrecht*, 10. ed., München, Beck, 2002.

EIZIRIK, Nelson, *Acordo de Acionistas – Arquivamento na Sede Social – Vinculação dos Administradores de Sociedade Controlada*, in RDM nº 129 (2003).

FITZGERALD, Sean, MUTH, Graham, *Shareholders' Agreements*, 6. ed., London, Sweet & Maxwell, 2012.

FLUME, Werner, *Die Juristische Person*, Berlin, Heidelberg, New York, Tokyo, Springer, 1983.

FORGIONI, Paula Andréa, *Teoria Geral dos Contratos Empresariais*, 2. ed., São Paulo, Revista dos Tribunais, 2010.

GALGANO, Francesco, *La forza del numero e la legge della ragione – Storia del principio di maggioranza*, Bologna, il Mulino, 2007.

_____ *Storia del diritto commerciale*, 2. ed., Bologna, il Mulino, 1980, trad. por Joaquin Bisbal, *Historia del derecho mercantil*, Barcelona, Laia, 1987.

GARCIA, Letícia Simonetti, *O Acordo de Acionistas e seus Efeitos Concorrenciais*, in SANTOS, Theóphilo de Azeredo (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003.

GILSON, Ronald J., *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, in Columbia Law School Working Papers, Paper 281 (2005).

_____ e GORDON, Jeffrey N., *Controlling Controlling Shareholders*, in Columbia Law School Working Papers, Paper 228 (2003).

GOMES, Orlando, *Direitos Reais*, 20. ed., Rio de Janeiro, Forense, 2010.

GOLDSCHMIDT, Levin, *System des Handelsrechts – mit Einschluss des Wechsel-, See- und Versicherungsrechts im Grundriss*, 4. ed., Stuttgart, Enke, 1892.

GORGA, Erica Cristina Rocha, *Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated towards Dispersed Ownership? Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries*, in *Cornell Law Faculty Working Papers*, Paper 42 (2008) disponível online em http://scholarship.law.cornell.edu/clsops_papers/42.

GRZIWOTZ, Herbert, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band 3, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, herausgegeben von Hans-Joachim Priester, Dieter Mayer, München, Beck'sche, 1996.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares, *Execução Específica do Acordo de Acionistas*, in A. WALD (coord.), *Doutrinas Essenciais: Direito Empresarial*, v. III, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2011.

GUIMARÃES, Ruy Carneiro, *Sociedade por Ações*, v. II, Rio de Janeiro, Forense, 1942.

HOFFMANN-BECKING, Michael, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, vol. 4 – Aktiengesellschaft, 2. ed., München, Beck, 1999.

HOPT, Klaus J., *The German Two-Tier Board: Experience, Theories, Reforms*, in HOPT, Klaus J., KANDA, Hideki, ROE, Mark J., WYMEERSCH, Eddy, PRIGGE, Stefan, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research*, Oxford, Oxford Univ. Press, 1998.

HUECK, Götz, *Gesellschaftsrecht*, 19. ed., München, Beck, 1991.

JUSTEN FILHO, Marçal, *Comentários à Lei de Licitações e Contratos Administrativos*, 14. ed., São Paulo, Dialética, 2010.

LA PORTA, Rafael, LOPEZ-DE-SILANES, Florencio, e SHLEIFER, Andrei, *Corporate Ownership Around the World*, in Harvard University (1998).

LAMY FILHO, Alfredo, BULHÕES PEDREIRA, José Luiz, *Direito das Companhias*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 2009.

_____ *Acordo de Acionistas*, in *A Lei das S.A.*, Rio de Janeiro, Renovar, 1996.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, São Paulo, Saraiva, 1980.

_____ *Pactos parassociais: natureza jurídica – Execução específica – Opção de recompra de participação societária e inexistência de infringência dos arts. 288 do CComercial e 1.372 do CC, por não configurar pacto leonino*, in RT, v. 601 (1985).

_____ *Pareceres*, v. II, São Paulo, Singular, 2004.

LUCENA, José Waldecy, *Das Sociedades Anônimas*, v. I, Rio de Janeiro, Renovar, 2010.

LUTTER, Marcus, HOMMELHOFF, Peter, *GmbH Gesetz Kommentar*, 17. ed., Köln, Schmidt, 2009.

MACRI, Enrico, *Patti parasociali e attività sociale*, Torino, G. Giappichelli, 2007.

MELLO, Marcos Bernardes de, *Teoria do Fato Jurídico: Plano da Existência*, v. 1, São Paulo, Saraiva, 2008.

MIRANDA VALVERDE, Trajano de, *Sociedade por Ações*, v. I, Rio de Janeiro, Forense, 1942.

MOREIRA, Raul Justino, *Acordo de Acionista*, in *Revista de Ciência Política*, v. 31, nº 2 (1988).

MOTA PINTO, Carlos Alberto, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4. ed., Editora Coimbra, 2005.

MÜLLER-ERZBACH, Rudolf, *Das private Recht der Mitgliedschaft als Prüfstein eines kausalen Rechtsdenkens*, Weimar, Hermann Böhlaus Nachfolger, 1948.

MUNHOZ, Eduardo Secchi, *Desafios do Direito Societário Brasileiro na Disciplina da Companhia Aberta: Avaliação dos Sistemas de Controle Diluído e Concentrado*, in CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de, ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.), *Direito Societário, Desafios Atuais*, São Paulo, Quartier Latin, 2009.

_____ *Transferência de Controle nas Companhias sem Controlador Majoritário*, in CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de, AZEVEDO, Luís André N. de Moura (coords.), *Poder de Controle e Outros Temas de Direito Societário e Mercado de Capitais*, São Paulo, Quartier Latin, 2010.

OPPO, Giorgio, *Contrati parasociali*, Milano, Dottor Francesco Vallardi, 1942.

_____ *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Rivista di Diritto Civile*, 1987, I.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti, *Tratado de Direito Privado*, Tomo L, Rio de Janeiro, Borsoi, 1965.

_____ *Tratado de Direito Privado*, Tomo LXI, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972.

_____ *Tratado de Direito Privado*, Tomo XLIX, Rio de Janeiro, Borsoi, 1972.

RAISER, Thomas, VEIL, Rüdiger, *Recht der Kapitalgesellschaften, ein Handbuch für Praxis und Wissenschaft*, 4. Auflage, München, Vahlen, 2006.

RESCIO, Giuseppe Alberto, *La distinzione del sociale dal parasociale*, in *Rivista delle società*, anno 36 (1991).

RETTO, Marcel Gomes Bragança, *Aspectos controvertidos dos acordos de acionistas – Uma abordagem prática*, in *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, nº 48 (2010).

RIBEIRO, Márcia Carla Pereira, *Acordo de Acionistas: Perspectivas*, in SANTOS, Theóphilo de Azeredo (coord.), *Novos Estudos de Direito Comercial em Homenagem a Celso Barbi Filho*, Rio de Janeiro, Forense, 2003.

RIBEIRO, Renato Ventura, *Exclusão de sócios nas sociedades anônimas*, São Paulo, Quartier Latin, 2005.

ROCHA, João Luiz Coelho da, *Os Compromissos de Voto nos Acordos de Acionistas e sua Eficácia Executiva*, in RDM nº 127 (2002).

RODEMANN, Carsten, *Stimmbindungsvereinbarungen in den Aktien- und GmbH-Rechten Deutschlands, Englands, Frankreichs und Belgiens*, Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 1998.

RODRIGUES, Silvio, *Direito Civil: Parte Geral*, v. I, 30. ed., São Paulo, Saraiva, 2000.

ROPPO, Enzo, *O Contrato*, Lisboa, Almedina, 2011.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa, *Exercício do Poder de Administração na Sociedade Anônima*, Dissertação de Mestrado apresentada perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, sob orientação do Prof. Dr. Marcos Paulo de Almeida Salles, para a obtenção do título de Mestre em Direito Comercial. São Paulo, 2007.

SRAFFA, Angelo, *Nuove forme contrattuali*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, v. II, Parte I (1904).

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

_____ *A Sociedade Unipessoal*, São Paulo, Malheiros, 1995.

SCHMIDT, Karsten *Gesellschaftsrecht*, 4. ed., Köln, Berlin, Bonn, München, Carl Heymanns, 2002.

_____ *Deregulierung des Aktienrechts durch Denaturierung der Kommanditgesellschaft auf Aktien?* in Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht, v.160. n° 3, Juni 1996.

SILVA, Ovídio A. Baptista; GOMES, Fábio Luiz, *Teoria geral do processo civil*, São Paulo, Revista dos Tribunais, 2006.

STEDMAN, Graham, JONES, Janet, *Shareholders' Agreements*, 3. ed., London, Sweet & Maxwell, 1998.

SCHWARTZ, Larry J., *Voting Trusts and Irrevocable Proxies*, in Temple Law Quarterly, 1968, v. 41.

SZTAJN, Rachel, *Acordo de Acionistas*, in SADDI, Jairo (org.), *Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e Econômicos*, São Paulo, IOB, 2002.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda, *Das Sociedades por Quota de Responsabilidade Limitada*, 2. ed. São Paulo, Quartier Latin, 2006.

_____ *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, v. I, São Paulo, Bushatsky, 1979.

TICHY, Maximilian G., *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 4, §§ 118-147, 2. ed., München, C. H. Beck / Franz Vahlen, 2004.

TOMASETTI JR., Alcides, *A parte contratual*, in VON ADAMEK, Marcelo Vieira (coord.), *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos – Liber Amicorum Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*, São Paulo, Malheiros, 2011.

TORNOVSKY, Miguel, *Acordos de Acionistas sobre o Exercício do Poder de Controle – Análise das Principais Alterações Introduzidas ao art. 118 da Lei das S/A pela Lei 10.303/2001*, in RDM n° 127 (2002).

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, *Sociedade Anônima. Companhia Fechada. Eleição de Diretoria. Derrogação das Normas contidas em Acordo de Acionistas para Preenchimento de Cargo para a Administração*, in RDM nº 96 (1994).

VISENTINI, Bruno, *I sindacati di voto: realtà e prospettive*, in Rivista delle Società nº1 (1988).

VON ADAMEK, Marcelo Vieira, *Responsabilidade Civil dos Administradores de S/A (e as ações correlatas)*, São Paulo, Saraiva, 2009.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de, *Modificações introduzidas na Lei das Sociedades por Ações, quanto à Disciplina da Administração das Companhias*, in LOBO, Jorge (org.), *Reforma da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*, Rio de Janeiro, Forense, 2002.

WALD, Arnoldo, *Do Descabimento de Denúncia Unilateral de Pacto Parassocial que estrutura Grupo Societário*, in RDM nº 81 (1991).

_____ *A Evolução do Regime Legal do Conselho de Administração, os Acordos de Acionistas e os Impedimentos dos Conselheiros decorrentes de Conflitos de Interesses*, in Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem, v. 4, nº 11 (2001).

WIEDEMANN, Herbert, *Gesellschaftrecht - Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, vol. I - Grundlagen, München, Beck, 1980.

MARTIN WINTER, *Organisationsrechtliche Sanktionen bei Verletzung schuldrechtlicher Gesellschaftervereinbarungen – Eine Skizze zur Abgrenzung von Organisationsrecht und „satzungsergänzendem“ Schuldrecht bei der Kapitalgesellschaft*, in ZHR, vol. 154 (1990).

ZÖLLNER, Wolfgang, *Zu Schankren und Wirkung von Stimmbindungsverträgen, insbesondere bei der GmbH*, in ZHR, v. 155 (1991).