

INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA — INSPER
LLM EM DIREITO SOCIETÁRIO

EMILIANO STIPANICIC SPYER

ABUSO DE MINORIA EM VOTO VENCIDO

Trabalho de Conclusão de Curso em Direito Societário

SÃO PAULO

2021

EMILIANO STIPANICIC SPYER

ABUSO DE MINORIA EM VOTO VENCIDO

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Banca Examinadora do LLM de Direito Societário do Instituto de Ensino e Pesquisa - INSPER, como pré-requisito para a obtenção do título de pós-graduação, sob a orientação da Profa. Ana Cristina Von Gusseck Kleindienst.

SÃO PAULO

2021

Verás que um filho teu não foge à luta.
(Hino do Brasil)

Well, I don't know as I want a lawyer to tell me what I cannot do.
I hire him to tell how to do what I want to do.
(J. P. Morgan)

Para Gabriele e Benjamin.

Para Florencia e Marcos.

RESUMO

Neste trabalho, é analisada a figura do abuso de minoria nas sociedades brasileiras, com especial enfoque ao abuso cometido sem que o voto tenha prevalecido (voto vencido). Para contextualizar o leitor, de forma a que consiga alcançar o pleno entendimento do conceito de abuso de minoria, são traçadas as principais premissas necessárias até que o assunto do abuso seja introduzido. Assim, inicialmente é explicado como são organizadas as tomadas de decisões tanto os órgãos com competência para deliberações quanto os consultivos, que opinam e auxiliam os deliberativos, ou seja, a governança corporativa. Em seguida, é introduzido qual deve ser o principal direcionamento de tais deliberações para a sociedade, qual seja: o interesse social, e seu conceito conforme disposto na legislação brasileira. Dando seguimento, é explicado que as deliberações são realizadas por meio de voto e indicado quem possui o direito de voto em uma sociedade. Também são explorados os princípios fundamentais de diligência e lealdade a serem observados no exercício do direito de voto. Definidos estes conceitos preliminares e basilares, o leitor poderá entender as regras das deliberações e quem possui este direito. Desta forma, é apresentado o tema que em caso de violação a tais regras haverá um abuso de direito, o qual, se cometido pela minoria dos acionistas, caracterizar-se-á como abuso de minoria. São exemplificados alguns casos práticos, permeando o conflito de interesses. Adicionalmente, é explicado que tal abuso de minoria pode ocorrer mesmo em situações nas quais a minoria não prevalece, ou seja, casos em que a votação pela maioria define a tomada de decisão. Será possível entender que, apesar de o voto proferido pela minoria não ter sido de fato concretizado, já que a maioria prevaleceu, ainda assim pode ser capaz de gerar efeitos passíveis de responsabilização, com as respectivas consequências. Por fim, o trabalho é concluído demonstrando que, independentemente da forma em que o abuso for cometido (maioria, minoria, prevalecente ou não), tal ato deve ser devidamente punido em conformidade com a legislação pátria, inclusive os abusos sorrateiros de minoritários, que são mais ocultos a olho nu.

Palavras-chave: abuso; abuso de minoria; abuso de direito; abuso de maioria; interesse social; diligência; lealdade; voto; direito de voto; governança corporativa; deliberação; Lei das Sociedades Anônimas; conflito de interesses

ABSTRACT

This article analyzes the figure of minority abuse in Brazilian companies, with a special zoom at the abuse done when the vote has not prevailed (not prevailing vote). In order to contextualize the reader, in a way that it is possible to reach a complete understanding of the minority abuse concept, the most important premises are explained until the subject matter is introduced. Therefore, initially is explained how are organized the decisions making, either bodies with power to decide and the advisory bodies, that give opinion and help the decision-making bodies, which is called corporate governance. Furthermore, it is introduced which must be the main direction of such decision for the companies: corporate social responsibility and its concept in accordance with the Brazilian legislation. As it follows, it is also explained that the decisions are performed throughout the vote, and it is also indicated who has the right to vote in a company. It is additionally explored the main fundamental principles of diligence and loyalty to be observed when exercising the right to vote. With such basic and preliminary definitions known, the reader can understand the rules of such decisions and who has that right. Therefore, it is presented the main theme that in case of a violation of such rules it will be considered as a abuse of right, which, if committed by the minority of shareholders, it will be characterized as minority abuse. There are examples of some practical cases, also discussing about conflict of interest. Additionally, it is explained that such minority abuse can occur even in situations that the minority doesn't prevail, which are the cases that majority votes prevail in decision making. It will be possible to understand that, even though the minority vote does not prevail, since the majority prevailed, it is possible of generating effects passive of accountability, with the respective consequences. Finally, the article is concluded showing that, independently of the way in which the abuse is committed (majority, minority, prevailing or not), such act must be duly punished in accordance with Brazilian legislation, including from sneaky minorities, which are more hidden at naked eye.

Keywords: abuse, minority abuse, abuse of right, majority abuse, corporate social responsibility, diligence, loyalty, vote, right to vote, corporate governance, decision-making, conflict of interest.

SUMÁRIO

I Introdução	8
II Governança Corporativa	12
III Interesse social.....	17
IV Direito de voto	22
V Diligência e lealdade	25
VI Abuso de minoria	29
<i>6.1 Tipologia.....</i>	<i>33</i>
<i>6.2 Abuso de minoria em voto vencido.....</i>	<i>36</i>
<i>6.3 Abuso de minoria no direito internacional</i>	<i>40</i>
VII Responsabilidades dos votos	44
<i>7.1 Responsabilidades dos votos vencidos</i>	<i>46</i>
VIII Consequências do abuso de minoria	46
<i>8.1 Consequências do abuso de minoria em voto vencido</i>	<i>48</i>
IX Conclusão.....	49

I. Introdução

Há uma máxima no direito que representa um conceito fundamental em todo o mundo: “o seu direito termina quando começa o do outro”. Frase basilar para que as sociedades tenham o mínimo de organização. Se uma pessoa infelizmente escolhe por fumar e causar danos à sua saúde, está em seu direito. Todavia, a partir do momento em que a fumaça cancerígena atinge seu vizinho, este estará no direito de pedir para que o fumante vá a outro local causar mal apenas à sua própria saúde. Caso o fumante não concorde e, pior, continue a cometer a ação de forma dolosa, ou seja, com intenção de fazer e com alguma finalidade específica (ex.: querer se sentar num banco da praça sozinho, sem pessoas ao lado), estará abusando do seu direito de fumar, além de atrapalhar e invadir o direito do outro.

Numa sociedade empresária (companhia, sociedade limitada etc.) o conceito é similar. Os sócios devem se tratar entre si com respeito e principalmente observando os limites de seus direitos, de forma a considerar um detalhe muito importante: a figura da companhia da qual são sócios cujos objetivos se intersectam, ou deveriam, num sentido único e comum, uma vez que o lucro é (ou deveria) ser o objetivo de todos.

No entanto, como bem leciona o eminente Richard Dawkins, em seu livro *O Gene Egoísta*: “os organismos são máquinas de sobrevivência construídas pelos genes, a culminância de um processo competitivo que visa construir a máquina mais eficaz”. No livro, Dawkins apresenta um estudo científico destacando que ao longo de sua evolução o ser humano deixou prevalecer os genes egoístas em vez dos altruístas:

Somos máquinas de sobrevivência – veículos robô programados cegamente para preservar as moléculas egoístas conhecidas como genes. Esta é uma verdade que ainda me enche de surpresa. Embora a conheça há anos, parece que nunca me acostumo completamente a ela.¹

Apesar do ótimo prisma científico na caracterização egoística do ser humano, neste nosso estudo jurídico demonstraremos que as atitudes egoísticas se traduzem em atitudes de um sócio, ou grupo de sócios, que não visam um interesse comum. Logo, o interesse da sociedade na qual determinados sócios detêm participação, cujos interesses deveriam convergir, não é atingido em detrimento da sociedade, de forma que uma parcela dos sócios se vê satisfeita e outra não.

¹ DAWKINS, Richard. *O gene egoísta*. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

Traduzidas por meio de votos dos acionistas nas sociedades, tais atitudes visam atingir finalidades exclusivas, conhecidas atualmente como conflitos de interesses: quando o interesse do sócio conflita com o da sociedade investida e o dos demais sócios gerando assim abuso no direito² de voto que pode atingir, além da sociedade investida, os demais sócios e, indo além, todos os *stakeholders* (ou seja, aqueles que por qualquer motivo mantêm relação com a sociedade: fornecedores essenciais, financiadores de capital, sociedade na qual a sociedade se insere, dentre outros). São votos egoísticos e não podem prevalecer! Motivo pelo qual existem as regras, as que infelizmente precisam existir a fim de se limitar os direitos de cada sócio/acionista.

Normalmente, tais abusos são cometidos pela maioria dos sócios em conjunto (sócios majoritários), uma vez que é mais fácil prevalecer o voto da maioria do que o da minoria. Tais abusos de maioria (ou seja, dos que detêm mais ações votantes) visam melhorar a sua posição como majoritários e, muitas vezes, tornarem-se totalitários. Um abuso de maioria clássico consiste no aumento de capital numa sociedade investida em montante tal que o minoritário não possa acompanhar, reduzindo a participação no minoritário proporcionalmente até que seja excluído da sociedade. Tal medida visa unicamente tornar o majoritário totalitário e excluir o minoritário da sociedade, sendo que após a exclusão forçada, o majoritário passa a tomar medidas para reduzir o capital e distribuir dividendos, o que antes não ocorria por imposição do minoritário.

Já o oposto, que será objeto deste estudo, se apresenta nos casos em que a minoria comete abusos. Apesar de mais difíceis de serem realizados ou notados, ocorrem com a mesma frequência que os abusos de maioria. Como veremos, há diversos abusos cometidos por acionistas minoritários. Abusos que se dão de incontáveis formas e que causam danos à sociedade investida, aos demais sócios, ou mesmo aos demais *stakeholders*. Os abusos de minoria ocorrem por imposição de suas vontades em situações em que a maioria, mesmo tendo maior parcela votante para determinada matéria, não consegue impedir a prevalência da vontade dos minoritários. Por exemplo, quando há previsão de veto em determinada matéria, o qual é exercido contra o interesse da companhia.

² Em sentido amplo e de acordo com o art. 187 do Código Civil, o abuso de direito “ocorre quando o ato é resultado do exercício não regular do direito. No ato abusivo há violação da finalidade do direito, de seu espírito, violação essa aferível objetivamente, independentemente de dolo ou culpa.
Nery Junior, Nelson. **Código Civil Comentado / Nelson Nery Junior, Rosa Maria de Andrade Nery**. – 5ª ed. ver., ampl. e atual. – São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2007.

Um dos piores abusos é aquele cometido silenciosamente ao longo de muito tempo: os abusos de minoria em voto vencido, pois com a cortina de fumaça da falta de comprovação dos prejuízos causados (já que não prevaleceu), os minoritários cometem diversos atos que minam a companhia e geram instabilidade na administração. Tais pequenos atos ao longo do tempo geram problemas, às vezes irreversíveis, quando afloram. Aqui aprofundaremos um pouco mais o aspecto do voto proferido com abuso que não prevaleceu, uma vez que a maioria conseguiu prevalecer, porém causou desestabilidade e eventuais prejuízos à companhia.

Um exemplo de abuso de minoria em voto vencido é o voto contrário de um minoritário na aprovação de demonstrações financeiras da companhia. Neste caso, apesar das demonstrações financeiras serem aprovadas pelo voto da minoria, a exposição causada por um voto contrário poderá prejudicar a companhia, por exemplo, na obtenção de algum financiamento. Ora, o financiador, ao ver que algum acionista votou contra a aprovação e as demonstrações financeiras por algum motivo não bem explicado, poderá rejeitar a oferta do financiamento até que a situação esteja completamente solucionada e não haja riscos de entendimentos contrários. No entanto, o que o financiador não sabe é que este minoritário pode estar apenas agindo no intuito de obter alguma vantagem própria, egoística. Logo, tal voto também deve ser punido e cerceado a todo custo.

O abuso de minoria em voto vencido na maioria das vezes gera danos indiretos, causados pela minoria que não observa os interesses sociais da sociedade. Veremos os danos indiretos e a possibilidade real e comum de abuso de minoria no dia a dia das empresas brasileiras. Assim, um dos danos para a sociedade de acionistas será a deterioração da relação entre acionistas. A seguir, a fim de contextualizar o leitor, primeiramente explicaremos um pouco o funcionamento das sociedades.

Um importante pilar das sociedades reside na governança corporativa. Em qualquer sociedade há governança corporativa, pois há obrigatoriedade de um estatuto ou contrato social contendo determinadas regras. Conforme a sociedade aumenta o porte e o número de acionistas, torna-se necessário haver mais mecanismos de governança para que as decisões sejam tomadas em diferentes órgãos, os quais representam seus acionistas. Normalmente um acordo de acionistas também é firmado. Existem os órgãos deliberativos: a diretoria, seguida pelo conselho de administração e finalmente pela assembleia; e os não deliberativos: conselho fiscal e diversas modalidades de comitês: familiar, de auditoria, entre outros. Tais comitês visam assessorar os órgãos deliberativos, emitindo suas opiniões. Em alguns casos, há vetos nesses comitês. O Novo Mercado da B3, por exemplo, tornou obrigatórios os comitês de auditoria.

Outro importante pilar para nosso estudo reside no entendimento dos deveres dos administradores e dos sócios de lealdade e diligência, principalmente com a sociedade investida. Cada administrador e acionista tem o dever de atuar em estrita observância ao interesse social da sociedade e visar o lucro dos acionistas de forma igualitária. Para tanto, devem ser diligentes com suas atividades de forma a não causar a impressão de que estão agindo contra o interesse social da sociedade e favorecendo um interesse diferente (apenas de um acionista, pessoal, de terceiro interessado, de parte relacionada etc.).

Afinal, tendo em vista que cada órgão representa algum acionista, caso o administrador não seja diligente e leal, pode haver interferência da vontade do acionista e configurar o abuso de um direito em favorecimento diferente ao do interesse social, caracterizando um abuso, que pode ser de um grupo majoritário (abuso de maioria) ou um grupo de minoritários (abuso de minoria). Mais para frente, abordaremos o tema do direito de voto, ou seja, caracterizando quem tem o direito de votar em uma sociedade e como se dá esse direito.

No entanto, é no entendimento do interesse social da sociedade, que é a essência da legislação brasileira, que reside o principal pilar deste estudo. Afinal, qual é o interesse de uma sociedade? Seria o lucro apenas? O interesse de todos os que a rodeiam? A sociedade em que estão inseridas? Os *stakeholders*? Entender qual é a finalidade da companhia, o seu interesse, torna-se fundamental para caracterizar qualquer abuso de direito ao voto tanto de maioria quanto de minoria. Ora, como se poderia dizer que um determinado voto é egoístico se não se tem bem cravado qual e para que finalidade deveria ser proferido o voto?

A lei das Sociedades Anônimas tutela muito bem a correta atuação de cada esfera da sociedade e a forma que a legislação brasileira entende o interesse da sociedade, o qual deve ser o interesse social, e não o interesse particular, egoístico. Assim, tutela o direito de todos de forma a se obter a maior segurança jurídica, principalmente nas relações com terceiros. Caso as sociedades atuem em correto atendimento à legislação, serão mais justas ao todo.

O recente tema ambiental, social e governança (em inglês: Environmental, Social, Governance (ESG)) cada vez mais toma as rédeas do entendimento de interesse social da sociedade, trazendo as companhias para uma posição de protagonismo na justiça social no mundo moderno. Assim, caso o acionista não atue em conformidade com os interesses da companhia sem observância da diligência e da lealdade, independentemente de prevalência de seu voto, passará a agir com abuso de voto, passível de punição.

Após caracterizar o abuso, passemos a explicar que todo tipo de abuso deve ser responsabilizado e devidamente reparado, principalmente os de minoria e aqueles votos vencidos. Assim, o voto deve ser realizado com total diligência e lealdade, em conformidade

com o interesse social da companhia, pois o uso do direito de voto sem ambos os atributos (diligência e lealdade) e contrário ao interesse social da companhia, mostra-se passível de responsabilização, independentemente da prevalência ou não. Há responsabilização ao que proferir voto nestas condições e fica caracterizado o abuso de minoria, com todas as consequências deste ato ilícito.

Somente assim conseguiremos atingir o interesse social, o que é muito maior do que os interesses egoísticos de alguns sócios, ou mesmo o interesse exclusivo da sociedade, ou em qualquer situação de conflito de interesses.

Por fim, apenas como forma de bem instruir o leitor, as expressões “sociedade” ou “companhia” serão utilizadas para caracterizar as empresas e “sócio” ou “acionista” para caracterizar aqueles que detêm participação (quotas ou ações) em determinada sociedade, dando preferência para as companhias regidas pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades Anônimas).

II. Governança Corporativa

Usualmente, as sociedades mundiais de grande porte são formadas por mais de um acionista. Já as empresas individuais se constituem com finalidades específicas e são de pequeno porte, pois são pequenos empreendedores que tentam obter resultados positivos para seu sustento e/ou o de sua família. Como bem leciona o ilustríssimo André Camargo, “o empreendedor pode simplesmente realizar a sua atividade econômica como pessoa física ou por meio de uma pessoa jurídica especialmente constituída para tal finalidade, opções totalmente distintas e que podem endereçar momentos e preocupações específicas”.³ Há inclusive limites de atuação por tipo de empresa.⁴

As relações comerciais das empresas se iniciam desde aquelas de pequeno porte, a partir das quais, conforme aumentam seus patrimônios, naturalmente surgem novas relações comerciais. Tais relações são tanto societárias, por meio da admissão de novos sócios, quanto

³ CAMARGO, André Antunes Soares. **Aspectos Jurídicos do ambiente empresarial brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2018.

⁴ No livro *Aspectos Jurídicos do ambiente empresarial brasileiro*, o Professor André passa por cada uma das sociedades existentes, indicando, inclusive, que o “empresário individual poderá atuar como Microempreendedor Individual (MEI), mas terá que limitar o seu faturamento anual a um determinado patamar máximo fixado em lei (atualmente em até R\$ 81 mil).” Muito interessante a análise e disposição das empresas e como fica demonstrada as vantagens ao empreendedor pessoa jurídica com mais de um sócio. “empreender como pessoa jurídica, por sua vez, traz inúmeras vantagens, permitindo economias de escala e de escopo, opções de planejamentos tributários, separação patrimonial e responsabilidade limitada dos seus membros/sócios, redução do custo de transação e perenidade da atividade econômica”.

financeiras, por meio de investimentos das instituições de crédito e aportes de capital; e todas criam e viabilizam uma estrutura de capital mais robusta, que pode ser financeira ou com aportes de conhecimento (*know-how*).

Uma das mudanças mais notáveis do mundo corporativo foi a dispersão do capital de controle das companhias. Os ilustres Adriana Andrade e José Paschoal Rossetti apontam cinco fatores que determinam esta mudança, dentre eles a capitalização da empresa pela subscrição pública de novas ações, os processos de fusões de companhias que possuem sinergia, aumento de investidores interessados.⁵ Em uma tabela ilustrativa, tais autores listam o número de acionistas das três maiores companhias dos Estados Unidos no período de 1901 a 1931 as quais aumentam em milhares percentuais. A American Telephone & Telegraph em 1901 possui dez mil acionistas e em 1931 possui seiscentos e vinte e quatro mil, cento e oitenta acionistas.

A partir do momento em que a sociedade passa a ter mais de uma pessoa como acionista e outros stakeholders, torna-se necessário estabelecer algumas “regras de convivência”. Os financiadores consideram tais regras importantes a fim de que todos tenham segurança do retorno do valor investido com os juros pactuados. Do mesmo modo, os acionistas se preocupam com tais regras para que tenham o retorno de seu investimento aportado na sociedade.

Assim, são criadas as quantidades de votos de cada acionista, direitos políticos na sociedade (indicação de diretores, conselheiros) entre outras regras que nortearão a relação dos acionistas e seus administradores na sociedade, principalmente a de fiscalização, estabelecendo uma segurança jurídica apropriada a todos os que de alguma forma contribuíram na formação da sociedade. Dessa forma, dá-se início à governança corporativa.

Conforme bem colocam Adriana Andrade e José Paschoal Rossetti, as razões fundamentais do despertar da governança corporativa servem no intuito de evitar os “conflitos de agência — tanto os derivados do oportunismo de gestores face à dispersão e à ausência dos acionistas, quanto os associáveis a estruturas de propriedade acionária que ensejam a expropriação dos direitos de minoritários por ações oportunistas de majoritários”⁶ e vice-versa, como demonstraremos.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) conseguiu fazer uma excelente conceituação sobre a definição de governança corporativa, a saber:

⁵ ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2006.

⁶ *Idem*, 2006.

Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.⁷

A vontade de cada detentor de participação em uma sociedade se transmite por meio de voto em assembleia geral (no caso de S.A.) ou reunião de sócios (em sociedade limitada). Adicionalmente, os acionistas podem ter o direito de indicar administradores, os quais serão os fiscalizadores (e não mandatados) dos acionistas no âmbito da administração, além dos conselhos fiscais ou demais comitês.

Em níveis de governança mais elevados, há também previsão de administradores que necessariamente devem ser independentes. É o caso das sociedades listadas no segmento Novo Mercado da B3 S.A.⁸ Tais cargos exercem importante função de fiscalização independente e

⁷ IBGC. **Quem somos.** Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/quemsomos>>. Acesso em: 15 maio 2021.

⁸ Nesse sentido, o Regulamento do Novo Mercado menciona: “Art. 15 - A companhia deve prever, em seu estatuto social, que seu conselho de administração seja composto por, no mínimo, 2 (dois) conselheiros independentes – ou 20% (vinte por cento), o que for maior.” Adicionalmente, vale mencionar que a Subseção II traz todo regramento de como se dá o enquadramento do Conselheiro Independente, o qual deve ser bastante criterioso e seguir à risca o estabelecido no Regulamento do Novo Mercado, a saber: “Art. 16 - O enquadramento do conselheiro independente deve considerar sua relação: I - com a companhia, seu acionista controlador direto ou indireto e seus administradores; e II - com as sociedades controladas, coligadas ou sob controle comum. §1º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, não é considerado conselheiro independente aquele que: I - é acionista controlador direto ou indireto da companhia; II - tem seu exercício de voto nas reuniões do conselho de administração vinculado por acordo de acionistas que tenha por objeto matérias relacionadas à companhia; III - é cônjuge, companheiro ou parente, em linha reta ou colateral, até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador; e IV - foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da companhia ou do seu acionista controlador. §2º Para os fins da verificação do enquadramento do conselheiro independente, as situações descritas abaixo devem ser analisadas de modo a verificar se implicam perda de independência do conselheiro independente em razão das características, magnitude e extensão do relacionamento: I - é afim até segundo grau do acionista controlador, de administrador da companhia ou de administrador do acionista controlador; II - foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor de sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum; III - tem relações comerciais com a companhia, o seu acionista controlador ou sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum; IV - ocupa cargo em sociedade ou entidade que tenha relações comerciais com a companhia ou com o seu acionista controlador que tenha poder decisório na condução das atividades da referida sociedade ou entidade; V - recebe outra remuneração da companhia, de seu acionista controlador, sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum além daquela relativa à atuação como membro do conselho de administração ou de comitês da companhia, de seu acionista controlador, de suas sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum, exceto proventos em dinheiro decorrentes de participação no capital social da companhia e benefícios advindos de planos de previdência complementar. §3º Nas companhias com acionista controlador, os conselheiros eleitos mediante votação em separado serão considerados independentes. Art. 17 A caracterização do indicado ao conselho de administração como conselheiro independente será deliberada pela assembleia geral, que poderá basear sua decisão: na declaração, encaminhada pelo indicado a conselheiro independente ao conselho de administração, atestando seu enquadramento em relação aos critérios de independência estabelecidos neste regulamento, contemplando a respectiva justificativa, se verificada alguma das situações previstas no §2º do Art. 16; e na manifestação do conselho de administração da companhia, inserida na proposta da administração referente à assembleia geral para

imparcial que visa dar mais segurança aos investidores. Ou seja, os membros não possuem relação com nenhuma parte relacionada à sociedade e dificilmente se encontram em situação de conflito. Pretende-se, dentre outros aspectos, que sejam preservados os direitos de todos os acionistas de forma igualitária.

Também com o intuito de zelar por total segurança à imagem da sociedade, criam-se órgãos com especialistas que opinam ou deliberam acerca de determinados assuntos. A Lei das S.A. obriga que todas as sociedades de capital aberto, categoria a ou b, tenham um conselho de administração. Adicionalmente, a lei obriga que o estatuto preveja o conselho fiscal, que poderá ser instalado quando necessário.⁹ Os segmentos mais altos da B3 impõem regras ainda mais rígidas, como, por exemplo, a criação de comitê de auditoria permanente.

O comitê de auditoria é um valioso órgão de assessoramento ao conselho de administração, auxiliando este no monitoramento da qualidade das demonstrações financeiras, dos controles internos, da conformidade e do gerenciamento de riscos. Esta obra oferece orientações às organizações interessadas em criar um comitê de auditoria ou em conferir eficácia ao órgão.¹⁰

Além desses requisitos legais, ou regulamentares, há manuais que dispõem acerca das melhores práticas de governança e sugerem outros comitês internos. Um comitê bastante relevante e cada vez mais comum em sociedades brasileiras é o Comitê de Ética, ou *Compliance*. Empresas com altos níveis de governança também possuem comitês de gestão de pessoas (ou recursos humanos), de governança, dentre outros. Tais comitês são órgãos dentro das sociedades que visam a levá-la a sempre atingir os melhores resultados, cercada de especialistas que poderão contribuir para a tomada da melhor decisão.

eleição de administradores, quanto ao enquadramento ou não enquadramento do candidato nos critérios de independência. Parágrafo único. O procedimento previsto neste artigo não se aplica às indicações de candidatos a membros do conselho de administração: I - que não atendam ao prazo de antecedência para inclusão de candidatos no boletim de voto, conforme disposto na regulamentação editada pela CVM sobre votação a distância; e II - mediante votação em separado nas companhias com acionista controlador. (B3. **Regulamento do novo mercado**. 2017. Disponível em:

<[http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20\(Sancoes%20pecuniarias%202019\).pdf](http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20(Sancoes%20pecuniarias%202019).pdf)>. Acesso em: 10 maio 2021>.

⁹ A instalação do conselho fiscal muitas vezes se dá a pedido dos minoritários quando não possuem muitas ferramentas de controle da sociedade investida. Esse direito está respaldado no artigo 123, parágrafo único, alínea d, a saber: “Art. 123. [...] Parágrafo único. A assembleia-geral pode também ser convocada: [...] d) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital votante, ou cinco por cento, no mínimo, dos acionistas sem direito a voto, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação de assembleia para instalação do conselho fiscal”.

¹⁰ IBGC. **Orientações sobre comitês de auditoria**: melhores práticas no assessoramento ao conselho de administração. IBGC; Ibracon. São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=23485>>. Acesso em: 10 abr. 2021.

Duas diferenças importantes entre esses órgãos residem (i) no caráter deliberativo (ou seja, os votos em determinado assunto possuem poder de determinar a direção do tema em questão) ou consultivo (ou seja, são apenas opiniões sem vinculação) e (ii) nas competências de cada órgão. Com relação ao caráter consultivo e deliberativo, enquanto a Diretoria, o Conselho de Administração e a Assembleia Geral apresentam caráter deliberativo, o conselho fiscal, os comitês de ética, de pessoas, de auditoria e outros usualmente possuem caráter consultivo, no sentido de apoiar os demais órgãos da Administração em assuntos específicos¹¹. Já com relação à competência, além daquelas já nitidamente separadas por matérias para cada comitê específico, há matérias delegadas à deliberação dos diretores, outras à dos conselheiros de administração e outras que são exclusivamente de competência da assembleia de acionistas¹², sendo que em qualquer situação, os posicionamentos sempre devem ser em observância ao interesse social.

¹¹ A Petrobrás, por exemplo, indica no art. 30, §1º do seu estatuto que “O Conselho de Administração contará com 6 (seis) Comitês de assessoramento, com atribuições específicas de análise e recomendação sobre determinadas matérias, vinculados diretamente ao Conselho: Comitê Estratégico; Comitê Financeiro; Comitê de Auditoria; Comitê de Segurança, Meio Ambiente e Saúde; Comitê de Indicação, Remuneração e Sucessão; e Comitê de Minoritários.”. (BRASIL. Petrobras. **Transparência**. Disponível em: <<https://transparencia.petrobras.com.br/sites/default/files/Estatuto-Social-AGOE-27-Abril-2017-ortugues.pdf>>. Acesso em: 5 maio 2021).

¹² Como exemplo dessa separação de delegações, citamos o Estatuto Social da Petrobrás, encontrado na página de Relações com Investidores da Petrobras, o qual separa as atribuições de cada órgão estatutário na Companhia, a saber: (i) A competência para deliberação de determinadas matérias dispostas no art. 29 e seguintes são de competência do Conselho de Administração: “Art. 29- O Conselho de Administração é o órgão de orientação e direção superior da Petrobras, competindo-lhe: I- fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, definindo sua missão, seus objetivos estratégicos e diretrizes; II- aprovar, por proposta da Diretoria Executiva, o plano estratégico, os respectivos planos plurianuais, bem como planos e programas anuais de dispêndios e de investimentos, promovendo, anualmente, análise quanto ao atendimento das metas e dos resultados na execução dos referidos planos, devendo publicar suas conclusões e informá-las ao Congresso Nacional e ao Tribunal de Contas da União; III- fiscalizar a gestão da Diretoria Executiva e de seus membros e fixar-lhes as atribuições, examinando, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia; IV- avaliar, anualmente, resultados de desempenho, individual e coletivo, dos administradores e dos membros dos Comitês do Conselho, com o apoio metodológico e procedimental do Comitê de Indicação, Remuneração e Sucessão, observados os seguintes quesitos mínimos: a) exposição dos atos de gestão praticados quanto à licitude e à eficácia da ação gerencial e administrativa; b) contribuição para o resultado do exercício; e c) consecução dos objetivos estabelecidos no plano de negócios e atendimento à estratégia de longo prazo de que tratam o art. 37, §1º do Decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016; [...]” Dentre outras atribuições que o Estatuto atribui aos conselheiros. (ii) Já a Diretoria tem as atribuições e esfera de competência/delegação estipuladas em outro artigo 34, a saber: “Art. 34- Compete à Diretoria Executiva: I- Avaliar, aprovar e submeter à aprovação do Conselho de Administração: a) as bases e diretrizes para a elaboração do plano estratégico, bem como dos programas anuais e planos plurianuais; b) o plano estratégico, os respectivos planos plurianuais, bem como planos e programas anuais de dispêndios e de investimentos da Companhia com os respectivos projetos; c) os orçamentos de custeio e de investimentos da Companhia; d) o resultado de desempenho das atividades da Companhia. [...]”, dentre outras atribuições dadas à Diretoria. Já o art. 40 do estatuto estabelece as matérias que são de competência exclusiva de acionistas, que se pronunciam por meio de Assembleia Geral de Acionistas: “Art. 40- A Assembleia Geral Extraordinária, além dos casos previstos em lei, reunir-se-á mediante convocação do Conselho de Administração, para deliberar sobre assuntos de interesse da Companhia, especialmente: I- reforma do Estatuto; II- modificação no capital social; III - avaliação de bens com que o acionista concorrer para o aumento do capital social; IV- emissão de debêntures conversíveis em ações ou a sua venda quando em tesouraria; V- incorporação da Companhia a outra sociedade, sua dissolução, transformação, cisão, fusão; VI- participação da Companhia em grupo de sociedades; (...)”, dentre outras matérias de competência da assembleia dispostas em seguida. (BRASIL. Petrobras. **Transparência**.

Apesar de a assembleia de acionistas ser considerada soberana, uma vez que as deliberações de acionistas prevalecem sobre quaisquer outras, a não observância das regras de governança e competência significa sério abuso de competência, gerando total insegurança jurídica para os investidores da Companhia. Adicionalmente, a assembleia jamais pode deliberar algo contrariamente ao interesse social da companhia. O mesmo se aplica aos administradores indicados por acionistas, pois a LSA dispõe no art. 153, § 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”.¹³

Em sentido análogo, apesar de não deliberativas, a opinião dos comitês também possui a função de equiparar os direitos de cada acionista. Todas as regras e estruturas de governança corporativa têm como finalidade principal evitar conflitos de interesses e que as decisões visem sempre o melhor interesse da companhia, livres de quaisquer influências de parte (ou partes) relacionada.

Apesar das regras que combatem diretamente toda ação em que haja conflito de interesse, às vezes torna-se muito difícil que um administrador vote sem observar ou contra o interesse do acionista que o indicou. O mesmo vale para o próprio acionista que, muitas vezes mesmo sabendo estar conflitando, não consegue votar a favor de uma matéria que favorece a companhia investida, a qual, no entanto, desfavorece seus interesses particulares. É contra o instinto do ser humano.

A seguir, explicamos qual o interesse da sociedade, o que essas estruturas de governança tanto prezam e protegem. Os votos proferidos e todo esquema de fiscalização realizado por cada um desses órgãos visam preservar o interesse da sociedade. Contudo, o que é de fato e afinal o interesse da sociedade?

III. Interesse social

No Brasil e no mundo, um dos temas mais debatidos no direito societário reside no interesse social de uma sociedade. O debate gira em torno de qual é de fato o interesse final de determinada sociedade: é apenas o interesse exclusivo de seus acionistas, com a finalidade de

Disponível em: <<https://transparencia.petrobras.com.br/sites/default/files/Estatuto-Social-AGOE-27-Abril-2017-ortugues.pdf>>. Acesso em: 5 maio 2021).

¹³ Grifos nossos.

obtenção de lucro acima de tudo; ou deve englobar o interesse de demais partes interessadas (*stakeholders*)?

Em 1932, houve um marco importante no debate societário ensejado por divergências entre Adolf A. Berle e Merrick Dodd, os quais publicaram artigos defendendo seus pontos de vista. Berle defendeu o aspecto contratualista, o qual visa praticamente atender aos interesses dos detentores de capital, ou seja, os acionistas. Dodd, defendeu o institucionalista, que engloba os interesses de todos os *stakeholders*.¹⁴

A teoria contratualista é mais específica e, de certo modo, simplista, pois entende que o interesse de uma sociedade consiste apenas no lucro dos seus acionistas, sem adentrar em cuidados externos que possam impactar na sociedade. Já a teoria institucionalista aborda demais interesses de partes interessadas, como ensina o mestre Carvalhosa: “o interesse social não se limitaria apenas ao interesse dos acionistas, mas incluiria um interesse público, principalmente dos chamados stakeholders: trabalhadores, consumidores, fornecedores e a própria coletividade na qual a companhia se insere.”¹⁵

No entanto, foi a partir da publicação do estudo *The End of History for Corporate Law*,¹⁶ publicada por Henry Hansmann e Reinier Kraakman (2000), que os ânimos se acirraram, pois os autores chegaram à conclusão de que o lucro representaria o principal interesse da companhia.

O lucro dos acionistas de fato é algo extremamente relevante e deve ser considerado pelos acionistas e administradores quando exercem as atividades para as quais foram eleitos. Contudo, a problemática da conclusão é que leva ao entendimento equivocado dos administradores e de todos os acionistas de que devem fazer tudo em benefício do lucro sem medir as consequências catastróficas que podem gerar.

E tal entendimento pode fazer com que as decisões sejam tomadas única e exclusivamente no intuito de se atingir os lucros. Assim, sob este direcionamento, os administradores acabam por faltar com a diligência adequada que todo administrador probo deve ter e passam a tomar decisões arriscadas ou até ilegais no intuito único de trazer mais lucros aos acionistas. Na instrução de fazer qualquer coisa pelo lucro, os administradores podem

¹⁴ JOTA INFO. **Constituição, empresa e mercado**. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/qual-deve-ser-o-interesse-social-das-companhias-27032019#sdfootnote1sym>>. Acesso em: 8 abr. 2021.

¹⁵ CARVALHOSA, Modesto; KUYVEN, Fernando. **Sociedades Anônimas**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

¹⁶ YALE LAW SCHOOL. Working Paper No. 235; NYU Working Paper No. 013; Harvard Law School Discussion Paper No. 280; Yale SOM Working Paper No. ICF. -0009. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528>. Acesso em: 5 jan. 2021.

causar sérios prejuízos aos acionistas caso se identifiquem irregularidades. Um exemplo clássico da procura obsessiva pelo lucro é o caso da Enron Corporation, companhia de energia estadunidense que se localizava em Houston, Texas.

Visando ganhos irreais, os administradores da Enron cometeram fraudes por meio de superavaliação de ativos nos números das demonstrações financeiras publicadas. Medidas que logicamente inflaram o balanço da empresa, a qual teve valorização muito positiva de suas ações no mercado. Porém, assim que as falcatruas foram descobertas, a Enron teve que decretar falência por causa da repercussão e dos impactos de suas fraudes na sociedade.¹⁷

Não é raro de se ver empresas que “inflam” seus balanços, por exemplo, informando que possuem créditos a receber de altos valores considerados duvidosos aos olhos de qualquer leigo ou até mesmo inexistentes. Tais medidas de superavaliação de ativo podem ser feitas tanto com créditos falsos com partes relacionadas, os quais jamais serão pagos ou nunca existiram, quanto por meio de fraudes com terceiros inexistentes (criando falsos títulos de créditos) ou simplesmente um registro a maior sem justificativa. O resultado da sociedade é diretamente afetado positivamente porque há expectativa de recebimento de tal crédito, no entanto a situação financeira real da sociedade é completamente oposta.

Assim, apesar de o interesse social estar diretamente atrelado ao lucro dos acionistas, os administradores devem atuar em total diligência de forma a não fazerem tudo por dinheiro.

Há outros fatores cada vez mais considerados como importantes na valorização das empresas, como as questões climáticas e temas que dizem respeito à comunidade global, principalmente ao meio em que a sociedade atua. O tema de sustentabilidade e o famigerado Environmental, Social and Governance (ESG), traduzido como Ambiental Social e Governança (ASG), são requisitos obrigatórios, em determinadas situações, aos quais as sociedades devem se submeter.

O direito brasileiro, principalmente por meio da Lei das Sociedades Anônimas, acolhe a teoria institucionalista. Os autores do anteprojeto da legislação, os ilustríssimos Doutores Alfredo Lamy Filho e José Bulhões Pedreira, já na Exposição de Motivos dispõem: “Há muito a sociedade anônima deixou de ser um contrato de efeitos limitados para seus poucos participantes; é uma instituição”.¹⁸

¹⁷ Crise que levou os Estados Unidos da América a adotar a Lei Sarbanes-Oxley, que, entre outros fatores, passou a exigir o comitê de auditoria das empresas abertas; comitê que também fiscalizava as contas da companhia.

¹⁸ CARVALHOSA, Modesto; KUYVEN, Fernando. **Sociedades Anônimas**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

O artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas dispõe que “o acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia”. Adicionalmente, reforçando a função social inerente à legislação pátria, o parágrafo primeiro do art. 116 da Lei das Sociedades Anônimas dispõe que a função social deve ser observada na condução do objeto social por seu acionista controlador, a saber:

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

Tal dispositivo legal atribui ao controlador o dever de governar autonomamente a companhia de forma a visar a realização de seu objeto social e atendida sua função social. Logo, além de atender aos seus interesses, estes devem preservar os direitos políticos e patrimoniais de seus acionistas, dos trabalhadores, fornecedores e, muito importante, da comunidade em que atua. No mesmo sentido, o dever dos administradores não pode ser diferente dos princípios acolhidos pela legislação pátria, os quais podem ser identificados em alguns dispositivos da Lei das Sociedades Anônimas. O artigo 154 claramente aborda esse entendimento, pois dispõe que: “O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e *no interesse da companhia*, satisfeitas as exigências do bem público e da *função social* da empresa”. Já o parágrafo quarto, mais abrangente, dispõe que “O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais”.

Há ainda algumas poucas empresas que adotam evidência mais clara do interesse dos *stakeholders*, como, por exemplo, o interesse dos trabalhadores (funcionários/empregados da sociedade). Trata-se do parágrafo primeiro do artigo 140 da Lei das Sociedades Anônimas, a saber: “O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem.”

Com relação ao âmbito de nosso código civil, há a análise de que se deve realizar em conjunto com as reflexões acima relatadas e com o princípio da boa-fé objetiva, conforme

previsto nos artigos 113¹⁹ e 422²⁰ do Código Civil. Princípio que é a base do dever de diligência inerente à posição do acionista votante e dos administradores.²¹ O art. 421 do Código Civil determina que “a liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato”, pois “Esse dispositivo abre o Título V do Livro I da Parte Especial do Código Civil de 2002 é o preâmbulo de todo direito contratual. Essa cláusula geral é seguida de perto pela cláusula geral que abria o princípio da boa-fé contratual”²², qual seja, o art. 422.

Assim, apesar de o interesse social estar vinculado ao lucro do acionista, trata-se de uma forma mais robusta, fundamentada e sólida de atingimento do lucro. O interesse social deve sempre prevalecer, tanto o interesse coletivo dos demais acionistas quanto o interesse dos stakeholders, trabalhadores, consumidores, clientes, qualidade dos produtos, a comunidade em que atua e também a comunidade global, tendo em vista o mundo globalizado em que vivemos atualmente. Uma vez que todos esses interesses estejam adequadamente endereçados, é natural que haja uma harmonia na sociedade, de forma que esta dê o melhor lucro aos seus acionistas.

O mais recente avanço da legislação mundial e brasileira no entendimento da teoria institucionalista é, de fato, o ESG, o qual significa “*um conjunto de padrões para as operações de uma companhia que investidores socialmente conscientes usam para avaliar potenciais investimentos*”.²³

Recentemente, o escritório Pinheiro Neto Advogados publicou um caderno chamado ESG no Brasil: um olhar jurídico,²⁴ no qual traz vários aspectos jurídicos de ESG, crava um marco importante de análise do tema e reforça ainda mais a importância de que se observem os aspectos sociais obrigatórios para as sociedades. Como bem colocam no caderno: “Embora a preocupação com questões ambientais, sociais e de governança de forma geral não seja nova, a agenda ESG tem ganhado cada vez mais destaque no mercado e na sociedade como um todo”.²⁵

¹⁹ “Art. 113. Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração”

²⁰ “Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.”

²¹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

²² FERNANDES, Wanderley (Coord). **Contratos empresariais: fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2007. (série GVlaw)

²³ INVESTOPEDIA. Asp “**Environmental, social, and governance (ESG) criteria are a set of standards for a company’s operations that socially conscious investors use to screen potential investments**”. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria>>. Acesso em: 10 nov. 2020.

²⁴ NETO, Pinheiro. **ESG no Brasil: um olhar jurídico**. Disponível em: <<http://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/esg-no-brasil-um-olhar-juridico>>. Acesso em: 8 out. 2020.

²⁵ *Id.*

Vale destacar que a Constituição Federal versa, em seu art. 5º, inciso XXIII, a garantia do direito de propriedade desde que atenda a sua função social. O princípio da função social da propriedade é princípio da ordem econômica (art. 170, III) que, “fundada na valorização do trabalho humano e de livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social”. Segundo Francisco Amaral, “a realização da função social da propriedade somente se dará se igual princípio for estendido ao contrato, cuja conclusão e exercício não interessa somente às partes contratantes, mas a toda coletividade”²⁶

No âmbito dos contratos, o que a sociedade de fato o é — um contrato entre acionistas no interesse comum — “o fundamento do princípio da função social é constitucional e somente pode ser entendida tamanha limitação à autonomia privada, princípio básico dos contratos, à luz do texto constitucional”.²⁷ Alguns exemplos de dispositivos que fundamentam a função social do contrato na Constituição Federal constam no art. 1, III, IV e art. 3º.

Para fins deste estudo, quaisquer atitudes de minoritário que visem outros interesses e causem distúrbios na companhia, com fins obscuros ou egoísticos, não atinam ao interesse social de qualquer companhia, por meio de veto ou voto não prevalecente, e tornam-se passíveis de responsabilização.

IV. Direito de voto

A palavra voto existe desde a antiguidade, motivo pelo qual é comum encontramos passagens religiosas que mencionam o “voto”, por exemplo, “votos de amor eterno” no casamento ou “voto de castidade”. A origem da palavra advém do latim *votum*, cujo significado é o de promessa.²⁸

Nas sociedades anônimas, o direito de voto é adquirido a partir do momento em que se detém ações ordinárias, como versa o Art. 110. da Lei das Sociedades por Ações, a saber: “A cada ação ordinária corresponde 1 (um) voto nas deliberações da assembleia-geral.” Tal disposição da Lei das Sociedades por Ações mantém o previsto no Decreto-Lei 2.627, de 1940, no entanto, difere do que dispunha o Decreto n. 434, de 1891. Antes, apenas os detentores de um número mínimo de ações (cuja quantidade mínima era estabelecida pelo estatuto de cada sociedade) teriam o direito ao voto. Como não havia possibilidade de minoritários se

²⁶ AMARAL, Francisco. **Direito Civil**: introdução. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

²⁷ FERNANDES, Wanderley (Coord). **Contratos empresariais**: fundamentos e princípios dos contratos empresariais. São Paulo: Saraiva, 2007. (série GVLaw)

²⁸ RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de voto nas sociedades anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

pronunciarem por meio de votos em assembleias da sociedade, apresentava-se como uma forma oligárquica de determinar que apenas os grandes investidores poderiam votar.

Pelo fato de não se mostrar justo e muitas vezes afastar pequenos investidores de participar de grandes projetos, em 1940 o conceito foi substituído pela teoria da igualdade de direito de todos os acionistas detentores de ações ordinárias. Porém, o novo entendimento não baniu os acionistas que não pretendem votar, já que admitiu a existência de espécie de ações, as preferenciais, que não preveem a prerrogativa de voto. Conforme sublinha o professor Carvalhosa, o direito de voto é “uma das características mais marcantes das companhias, visto que constitui o meio de se chegar às decisões não previstas no contrato social, ou de delegar aos administradores poderes para adotá-las.”²⁹

A lei no Brasil não determina que o voto seja obrigatório, logo trata-se de uma faculdade daquele que o detenha, sendo assim um direito facultativo. No entanto, não significa que o detentor desse direito facultativo possa votar da maneira que deseja, pois não se trata de direito subjetivo puro e simples, mas sim de um direito que deve obedecer determinadas regras e com a finalidade exclusiva de cumprir e fazer cumprir uma função, ainda que interfira em terceiros.

Logo, há limites para o exercício deste direito, os quais se tornam passíveis de punição. Um voto abusivo deve sofrer sanções da mesma forma que aquele proferido em conflito de interesse deve ser anulado. Como bem menciona Rodrigo Ferraz Pimenta, “O acionista não é obrigado a votar, nem a comparecer à assembleia geral; mas se comparece e vota, tem o dever de fazê-lo visando o interesse da companhia. Trata-se, assim, de um direito-fruição, limitado à consecução do objeto social”.³⁰

Atribuir voto a qualquer quantidade de ações ordinárias detidas por determinado acionista, leva os minoritários a poder votar livremente. Além disso, há diversos estatutos e acordos de acionistas que preveem que determinadas matérias devam ser deliberadas com um número mínimo de ações (ex.: 90%) ou até mesmo que sejam por unanimidade (100% das ações). Logo, caso um único acionista seja contrário a determinada votação, exerceria um veto e a matéria não seria aprovada, mesmo que detivesse um quórum de 99% de aprovação.

Não obstante, um acionista minoritário que represente menos de 10%, por exemplo, poderia simplesmente votar contra uma matéria que exija quórum superior a 90%. Nesse caso, o voto contrário não se configuraria um veto, e sim apenas um voto contrário sem aplicação imediata, o qual, contudo, pode gerar desestabilização da administração.

²⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

³⁰ RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de voto nas sociedades anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

Há ainda a interpretação de que não podemos falar em democratização das sociedades ao aplicar que uma ação dá direito a um voto, pois cada investidor terá quantidade diferente de ações, em conformidade com o aporte que fez. Logo, ao deliberar sobre algum tema, por exemplo em uma assembleia de sociedade anônima, não necessariamente prevalecerá a maioria, mas a dos investidores que assumiram mais risco. “democracia nas relações intrassocietárias haveria somente no caso de se atribuir um voto a cada investidor, independentemente da porção do capital social por ele titulado.”³¹

Adicionalmente, a LSA prevê a possibilidade de abstenção. Nesse caso, o acionista poderá simplesmente não deliberar pelo sim ou pelo não. A LSA “deixou de ser educativa, portanto, no que diz respeito à reversão dessa tendência danosa de não participação dos acionistas na condução e na elaboração da companhia.”³² Portanto, vemos que o conceito do voto se traduz no fato de este se constituir num direito, e não numa obrigação. Em sendo um direito que afeta diretamente a sociedade que é o objeto do voto — uma vez que as deliberações dos acionistas dizem respeito à sociedade investida — não pode ser exercido de forma abusiva e contrário à legislação pátria. Apesar de ser um direito potestativo, deve observar determinadas disposições legais.

Conforme leciona o mestre André Antunes Soares de Camargo, que complementa seu raciocínio citando o ilustre Oscar Barreto Filho:

[...] a assembleia geral, no exercício de sua competência originária e privativa é o [...] centro de competência política da companhia, legalmente investida de poderes decisórios sobre todos os negócios e matérias relativos ao objeto social. Nela reside a expressão política de comando, de iniciativa, de fixação dos objetivos da companhia e, eventualmente, de inovação do estatuto social’.^{33,34}

Apesar de a LSA prever ações sem direito de voto (as preferenciais), o nível mais alto de governança corporativa no Brasil — o Novo Mercado da B3 — prevê que as sociedades que optem por integrar este segmento devem ter apenas ações ordinárias. Logo, todo acionista tem

³¹ CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MOURA AZEVEDO, Luís André N. (Orgs). **Poder de controle e outros temas de Direito Societário e Mercado de Capitais** – São Paulo: Quartier Latin, 2010.

³² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

³³ CAMARGO, André Antunes Soares. A assembleia geral: melhor forma de solução de conflitos societários? *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coords). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015. Vol. II

³⁴ BARRETO FILHO, Oscar. Estrutura administrativa das sociedades anônimas. *In*: WALD, Arnold (Org.). **Doutrinas Essenciais** – Direito empresarial – Vol. III – Sociedade Anônima. São Paulo: RT, 2011, p. 445. “Para o autor, a estrutura administrativa de uma companhia é composta por órgãos previstos em lei, dentre os quais a assembleia geral, e outros previstos estatutariamente.”

o direito de votar. Obrigação que consta do Art. 8º do Regulamento do Novo Mercado da B3, qual seja: “A companhia deve ter seu capital social dividido exclusivamente em ações ordinárias”.³⁵ Caso haja exercício abusivo do direito de voto, é absolutamente vedado tanto pelos princípios gerais de direito (a boa-fé prevista nos arts. 113 e 422 do Código Civil) quanto pela legislação societária (LSA) que proíbe, de acordo com os artigos 115 a 117.

Tendo em vista que o voto abusivo poderá sofrer punição, o acionista que comparecer à assembleia e votar deverá responder por seus atos caso exerça este direito com abuso. A proibição do voto abusivo é típica no nosso ordenamento jurídico e está previsto no art. 115 da Lei das S.A., a saber: “considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas”.

A tipicidade acima mencionada também é encontrada no nosso Código Civil, mais precisamente no art. 187 e tutela aquele que tem o seu direito invadido por alguém que excede o seu direito, a saber: “Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”. Não há distinção entre acionistas, entre majoritário, minoritário, ou qualquer outra classificação que se dê. Ao exercer o voto e este tenha sido contrário ao interesse social da sociedade, está configurado o abuso de direito.

Para fins de nosso artigo, consideramos apenas o abuso de minoria, pois consiste no mais recorrente e no que menos se torna punido em decorrência tanto de sua subjetividade quanto pela dificuldade de materialização em casos de voto abusivo vencido.

V. Diligência e lealdade

Os deveres de diligência e lealdade encontram respaldo na Lei das Sociedades Anônimas, a qual conceitua ambos os deveres dos administradores nos artigos 153 e 155. Tais deveres são extremamente importantes e norteadores da conduta dos administradores em uma sociedade.

Iniciamos pelo dever de diligência, prevista no art. 153, a saber: “Art. 153: O administrador da Companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e

³⁵ B3. Regulamento do novo mercado. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20\(Sancoes%20pecuniarias%202019\).pdf](http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20(Sancoes%20pecuniarias%202019).pdf)>. Acesso em: 8 set. 2020.

diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.”

A palavra diligência vem do latim *diligentia*-ae e significa atenção, cuidado, zelo, economia, poupança. Substantivo feminino, significa aplicação, zelo, cuidado (para conseguir algo).³⁶ Por sua vez, a palavra “probo”, inserida na definição do art. 153, é um adjetivo proveniente do “latim probus, -a, -um, bom, honesto, virtuoso. Que tem caráter íntegro, honrado, justo, reto”.³⁷

Na parte final do art. 153, o legislador sugere que se deve agir da mesma forma que “costuma empregar na administração de seus próprios negócios”, trazendo dessa forma o caráter de preocupação com a coisa alheia. Assim, o administrador, além de diligente, deve atuar de forma ativa e honesta e empregar na coisa alheia, para a qual foi nomeado a atuar, a mesma preocupação que tem consigo. Diante dessa explicação e da definição do artigo 153, fica clara a forma de atuação do administrador.

No entanto, na prática é bastante difícil a classificação de uma atuação diligente, porque ela deve ser considerada um conjunto de fatores. Como bem conceitua o Guia de Orientações Jurídicas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa:

Não existe fórmula exata para a fixação do agir. A constatação sobre ter ou não um administrador atuando com observância ao dever de diligência não é tarefa fácil, na medida em que, o que pode ser considerada como uma atuação diligente em uma determinada circunstância, pode não ser em outra. As companhias variam em tamanho, setor de atuação, complexidade, estrutura, forma de relacionar-se com o mercado, dentre inúmeros outros aspectos.³⁸

Para que se classifique como uma atuação diligente, os administradores devem atuar baseados em decisões informadas, refletidas e desinteressadas, por meio de atuação ativa, de forma a inquirir e avaliar os temas, compartilhar conhecimento, assessorados por especialistas (o que precisa ser analisado de forma crítica³⁹), confiar em outros administradores qualificados.

³⁶ DILIGÊNCIA. In: DICIONÁRIO Priberam da Língua Portuguesa [em linha], 2008-2021. Disponível em: <<https://dicionario.priberam.org/dilig%c3%aancia>>. Acesso em: 20 mar. 2021.

³⁷ PROBO. In: DICIONÁRIO Priberam da Língua Portuguesa [em linha], 2008-2021. Disponível em: <<https://dicionario.priberam.org/probo>>. Acesso em: 22 mar. 2021.

³⁸ IBGC. **Guia de orientação jurídica de conselheiros de administração e diretores**. São Paulo: IBGC, 2012. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 11)

³⁹ Nesse sentido, no PAS CVM 25/2003, julgado em 25.03.2008, a ex-presidente da CVM, Maria Helena Santana, afirmou que os administradores precisam adotar uma análise crítica das opiniões de terceiros a eles submetidas: “[...] os administradores podem (e, muitas vezes, devem) tomar suas decisões considerando entendimentos de terceiros, contidos em memorandos, pareceres, relatórios, estudos e outros. A decisão fundada nessas opiniões não exime, de maneira alguma, o administrador do dever de analisar criticamente as informações a ela fornecidas, a fim de identificar eventuais problemas, conforme os princípios acima descritos. Uma vez detectados sinais de alerta que levem o administrador a suspeitar de que algo não está correto, incide sobre ele o dever de investigar

A American Bar Association, em sua publicação “Guidance of Directors”, indica cinco aspectos que devem ser considerados para caracterizar o dever de diligência do administrador: “(i) time commitment and regular attendance; (ii) the need to be informed; (iii) the right to rely on others; (iv) inquiry; e (v) disclosure among directors”.⁴⁰ A inércia também pode ser considerada uma conduta que não segue as premissas basilares da conduta diligente e pode ser passível de culpabilidade.⁴¹

Por sua vez, no que tange ao dever de lealdade do administrador, conforme disposto no art. 155 da Lei das Sociedades Anônimas, trata do dever de atuação visando única e exclusivamente os interesses da sociedade a qual faz parte, sem qualquer relação com seus próprios interesses, ou os interesses daqueles que o indicaram para tal posição.

É muito comum que haja previsão em acordo de acionistas definindo quantos e quais cargos cada acionista deve ter direito a indicar em determinada sociedade. No entanto, isso jamais pode ser considerado como uma forma de colocar um administrador que represente os interesses destes acionistas que o indicaram, pois, tal administrador deve ser leal perante a sociedade em que trabalha, apenas.

Por este motivo a legislação das companhias no Brasil, a Lei das Sociedades Anônimas, em seu art. 155 dispõe, de maneira muito feliz, a definição no subcapítulo específico chamado “Dever de Lealdade”:

Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

esses pontos buscando esclarecimentos até que esteja seguro de que está lidando com a situação corretamente. [...] [os sinais de alerta] devem ser de tal natureza que um administrador razoável seja capaz de identificá-los. Por fim, conclui que caso diante da existência dessas circunstâncias de alerta o administrador se omita em seu dever de investigar, ocorre então uma quebra no dever de diligência”. O diretor Pablo Renteria, no PAS CVM nº 01/2007, segue na mesma linha ao afirmar que: “137. No entanto, esse direito de confiar não é absoluto, deixando de prevalecer diante da existência de um sinal de alerta que coloque em xeque a confiabilidade da informação prestada pelo terceiro. Nessa hipótese, cabe ao administrador receber a informação com ceticismo e adotar as providências necessárias a fim de verificar a sua veracidade e exatidão”.

⁴⁰ AMERICAN BAR ASSOCIATION. Corporate Director’s Guidance. 5th edition, Chicago: The Business Lawyer.

⁴¹ Nesse sentido, manifestação da diretora Flávia Perlingeiro, no âmbito do PAS CVM nº RJ2015/10020 julgado em 18.11.2019: “51. O disposto no art. 155 da Lei das S.A. impõe aos administradores uma obrigação genérica de comportamento leal, inserido no sistema de deveres fiduciários, de agir com boa-fé e para fins legítimos, no interesse da companhia. Mais especificamente, o inciso II, objeto da imputação feita pela SEP, veda ao administrador omitir-se no exercício ou proteção dos direitos da companhia, buscando evitar que essa sofra prejuízos por omissão do administrador. [...] 52. Resta evidente pelo disposto no inciso II do referido art. 155 que os direitos de que a companhia seja titular devem ser exercidos e defendidos, não sendo tolerada postura passiva ou leniente por parte dos administradores, ao menos não sem demonstração de que os custos envolvidos não justificariam os potenciais benefícios, em conhecidos e avaliados de modo refletido e desinteressado. 53. Como visto, em relação à conduta omissiva apontada neste PAS, restaram configurados o não ajuizamento de ação de execução e também a inércia quanto a iniciativas de renegociação ou quaisquer medidas extrajudiciais, de protesto ou cobrança, etc., sem que tenha sido demonstrado que deixaram de ter tomadas e maneira informada, refletida e desinteressada, considerando os custos e os benefícios”.

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

Adicionalmente, os parágrafos seguintes enfatizam muito a obrigação de sigilo de administradores e seus subordinados, os quais, em virtude do cargo que exercem, têm contato com determinados assuntos sigilosos que não podem ser divulgados ao público ou a determinado acionista de forma privilegiada.

Certamente serão punidos os atos realizados e proferidos pelos administradores indicados por acionista, pois não pode haver interesse dos acionistas em voto proferido pelos administradores. No entanto, aqueles proferidos sem observância dos deveres de lealdade e diligência e de forma independente são passíveis de punição exclusivamente dos administradores.

Com base neste princípio da independência do administrador, vale ressaltar que o acionista não pode ser responsabilizado por atos praticados exclusivamente pelos administradores, sejam eles indicados ou não pelo acionista.⁴² O mesmo princípio de lealdade

⁴² Nesse quesito, cabe mencionar o importante julgado do diretor da CVM, o Sr. Henrique Balduino Machado Moreira, no âmbito do PAS nº RJ2015/10677, em que citou sobre a necessidade de não se responsabilizar o acionista controlador em negociações realizadas exclusivamente pelos administradores da companhia: 18. De outra parte, em consonância com o disposto no art. 117, §1º, alínea “f”, o controlador não pode abusar de sua autoridade sobre a administração para contratar com a companhia em condições não equitativas. Extrai-se do texto normativo que a análise da CVM, neste caso, há de ser substancial, configurando-se o abuso apenas mediante a demonstração de que a transação foi lesiva para a companhia. Ainda que o processo de negociação que levou à contratação não tenha sido conduzido a contento, o controlador deve ser responsabilizado apenas se restar comprovado que os termos do contrato o favoreceram em detrimento da companhia. [...] 19. A isso se poderia objetar que seria mais justo tratar o controlador do mesmo modo que os administradores, tendo em vista a influência que ele é capaz de exercer na condução dos negócios da companhia. Nessa direção, poderia aventar-se a possibilidade de responsabilizá-lo por eventuais falhas verificadas no processo de negociação, com base no parágrafo único do art. 116, sob a alegação de que se trata de modalidade de abuso diversa daquela prevista no art. 117, §1º, alínea “f”. 20. Tal posição, contudo, não me parece correta, uma vez que confunde perigosamente as funções desempenhadas pelos administradores com aquelas do controlador. Isto porque, no regime jurídico adotado pela Lei nº 6.404/1976, compete à administração, e em particular à diretoria, conduzir o processo de negociação que precede a contratação, em nome da companhia, com terceiros. E por isso mesmo, caso sejam identificadas falhas nesse processo, cumpre aos administradores, nos limites de suas atribuições, responder pelas consequências daí decorrentes. 21. Ademais, a responsabilização do controlador teria o efeito indesejável de incentivá-lo a intervir nas negociações realizadas pela companhia, pois, sendo responsável, é mesmo de se esperar que tenha participação ativa nesse processo. 22. Parece-me, portanto, que se estaria dessa maneira caminhando na contramão das melhores práticas de mercado, estimulando-se a interferência do controlador na contratação com sociedade integrante do mesmo grupo econômico, quando o mais adequado, do ponto de vista da governança, é que se abstenha de qualquer ingerência, permitindo que a administração conduza a operação com plena independência. 23. É em vista disso que me parece especialmente importante que a CVM delimite, com clareza, os deveres e responsabilidades que tocam ao controlador, de modo a evidenciar que a condução do processo de negociação compete aos administradores, que

aplica-se aos acionistas, os quais devem sempre pautar a sua atuação por meio de votos, de forma leal à sociedade à qual é acionista. Von Adamek coloca que

[...] os direitos que os sócios gozem inserem-se e são valorados no âmbito da organização do grupo criado pelo contrato de sociedade. A inserção do indivíduo em um grupo organizado justifica, por isso, a subordinação dos interesses individuais ao interesse comum do grupo (e até o sacrifício dos primeiros para a realização do último). Os sócios têm para com a sociedade e os demais sócios, assim, deveres de consideração, os quais podem se condensar em deveres concretos de colaboração e de proteção (ou salvaguarda). Esses deveres são designados, pois, deveres de lealdade e constituem parte integrante da ordem legal não escrita do direito societário. ‘O dever de lealdade dos sócios é’, nas palavras de Herbert Wiedemann, ‘componente (parte integrante) cogente de qualquer ética coletiva’.⁴³

Portanto, verificamos que a diligência e a lealdade devem prevalecer em qualquer situação, de forma que sempre se observe o interesse social da Companhia acima de qualquer outro interesse. Caso contrário, verificar-se-á abuso do direito de voto, o qual, portanto, se tornará passível de sancionamento.

VI. Abuso de minoria

Conforme abordamos acima, algumas sociedades apresentam estruturas de governança corporativa mais robustas, as quais visam ajudar na tomada de decisões de forma mais imparcial e considerando o interesse social da sociedade. Em seguida, vimos qual o interesse social a ser observado, os deveres de lealdade e diligência inerentes à atuação dos votantes e, por fim, quem possui e como se dá o direito de voto. Sublinhamos que ao atribuir direito de voto a acionistas e administradores é essencial que atuem sempre com a máxima diligência, lealdade e em observância ao interesse social da sociedade, os quais são fiscalizados pela estrutura de governança corporativa de cada sociedade.

Como versa Adamek, o voto deve ser proferido “de forma responsável. Leal. Honesta. Séria. Bem-intencionada. Pautada pelo interesse social.” Logo, não poderá jamais ocorrer a inversão da prevalência do interesse individual sobre o social, uma vez que sempre deve prevalecer o interesse social sobre o individual.⁴⁴

não podem eximir-se do dever de zelar pela equidade da operação realizada com sociedade do mesmo grupo econômico, nem mesmo sob a alegação de que agiram sob a direção do controlador”.

⁴³ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁴⁴ EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2015. Vol. II.

Ao não observar tais requisitos mínimos, pode ser considerado que há um abuso. O ilustre Deocleciano Torrieri Guimarães descreve, de forma ampla, o significado de abuso conforme segue:

Abuso – (Latim ‘ab’ = fora; ‘usus’ = uso). Excesso, mau uso do poder, exorbitância do mandato, arbítrio, violação ou omissão do dever funcional.

Abuso de Direito – Exercício anormal de um direito, desvirtuando sua finalidade social com interesse de lesar outrem. Os direitos não sendo absolutos, mas limitados em sua extensão e submetidos a pressupostos quanto ao seu exercício, se utilizados além desses limites, tornam-se ilegítimos. Com o abuso, cessa o direito. Assim se caracteriza o abuso: exercício que vai além da necessidade determinada por sua destinação individual; exercício sem utilidade para o titular; exercício com dano a outra pessoa (C.P.C. art. 17; C.C., art. 554 e C.F., art. 5º.⁴⁵

Vale mencionar que o abuso do direito de voto pode se dar por parte de um grupo econômico e não necessariamente de acionista por si só. Os grupos econômicos surgiram a partir da necessidade de

[...] racionalizar a exploração empresarial, harmonizando e mesmo unificando as atividades das várias empresas que os compõem. É graças a essa racionalização administrativa que o lucro marginal é elevado, com a baixa do custo unitário de produção.⁴⁶

Grupo econômico é composto por uma “associação de empresas juridicamente independentes, atuando sob uma direção unitária”⁴⁷, podendo ser: (i) um grupo de direito, quando constituído por meio de convenção devidamente registrada, nos termos dos artigos 265 e seguintes da Lei das S.A.; ou (ii) um grupo de fato, formado por sociedades que possuem participação acionária uma na outra, porém não se organizam de forma obrigatória.

Há ocasiões em que determinados acionistas, ou os administradores indicados por eles, podem vir a ter interesses conflitantes com o da sociedade em questão, de forma que uma decisão tomada por um acionista poderia melhorar a sua posição em outra sociedade ou até mesmo causar danos a outros acionistas de forma propositada, trazendo algum benefício ao acionista causador do dano. Nesses casos, jamais pode tal acionista votar em benefício próprio e em detrimento da sociedade ou de outro acionista.

⁴⁵ GUIMARÃES, Deocleciano Torrieri. **Dicionário técnico jurídico**. 2 ed. rev. e atual. São Paulo: Rideel, 1999.

⁴⁶ COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 428.

⁴⁷ COMPARATO, Fabio Konder. Grupo Societário Fundado em Controle Contratual e Abuso de Poder do Controlador. *In*: Direito Empresarial. Estudos e Pareceres. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 275.

A caracterização do acionista minoritário também não é tão simples. Certamente é ainda mais difícil do que definir o acionista controlador. “A própria Lei 6.404/76 em seus 300 artigos não é unívoca no tratamento do conceito das minorias, às vezes referindo-se a elas sob a expressão Capital Social para dizer que também detêm aqueles direitos os preferencialistas.”⁴⁸ O sentido da classificação entre maioria e minoria é bem esclarecido por Fabio Konder Comparato, ao afirmar: “ora, a minoria e a maioria são noções que só fazem senso quando referidas ao direito de voto, às assembleias deliberatórias ou colégios eleitorais.”⁴⁹

Para Waldirio Bulgarelli o seguinte conceito se aplica, visto que “a minoria é o acionista ou conjunto de acionistas que, na Assembleia Geral, detém uma participação em capital inferior àquelas de um grupo oposto.”⁵⁰ E é nesse sentido que caminha a jurisprudência brasileira com relação à classificação dos minoritários.⁵¹

São diversas as formas de se caracterizar o abuso de minoria, uma vez que podem se manifestar de inúmeras maneiras: “As hipóteses são múltiplas e virtualmente incontáveis (*pois, onde há direito e poder, pode haver desvirtuamento no seu exercício*)”.⁵² Caso haja um voto que extrapole o interesse social da sociedade, ou mesmo que não observe o dever de diligência e lealdade, caberá ao que proferiu o voto responder por perdas e danos bem como sofrer com a invalidez do mesmo.

Usualmente, as perdas e danos e a invalidez de determinado voto ocorrem quando a minoria de fato prevalece na matéria em deliberação. Tal situação não é a mais comum de se verificar no mercado, pois normalmente a maioria acaba por prevalecer, ocorrendo que a minoria não consiga fazer valer-se de sua vontade, e o voto não produz efeitos. A exceção a essa situação se dá em situações específicas em que a minoria consegue de alguma forma inverter o conceito e prevalecer.

⁴⁸ LESLIE, Amendolara. **Direito dos Acionistas Minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

⁴⁹ COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

⁵⁰ BULGARELLI, Waldirio. **A Proteção às minorias na Sociedade Anônima**. São Paulo: Livraria Pioneira, 1977. Fl 24.

⁵¹ “(i) Apelação civil nº 73.910 RJ. Relator: O Sr. Ministro Carlos Madeira. AC 73910 – 227.10.81 – TRF. Ementa: “I – O conceito de maioria e minoria na nossa Lei das Sociedades Anônimas se funda na maior ou menor participação no capital votante, tendo em vista o controle da companhia. Não se incluem na minoria as ações preferenciais que, por suas características, não participam do poder de controle, limitando-se ao interesse de auferir dividendos”; (ii) AC 27554 – 8.11.83 – TJ.RJ “A expressão acionista minoritário, em se tratando de sociedade por ações, designa, em linguagem técnica, o acionista que, embora detentor de ações ordinárias com direito de voto, não integra o grupo controlador, isto é, quem detém o controle, o comando”; e (iii) Apelação em Mandado de Segurança – 98060 – 511 – 82 TJ.RJ. “Acionista Minoritário, A expressão designa titular de ação cujo voto irrestrito possa influir na direção das atividades sociais, mas que não integra a maioria que efetivamente, exerce o poder político na sociedade.” (*in*: EIZIRIK, Nelson; BASTOS, Aurélio Wander (Compiladores). Mercado de Capitais e S.A. Jurisprudência. Edição da Comissão Nacional de Bolsas de Valores *apud* LESLIE, Amendolara. **Direito dos Acionistas Minoritários**. São Paulo: Quartier Latin, 2012).

⁵² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

É no Artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas que se inicia a seção do Abuso do Direito de Voto e Conflito de Interesses. O artigo discrimina a forma pela qual o acionista deve exercer o seu voto, qual seja, no interesse da sociedade, e aproveita para caracterizar quando se dá o abuso do exercício do voto:

Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º.

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

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido., além de relevantíssimo, indo em contra a doutrina majoritária que defende que apenas o voto prevalecente deve ser considerado abusivo.”

O conflito de interesses é fator relevantíssimo na análise de um abuso. Conforme o caso GPC – PAS CVM nº RJ 2014/0591 – 177, ao mencionar a tendência jurisprudencial,

A principal característica do benefício particular que impede o exercício de voto pelo acionista é a particularidade dos efeitos da deliberação em relação a um acionista ou grupo de acionistas quando comparado com os demais. Nesses casos, há uma quebra da igualdade que deve existir entre acionistas, bastando para impedir o voto a existência desta vantagem singular que não seja atribuída a todos os acionistas de mesma classe.⁵³

Aqui estudamos os abusos clássicos de minoria com um enfoque adicional para as hipóteses em que há voto contra o interesse social, sem observância dos princípios da lealdade e diligência, mas que não prevalecem. Tal situação, apesar de previsão legal no art. 115, §3º e de facilmente identificável sua ocorrência em casos concretos, raramente configura dano de

⁵³ LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. **Processo Sancionador e Mercado de Capitais II**. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

fato por causa da dificuldade de ser comprovada. Ora, nesses casos em que a minoria não prevalece, apesar de o voto ser proferido nitidamente contra o interesse social e sem observância dos princípios da lealdade e boa diligência, podem ocorrer efeitos colaterais não diretamente conectados com o voto ou em decorrência deste, pois acabam por conturbar o ambiente corporativo, dificultar sobremaneira a consecução do objeto social e conseqüentemente e inclusive abalar a administração da sociedade.

6.1 Tipologia

O ilustríssimo Dr. Adamek traçou uma feliz análise da tipologia dos abusos de minoria, visando estruturar melhor a explicação das hipóteses de abuso de minoria, de forma a caracterizar o abuso de minoria em dois grandes blocos. Divisão que torna o conceito e as situações de abuso de minoria mais claros para quem pretende caracterizar determinada situação em abuso de minoria diante de um universo vasto de hipóteses de caracterização.

No primeiro bloco, figuram situações em que há de fato manifestação da minoria, por exemplo nas seguintes situações: (i) decisões surpresas da minoria na hipótese em que a maioria está ausente; (ii) decisões da minoria na hipótese de forçar a ausência da maioria (ex: conseguir caracterizar um impedimento ou conflito da maioria); (iii) a mais clássica de todas as situações, que é no uso direto da prerrogativa do veto⁵⁴; e (iv) casos em que minorias tomam determinadas decisões previstas em estatuto.⁵⁵ Este bloco recebe o nome de abuso de minoria positivos.

Já no segundo grande bloco, o Professor Adamek faz figurar situações de abusos negativos em que não há de fato uma manifestação de vontade da minoria, mas sim omissão. Situações que ocorrem quando há: (i) bloqueio prévio de matérias a serem deliberadas, o que não se confunde com o veto, pois trata-se de um impedimento ao voto, e não o veto em si; (ii) abstenção em matéria que precisa de voto qualificado; ou (iii) o tumulto causado no momento da decisão em assembleia, o qual é realizado de maneira intencional com o intuito único de evitar que a decisão seja tomada⁵⁶.

⁵⁴ As hipóteses de veto ocorrem quando determinada matéria está posta no estatuto social ou acordo de acionistas como de competência de algum órgão colegiado (Conselho de Administração) ou dos acionistas (Assembleia Geral), sendo certo que a aprovação dependerá do voto afirmativo da minoria. Como se verá adiante, quando a matéria depender de quórum qualificado em que a minoria deve se manifestar para a aprovação, apesar de ser uma espécie de veto transvestido, é considerado como o abuso negativo abaixo explicado.

⁵⁵ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁵⁶ *Idem*, 2014

Em todas as situações elencadas hipoteticamente para cada bloco de situações em que o abuso de minoria é caracterizado, há, de fato, uma forma de a minoria gerar confusão nas deliberações em detrimento ao interesse social da sociedade ou prejudicando diretamente outro acionista.

Não se pode diferenciar o abuso daquele que aprova, por maioria, determinado assunto que não foi bem-sucedido e prejudicial à sociedade daquele que no exercício de um veto ou uma manifestação por minoria consegue aprovar uma matéria também prejudicial à sociedade. São passíveis de penalização, de maneira idêntica, tanto o abuso de maioria quanto o abuso de minoria. Para fins de responsabilização, não importa se o abuso foi cometido por uma maioria ou minoria que prevaleceu.

Há situações em que o veto ou a manifestação prevalecente de uma minoria pode, inclusive, colocar em risco o futuro da Companhia. Ora, claramente, apesar de ter sido deliberado por uma minoria, deve haver responsabilização de tal ato. No mesmo sentido, tornam-se reprováveis os atos de acionistas minoritários que visam nitidamente deturpar o regular andamento das atividades e objetivo social, mas que não são cometidos por meio de abusos positivos ou negativos. Esta outra forma de abuso de minoria pode se dar, por exemplo, com a propositura de medidas judiciais pela minoria (“*strike suits*”).

Tais medidas judiciais, usualmente contra a sociedade e titulares de órgão social e de forma agressiva e extrema, tendem a causar distúrbio na administração para que não seja possível atingir o interesse social da companhia e a consequente geração de lucro aos acionistas.

O uso de medidas judiciais para causar distúrbio na administração e na relação entre os acionistas já é conhecido no mercado brasileiro e, antes disso, no internacional. Além das medidas judiciais, há outras artimanhas muito mais eficientes e baratas, sem qualquer risco de sucumbência, quais sejam, as representações perante órgãos de fiscalização. Por exemplo, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), importante órgão regulador do mercado de capitais que funciona como uma espécie de delegacia para as empresas de capital aberto e demais atividades reguladas pela autarquia. A CVM funciona como uma agência reguladora do mercado de valores mobiliários, com função de fiscalizar esse mercado visando coibir e punir eventuais condutas que sejam danosas. Logo, a CVM “age imbuída de seu poder de polícia, ou seja, limitando a liberdade individual em prol de um interesse público ou coletivo.”⁵⁷

⁵⁷ EIZIRIK, Nelson *et al.* **Mercado de capitais** – regime jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

Tendo em vista o caráter fiscalizatório da CVM, e o poder de polícia⁵⁸, o mero relato de algum fato perante esta autarquia a obriga a investigar. Caso contrário, poderia ser acusada de prevaricação, o que ocorre quando há alegação de crime e a autoridade não investiga. No entanto, mesmo que a alegação seja equivocada (de boa ou de má-fé), leva à abertura de procedimento administrativo investigativo. Assim, tanto os administradores quanto os conselhos fiscais e demais órgãos internos da sociedade, além da própria sociedade, poderão ser chamados a prestar esclarecimentos. Ora, quem não se sente desconfortável em responder a investigações de uma autarquia como a CVM? No mínimo é constrangedor a um executivo de ótima índole ter que prestar qualquer tipo de esclarecimento, mesmo que tenha total convicção de que nada de errado cometeu. Causa, portanto, conturbação ao ambiente da sociedade.

Tal medida de alegar fatos à CVM não tem nenhuma implicação àquele que o faz. Nem mesmo sucumbência estará sujeito a arcar, no caso de ser considerada totalmente descabida a representação realizada. Ou seja, ao longo do procedimento administrativo, o acionista que fez a representação de má-fé surfa na situação desconfortável em que a administração se encontra.

Já a propositura de ações judiciais possui alguns riscos que não são simples de ocorrer. O mais importante deles é o da sucumbência. Obrigação que se torna exigível no momento em que a tese sustentada pelo minoritário judicialmente é improcedente. Nesse caso, o perdedor da causa terá que arcar com os custos de sucumbência dos advogados da parte contrária, vencedora, o qual pode ser em torno de 20% do valor da causa.

No entanto, caso o mérito da ação judicial seja pleiteado na CVM, que não tem regra para punir a parte perdedora, mas apenas a parte que será fiscalizada devido à denúncia do minoritário (usualmente o majoritário ou os administradores por ele eleitos), o risco de tal medida seria praticamente nulo. A única diferença de um pedido judicial é que uma

⁵⁸ No livro “Mercado de capitais – regime jurídico”, Nelson Eizirik *et al.* (2008) explora o conceito do poder de polícia, indicando que “o poder de polícia pode ser conceituado em sentido amplo e restrito. Naquele, inclui toda e qualquer ação restritiva do Estado em relação aos direitos individuais. Já no sentido estrito, constitui a prerrogativa conferida aos agentes da Administração Pública para restringir e condicionar a liberdade e a propriedade. NO direito positivo brasileiro, há uma definição de poder de polícia contida no Código Tributário Nacional, em seu artigo 78. O caput do artigo ressalta esse aspecto restritivo do direito do particular, a primeira característica antes mencionada. Já o parágrafo único refere-se ao regular exercício dessa prerrogativa estatal, aludindo à competência, à observância do processo legal e à vedação ao abuso ou desvio de poder, aproximando-se do que foi afirmado como sendo a segunda característica do poder de polícia.” O artigo 78 do CTN mencionado acima dispõe o seguinte: “Art. 78. Considera-se poder de polícia atividade da administração pública que, limitando ou disciplinando direito, interesse ou liberdade, regula a prática de ato ou a abstenção de fato, em razão de interesse público concernente à segurança, à higiene, à ordem, aos costumes à disciplina da produção e do mercado, ao exercício de atividades econômicas dependentes de concessão ou autorização do Poder Público, à tranquilidade pública ou ao respeito à propriedade e aos direitos individuais ou coletivos. Parágrafo único - Considera-se regular o exercício do poder de polícia quando desempenhado pelo órgão competente nos limites da lei aplicável, com observância do processo legal e, tratando-se de atividade que a lei tenha como discricionária, sem abuso ou desvio de poder.”

representação administrativa perante a CVM, ou órgão regulador semelhante, não pode solicitar ressarcimento ao prejudicado. Ou seja, a CVM aplica penalidades ao infrator, contudo perdas e danos devem ser requeridos por via judicial.

Porém, o minoritário que visa apenas o distúrbio do ambiente corporativo, desestabilizando o regular andamento das atividades, com finalidades pessoais distintas ao interesse social da sociedade, a mera fiscalização pela CVM, ou órgão semelhante, já se mostra suficiente para que o minoritário consiga atingir o objetivo de conturbar. Logo, resta caracterizado o abuso de minoria.

Adicionalmente, podem também ser consideradas como uma subespécie de abuso positivo aquelas situações em que há manifestação de minoria que não prevalecem, mas causam distúrbios passíveis de responsabilização, por exemplo, alegações proferidas em votos de que determinada tomada de decisão é ilegal ou equivocada. O que demanda estudos, análises e se adotem outras medidas que visem o endereçamento do tema levantado pelos minoritários. Trabalho que, além de gerar desgaste da equipe, ocasiona o dispêndio de dinheiro com um tema que não faz sentido. Fica assim configurado o abuso de minoria em voto vencido, que será melhor explicado a seguir no item 6.2.

6.2 Abuso de minoria em voto vencido

Como uma espécie de subclasse do abuso de minoria positivo, em que há manifestação de uma minoria, abordamos neste tópico situações em que os minoritários também votam, porém de maneira egoística, sem prevalecer, dessa forma caracterizando o voto vencido proferido com abuso por uma minoria. Quando determinada matéria é levada para deliberação de algum dos órgãos da sociedade, notadamente a assembleia geral de uma companhia, todos aqueles detentores de seus direitos, poderão votar. Momento em que cada acionista ou bloco de acionistas se posicionará acerca de determinado assunto levado à deliberação.

Pode haver situação em que um minoritário decida por votar, porém, como não possui direito de vetar a matéria, ou não tenha atuado de forma a prevalecer sua vontade, seja por meios positivos ou negativos, apenas apresenta o voto alegando diversas supostas irregularidades na matéria aprovada pela maioria. Pelo fato de que a matéria poderia ser deliberada pela maioria, esta restou aprovada e o voto do minoritário vencido não teve nenhum efeito prático, pois a maioria prevaleceu.

No entanto, cabe aqui uma análise do voto do minoritário no intuito de avaliarmos se as medidas expressadas por meio de votos se deram de maneira egoística, situação em que devem

ser caracterizados como abuso de minoria. Isso se dá em virtude de todo distúrbio que também gerará à sociedade, a qual diligentemente se atentará ao voto do minoritário, sem imaginar que seria algo de forma unicamente egoística e sem observar o interesse social da sociedade. Logo, uma equipe se debruçará nas alegações do minoritário para verificar se de fato há algo que deva ser feito com relação à alegação. Ao final, concluindo-se pela não procedência da alegação, tem-se apenas o tempo e o dinheiro perdido na análise. Durante esse tempo, desconfianças surgem e o ambiente corporativo é abalado.

O parágrafo terceiro do artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas é extremamente feliz e pertinente em caracterizar a existência de abuso de voto mesmo em situações de o voto não prevalecer: “§ 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, *ainda que seu voto não haja prevalecido.*” destacamos no parágrafo o assunto da responsabilidade do voto proferido de forma abusiva, mesmo que vencido.

Como bem leciona o ilustríssimo Carvalhosa, “essa norma contida no *caput* e no §3º supera, com sua feliz redação, a clássica doutrina que entende dever a sanção ao acionista pelo voto abusivo estar condicionada a que seja determinante na assembleia geral”.⁵⁹

Há diversas formas de se caracterizar o abuso de voto quando ele for vencido. Consideramos que haja mais formas do que o abuso de minoria clássico, conforme abordamos, para além do positivo e do negativo. A quantidade e variedade de formas de se manifestar se dão em virtude da subjetividade deste instituto. Sempre que se emitir o voto por mera emulação — inclusive quando proferido de forma difamatória para com demais acionistas, ou meramente com o intuito de prejudicar o nome da Companhia ou o regular andamento desta, ou até mesmo quando proferidos para causar dissídio entre os sócios —, restará qualificado o dano moral e o abuso no exercício do voto, independentemente de ter prevalecido.⁶⁰

Carvalhosa caracteriza muito bem a atitude dos *strikers* como

[...] o voto contrário à aprovação das contas, sem causa, objetivando apenas que na ata conste que elas foram aprovadas por maioria absoluta de voto e não pela unanimidade dos acionistas presentes. Essa modalidade de voto emulativo causa danos de natureza moral, em qualquer circunstância, e material quando dele resultarem, *v.g.*, frustrados os negócios jurídicos em andamento com terceiros a restrição de linhas de financiamento ou crédito ou a perda de valor no mercado de suas ações, etc.

⁵⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

⁶⁰ *Idem*, 2011.

Indo ainda mais além das consequências geradas pela atitude dos *strikers*, facilmente identificamos os transtornos causados aos administradores. Ora, quando um acionista deposita um voto, os administradores devem levá-lo a sério, porque pode configurar falta de diligência de suas partes caso simplesmente ignorem os votos vencidos. Nestes votos, em que há discordância da maioria, muitas vezes há fundamentos mínimos que tentam justificar a decisão tomada (cuja justificativa pode ser o benefício próprio ou causar problemas aos outros acionistas). Assim, a administração deve se empenhar em entender os fundamentos do voto e verificar se deverá ou não chamar a atenção dos demais quanto a algum aspecto que não tenha sido analisado previamente ou mesmo tomar medidas imediatas para estancar o problema identificado.

À medida que o administrador “investiga” o voto proferido (ou seja, tenta entender o que foi colocado por escrito e os eventuais motivos da desconfiança), despende seu precioso tempo no assunto, deixando de lado suas prioridades para bem gerir a empresa. Ora, um administrador, que normalmente recebe os salários mais altos de toda a empresa, deve gastar o seu tempo para solucionar problemas reais. Não apenas solucionar problemas, mas sim procurar novas soluções, negócios, fontes de receita e objetivar seu dever fiduciário junto à sociedade para a qual foi eleito. Não é possível contabilizar ou monetizar a perda de tempo em investigação de votos proferidos para que, se a conclusão do voto se mostrou de fato meramente emulativa, haja perdas a ser pleiteadas junto ao minoritário. No entanto, houve toda uma movimentação no sentido de se apurar algo que era mera emulação.

Além do trabalho gasto pelo administrador avaliando e investigando, há situações em que o minoritário, sabendo que não há irregularidades, aponta que a decisão da maioria poderá ser considerada como ilegal. Qualquer administrador probo e honesto, que trabalhe duro para o interesse social da companhia, se sentiria extremamente abalado pelo fato de desconfiarem de seus atos. Ou seja, estaria cometendo (supostamente) uma ilegalidade, mesmo que haja o voto da maioria protegendo-o. Logo, além de se debruçar ao máximo para provar que está fazendo algo para o bem da companhia, gastando tempo e dinheiro, há todo dano psíquico causado ao administrador. O que gera um clima bastante estressante dentro da sociedade, mexe nos alicerces e abala a companhia como um todo.

Normalmente, a maioria vitoriosa não se importa quando há votos vencidos, pois considera uma situação em que não há impacto direto no interesse social da companhia ou prejuízo aparente. No entanto, os danos silenciosos que abalam os alicerces da companhia devem ser cuidadosamente avaliados, a fim de não deixar impune o minoritário que visa causar distúrbio nas atividades. Mesmo que tais distúrbios sejam silenciosos, certamente, caso a ação

se torne repetitiva, o que normalmente ocorre, o minoritário, sabendo de sua impunidade, continuará a cometer este tipo de ataque taciturno.

Ataques tão preocupantes quanto os mais clássicos, pois podem no médio ou longo prazo atingir os resultados que tinham como objetivo, sem qualquer tipo de exposição ou de perigo de ser culpado ou responsabilizado. São atos silenciosos, como uma sombra que fica no calcanhar da administração e gera transtornos difíceis de se ver a olho nu. O professor Adamek muito bem colocou no seu livro que:

[...] tão difícil quanto descrever o abuso é a tarefa de positivá-lo em juízo, o que talvez explique a escassez de decisões nessa matéria (abuso de minoria): não é que tais desvios não ocorram, muito pelo contrário; o que sucede, apenas, é que são eles numericamente pouco desafiados. Apesar disso, e a despeito do alto obstáculo probatório, ‘a objeção de abuso do direito, pode levar a manter dentro de limites os litigantes profissionais e os criadores de caso, assim com aqueles acionistas que fazem uso do direito de propor ação anulatória de forma exitosa para vender o seu direito de ação’, segundo explicam Thomas Raiser e Rudiger Veil.⁶¹

O professor Adamek fez essa brilhante colocação quando tratava do exercício abusivo das ações de invalidação de deliberação assemblear. Neste caso, há um movimento ativo da minoria que, com a carapuça de um remédio individual, interfere no regular desenvolvimento da atividade da sociedade. Previsão que encontra respaldo no artigo 286 da Lei das Sociedades Anônimas, a saber: “A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.”

Uma ação dessa importância pode

[...] concretamente resultar em penosas consequências para a sociedade e a atividade por ela explorada, trazendo em si uma evidente carga de pressão. Faticamente, por isso, podem essas ações também se prestar a usos desviados, conforme bem destaca Martin Shawab ‘porque resta no poder do acionista a possibilidade de, com o auxílio da ação anulatória, torpedear a execução do que restou deliberado e, inversamente, através da desistência, destrancar o caminho, coloca-se assim a ele um estímulo para que a deixe vender contra o pagamento de uma soma em dinheiro ou a obtenção de alguma vantagem especial’.⁶²

⁶¹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁶² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**, 2014. SCHWAB, Martin. In: SCHIMIDT, Karsten; LUTTER, Marcus (Coords). **Aktiengesetz**, II. Band: §§ 150-410, 2ª ed., Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 2010, § 245, n 38 p 2779.

Nesse caso, o acionista acaba por realizar uma ação por vias judiciais para tentar torpedear a execução do interesse social da empresa. Caso haja força dos demais para conseguir comprovar que não o foi ilegal tal ato, posteriormente poderão cobrar as perdas e danos efetivamente sofridas. No entanto, ainda assim fica difícil de demonstrar todos os demais efeitos colaterais da desestabilização da sociedade como um todo tanto a relação entre seus acionistas quanto o psíquico dos administradores.

No mesmo sentido, há os votos contrários ao interesse social vencido. Ou seja, são manifestações, muitas vezes sem qualquer compromisso, já que não há risco de identificação de prejuízo, o que mesmo em ações de invalidação de ato assemblear é mais fácil identificar. Casos em que fica a administração responsável por provar os distúrbios causados.

Apesar da grande dificuldade na caracterização e mais ainda na posituação no judiciário, o prejuízo em abuso cometidos em votos vencidos existe e deve sim ser passível de punição, eventualmente até mais severa que as demais, pelo fato de ser sorrateiro e malandro ao ponto de imaginar que não sofrerá nenhuma consequência. Um ato típico de covardes que se escondem atrás da impunidade que no Brasil já é encontrada mesmo quando há provas suficientes para algum ato de abuso.

Como bem ilustra o Professor Carvalhosa, “o voto não prevalecente abusivo pode visar a induzir a compra das ações do striker pela companhia (art. 30) ou pelo controlador (art. 116). Esse é o objetivo ilícito mais comum na prática do striking.”⁶³

Portanto, fica evidenciado que ambas as formas de abuso podem trazer grandes prejuízos à sociedade ou seus administradores, indo de encontro com o interesse social da sociedade. Tanto aquelas cometidas da forma mais comum e clássica, com a prevalência do voto minoritário, quanto aqueles abusos cometidos de forma sorrateira, e que são mais difíceis de se notar a olho nú, quais sejam, os votos abusivos vencidos e que não prevalecem. Não importa, logo, a forma, mas sim o resultado, sendo que seu autor deve, necessariamente ser responsabilizado pelos seus atos.

6.3 Abuso de minoria no direito internacional

Neste item será abordado o abuso de minoria em outros países (Itália e França).. O ilustre professor Adamek cita dois exemplos bastante interessantes nestes países apresentando

⁶³ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

características interessantes e que fazem com que a caracterização do abuso de minoria possa ser entendida como um conceito globalizado. Logo, o tema que abordamos neste trabalho, extremamente específico e com pouquíssima jurisprudência, poderá se tornar uma referência mundial.

Como sabemos, o direito italiano guarda muita semelhança com o brasileiro. O art. 115 da Lei das Sociedades Anônimas é muito similar ao art. 2373 do Código Civil italiano, e ambos identificam o conflito de interesses a partir do ponto em que se extrapola o limite estipulado pela legislação, qual seja: o interesse social. Ambas as legislações tratam o conflito de interesses de forma análoga e colocam o interesse social como balizador da caracterização da natureza do poder de voto proferido.

Quanto ao aspecto da jurisprudência italiana, com base no pilar do interesse social, tende a analisar os casos com muita importância ao dever de lealdade, diretamente decorrente da boa-fé objetiva.⁶⁴ O interesse social consiste de fato no mais importante aspecto a ser considerado na jurisprudência italiana. Importante notar que as hipóteses em que há a satisfação tanto do interesse social quanto de outro interesse extra social em que o detentor do voto tenha, não são consideradas como conflito de interesses, mas sim solidariedade de interesses. Logo, estando atendido o interesse social não importa para os italianos se há também outro interesse envolvido e aí reside o limite colocado pelo art. 2373 do Código Civil italiano.

Como leciona Gastone Cottino: “respeitado tal limite, pode o sócio votar como melhor creia” e “também possivelmente perseguir interesses extrassociais que não entrem em conflito com o interesse comum deles perseguido na sociedade”.⁶⁵ Com este conceito, o direito italiano considera o voto como um direito subjetivo: o voto é atribuído a um sócio na figura do seu interesse e não dispõe esse direito na figura da sociedade. Como bem leciona o mestre Giuseppe Ferri: “Ele, portanto, pode valer-se do voto para realizar interesse particular, sempre que a realização desse interesse não importe dano para a sociedade”⁶⁶.

É importante ressaltar que o direito italiano não considera conflitante aquele voto proferido que prejudique os interesses dos demais sócios sem prejudicar o interesse social. Logo, um voto proferido dentro do interesse social, mas com o propósito de prejudicar outros — inclusive outros acionistas — que não a sociedade, não é tutelado pelo art. 2373 do Código

⁶⁴ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁶⁵ COTTINO, Gastone. **Diritto commerciale**. vol. 1º, t. 2º, cit. n. 102, p. 360. Tradução livre de: “[...] perseguire anche eventualmente interesse extrasociali che non si pngano in contrasto com l’interesse comune de essi perseguito uti socci nella soceita.”

⁶⁶ FERRI, Giuseppe. **Le società**. 2. ed. Torino: UTET, 1985, p. 450.

Civil italiano. No entanto, a jurisprudência italiana considera excesso de poder do direito de voto quando proferido nitidamente para prejudicar o outro.

Como leciona Francesco Galgano, “em termos de excesso de poder motivou, por várias vezes, a anulação de deliberações de aumento de capital visando ao só objetivo de expulsar da sociedade uma minoria hostil”.⁶⁷ Há, de alguma forma, um limite ao abuso contra outro acionista, mas sem prejudicar o interesse social da sociedade. No entanto, essa tese de excesso de poder vai de encontro com o que preconiza a lei italiana no que se refere a conflito previsto no art. 2373 do Código Civil Italiano.

No intuito de evitar esse problema e eventuais interpretações de que se estaria realizando uma análise de mérito do voto e como este poderia prejudicar outros acionistas, a doutrina aplicou, de forma majoritária, a cláusula da boa-fé objetiva. Conceito aplicado a partir do entendimento da sociedade como um contrato, conforme art. 1374 do Código Civil Italiano. Logo, aplicam-se os princípios da boa-fé na execução dos contratos, conforme versa o art. 1375 do Código Civil italiano, que estipula a igualdade entre os sócios perante o contrato que firmaram de livre vontade entre eles.

Houve uma decisão da Corte de cassação italiana datada de 1995 que traçou um pilar para a sustentação dessa situação, como bem leciona Francesco Galgano,

[...] a corte de cassação não precisou despender muitas palavras para demonstrar a aplicabilidade desta norma à sociedade de capitais. Basta considerar que a sociedade é um contrato e que os sócios, votando em assembleia, dão execução ao contrato de sociedade; de maneira que a expressão do voto sujeita-se ao cânone do art. 1375. A opção contratualista da jurisprudência italiana sobre sociedade encontra explicação na acrescida sensibilidade do nosso tempo para com a exigência de proteção do indivíduo diante da coletividade organizada [...] valorizar o indivíduo dentro da coletividade organizada e de oferecer instrumentos idôneos à sua defesa contra a prepotência dos grupos dominantes.⁶⁸

Conceito este aplicado da mesma forma tanto para a maioria quanto para a minoria. Assim, apesar de teses distintas, o direito italiano abarca a punição do voto abusivo conflitante com o interesse da sociedade da mesma forma que aqueles em que são realizados com o intuito de prejudicar outros acionistas. Há, assim, a tutela principal ao interesse social, independentemente de concorrência com outro interesse bem como o excesso de poder. E a fim

⁶⁷ GALGANO, Francesco. **La Forza del numero e la legge dela ragione**: storia del principio di maggioranza, Bologna: Il Mulino, 2007, p. 177-178. Tradução livre de: “[...] che in termini di eccesso di potere avrebbe più volte motivato l’annullamento delle deliberazioni di aumento di capitale mirante al solo scopo di estrimettere dalla società minoranze ostili.”

⁶⁸ GALGANO, Francesco. **Il negozio jurídico**, cit., n. 117.3, p. 540.

de evitar as críticas ao excesso de poder, a jurisprudência abarcou o caráter contratual da relação entre os sócios, de forma a considerar a essencialidade da boa-fé objetiva. Logo, há abuso e são passíveis de punição nestes casos.⁶⁹

Por sua vez, como bem leciona o mestre Von Adamek, o direito francês aborda o abuso de minoria de modo bastante rico e estruturado, tendo como base o abuso do direito de forma ampla. Tendo em vista que o direito francês trata de conflitos de interesses de maneira expressa em cada situação, e não de maneira abrangente como o caso brasileiro, a jurisprudência trata o tema de abuso de direito para “estigmatizar os comportamentos faltosos dos sócios que atuam em contemplação de objetivos egoísticos e dissonantes daqueles que os levaram a associar-se”.⁷⁰

A necessidade de a jurisprudência abarcar o abuso de minoria dentro do instituto de abuso de direito residiu na ausência do conflito de interesse dentro das condições de invalidação das deliberações societárias. A jurisprudência se deu a partir de dois julgamentos nos anos 1957 e 1959, em tribunais de apelação, e em 1961 na Corte de Cassação. O abuso de direito previsto em nosso ordenamento jurídico pátrio brasileiro transvestido de aspecto societário.

Na atualidade, o abuso de minoria tem a sua conceituação baseada nas premissas de abuso de maioria, quais sejam: “(i) tomada de decisão contrária ao interesse geral da sociedade e (ii) o único desejo de favorecer os membros da maioria em detrimento dos membros da minoria”⁷¹ (no último caso, obviamente aplicado ao contrário). Como o conceito de abuso de maioria é concreto, e o de minoria o é por analogia ao de maioria, foi mais tardia a conceituação do abuso de minoria. Apenas após diversos julgados punindo abuso de minoria, sempre tratado por analogia ao de maioria, que o conceito de abuso de minoria de fato se consolidou. Assim, tornou-se possível chegar a um consenso de que “o espírito de comunidade não pode se limitar à fase de criação da sociedade”.⁷²

O abuso de minoria tem um julgado que se tornou marco para a jurisprudência francesa: o julgado da Corte de Cassação de 1992. Neste julgado, um minoritário com um quarto do capital se opunha reiteradamente a determinada operação. Em determinado conclave, com a abstenção do minoritário, houve aprovação de matéria com três quartos. O minoritário

⁶⁹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**, 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁷⁰ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014; Cf.: MAGNO, Daniele Magno. **Il conflitto di interesse e l’abus de droit’ nel diritto societário francese**. Disponível em: <http://www.archiviocerdi.luiss.it/documenti/archivioceradi/.../conflito_magno.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2021. Cf.: CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. São Paulo: Saraiva, 2003, p. 445.

⁷¹ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria...**, 2014.

⁷² VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria...**, 2014.

judicializou a demanda e houve entendimento de que havia abuso de minoria contra o interesse social, uma vez que as reiteradas recusas e a abstenção impediram a tomada de decisão.

A partir do julgado francês de 1992, restou caracterizado que os requisitos para o abuso de minoria seriam: (i) ofensa ao interesse comum; e (ii) ofensa ao interesse social – pelo bloqueio a operação essencial. Para fins de operação essencial, não esclarecido no julgado acima, em 1993 a Corte de Cassação francesa se manifestou em outro caso. Convocou a assembleia para deliberar dois aumentos de capital: o primeiro, um requisito legal; o segundo, uma vontade da maioria. A minoria vetou ambos os aumentos. Em juízo, decidiu-se que o primeiro veto constituía abuso de minoria, dado que se tratava de uma alteração essencial para a sociedade; o segundo veto, por não ser essencial, foi rejeitado pela Corte de Cassação.

No direito francês, o interesse social se assemelha ao do direito brasileiro. No caso francês, configuram-se vantagens indevidas às extra societárias, opostas às dos demais sócios. É importante ressaltar que não importa se a operação pretendida era essencial à sociedade, pois a oposição é abusiva quando tem por fim um interesse exterior à sociedade. Nesse sentido, ocorreu o julgado de 1997 pela Corte de Cassação que, ainda, constatou que um dos dois sócios perseguia interesse pessoal ligado a outra qualidade e oposta a seu interesse na sociedade.

Assim, tem-se que no direito francês o abuso ocorre quando se almeja um interesse outro daquele de sócio, extra societária, contrário ao interesse comum dos sócios, sendo que o abuso de minoria é considerado quase que por analogia ao abuso de maioria. Na essencialidade, é um conceito que confunde um pouco a noção de interesse social, o que pode não ser saudável à sociedade.⁷³

VII. Responsabilidades dos votos

Como vimos, está claro na legislação pátria e internacional que o voto não pode ser abusivo. Entendimentos que calcificam uma premissa básica para o votante: o dever de ser responsável por seu voto. Todo voto proferido deve ser responsável e não se pode proferir qualquer tipo de voto sem seguir os preceitos acima listados: atender ao interesse social e à lealdade com a devida diligência.

Além da tipicidade do abuso pela Lei das Sociedades Anônimas, muito importante que seja observado o Capítulo V — Da Invalidade do Negócio Jurídico, do código Civil, mais

⁷³ VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. São Paulo: Malheiros, 2014.

especificamente o Título III — Dos Atos Ilícitos, que, em seus artigos 186 e 187 claramente caracteriza como ilícito o exercício de direito com abuso, se não, vejamos:

Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito.

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

O artigo 186 descreve o ato ilícito que enseja reparação dos danos que este ensejou, sendo observado o regime da responsabilidade subjetiva. Assim, são necessários os seguintes requisitos para que de fato tenha o dever de indenização, como bem leciona o ilustre Nelson Nery: “a) o ato; b) o dano; c) o nexo de causalidade entre o ato e o dano; d) o dolo ou a culpa do agente causador do dano”⁷⁴.

Já o art. 187 trata do ato ilícito trata sob o aspecto da responsabilidade objetiva, ou seja, não é demonstrada a conduta do agente por dolo ou culpa, sendo necessários para a caracterização do dever de indenizar “a) o ato; b) o dano; c) o nexo de causalidade entre o ato e o dano”⁷⁵

Em ambos os casos há abuso de direito, sendo que o abuso de direito, diferentemente unicamente do ato ilícito, “que exige a prova do dano para ser caracterizado, o abuso de direito é aferível objetivamente e pode não existir dano e existir ato abusivo”⁷⁶

Segundo o que discorremos, aquele que vota é titular de um direito. Logo, ao exercê-lo, além dos princípios da Lei das Sociedades anônimas, deve observar aqueles previstos no Código Civil, de forma a não exceder os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, boa-fé e bons costumes. Notemos que o Código Civil também acolhe a teoria institucionalista, no sentido de que trata o artigo 187 dos fins sociais, inclusive os bons costumes, e não exclusivamente os econômicos.

Portanto, o detentor do direito de voto deve fazer a devida análise de sua consequência e as responsabilidades pelos atos que estão sendo proferidos, conforme as consequências que detalhamos acima, as quais geram responsabilidades alicerçadas na legislação brasileira.

⁷⁴ Nery Junior, Nelson. **Código Civil Comentado / Nelson Nery Junior, Rosa Maria de Andrade Nery.** – 5ª ed. ver., ampl. e atual. – São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2007.

⁷⁵ *Idem*, 2007.

⁷⁶ *Idem*, 2007.

7.1 Responsabilidades dos votos vencidos

A responsabilidade empregada e obrigatória pelo acionista detentor do direito de voto majoritário deve ser idêntica a qualquer outro acionista da companhia. Não pode um acionista minoritário, pelo simples fato de saber que seu voto não prevalecerá, fazê-lo de forma irresponsável. Os mesmos princípios acima elencados são aplicáveis a todos os acionistas (ou seus representantes em órgãos estatutários), majoritários ou minoritários.

Talvez pelo fato de o voto vencido não produzir efeitos diretos e a sua caracterização para fins de responsabilidade ser bastante complicada, traga uma certa comodidade aos minoritários. Com esta proteção invisível, os minoritários acabam por proferir votos irresponsáveis. E é justamente pelo fato de não importar qual a forma, mas sim os seus resultados que tais abusos silenciosos devem ser materializados. Não podemos jamais esquecer que o dano moral é, muitas vezes mais danoso que um dano material, incluindo, mas não se limitando a, um dano moral sofrido por administradores, cometidos por minoritários com finalidades contrárias ao interesse social e para atingimento de suas próprias e exclusivas vontades individuais.

Como bem ilustra o Professor Carvalhosa, a saber:

Assim, mesmo o voto abusivo do minoritário que não venha a prevalecer na decisão da assembleia geral é passível de sanções previstas na lei, como seja o ressarcimento por perdas e danos e, ainda, exclusiva ou cumulativamente, por danos morais (art. 186 do Código Civil).⁷⁷

A responsabilidade dos votos vencidos deve ser atribuída aos causadores das consequências diretas e indiretas, mesmo que difíceis de serem identificadas, pois as indiretas podem se mostrar extremamente degradantes para o regular exercício das atividades da companhia.

VIII. Consequências do abuso de minoria

Pela grande variedade de circunstâncias que podem levar ao abuso de minoria, as consequências a tais infratores também se mostram grandes e variam de acordo com a intensidade em que tal abuso gerou danos. Quando o abuso é cometido em suas formas mais

⁷⁷ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

clássicas, como costuma chamar Adamek, os positivos, isso acaba facilitando a identificação da correta consequência a que tal infrator deve ser submetido.

Ao falar em consequência, automaticamente nos referimos às sanções que o infrator deve sofrer. Assim, no caso de um abuso clássico, em que há veto em determinada matéria e isso vem a gerar prejuízos concretos à Companhia ou aos outros acionistas, a sanção torna-se mais evidente, porque pode ser mensurável com fato concreto e também há imediata nulidade do voto.

Uma das principais consequências do voto abusivo reside em sua invalidade e nulidade. Usualmente, em virtude do art. 115 §3º versar que “o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto”, pode haver certo entendimento de que esta seria a consequência imediata do infrator, sem qualquer menção à validade do voto: o voto abusivo é cometido; identificado, o infrator é punido; e o voto permanece válido. No entanto, isso não corresponde à verdade. O voto cometido com abuso deve ser inválido.

Nesse sentido, o professor Erasmo Valadão elucida que tendo em vista que a lei das Sociedades Anônimas “[...] determina que o acionista vote no interesse da companhia, considerando abusivo o voto proferido com outra finalidade, a lei está afirmando – não há como negá-lo – que o voto abusivo pressupõe um interesse conflitante com o da companhia”.⁷⁸ Diante dessa afirmação e do parágrafo quarto do artigo 115, qual seja: “a deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável”, podemos facilmente concluir que o infrator também deverá sofrer a anulação de seu voto.

Não obstante, o voto abusivo também é nulo por ter sido exercido de forma ilegal, uma vez que fere o princípio da lealdade, conforme previsto no capítulo 2 acima, principalmente contidos nos art. 187 e 422. Assim, o Art. 166, II do Código Civil dita a sua nulidade, a saber: “Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: [...] II - for ilícito, impossível ou indeterminável o seu objeto”. Assim, temos que o voto proferido com abuso é nulo de pleno direito.

Após esclarecer o conceito da nulidade, discorreremos acerca das sanções pecuniárias, no que diz respeito ao ressarcimento de perdas e danos causados pelo infrator: a sanção em voto vencido. Como explicamos, tendo em vista que há também responsabilização de voto mesmo quando não seja prevalecte, assim como versa a parte final do parágrafo 3º do art. 115, a saber: “ainda que seu voto não haja prevalecte”.

Materializamos os prejuízos que podem ser gerados pelo abuso de minoria em voto vencido, uma tarefa difícil por causa de sua subjetividade e por não trazer danos diretos e de

⁷⁸ AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993.

fácil mensuração. No entanto, há como configurar os danos indiretos bem como os danos morais atribuíveis à Administração ou aos demais acionistas, principalmente ao controlador que optou por um caminho diferente daquele sugerido (de má-fé) pelo minoritário. Tendo em vista tais consequências, seria uma temeridade e uma afronta à segurança jurídica a não responsabilização dos minoritários.

8.1 Consequências do abuso de minoria em voto vencido

Como pôde ser observado ao longo deste trabalho, a problemática para responsabilização do abuso em votos vencidos está posta. Já que não produzem efeitos, a materialização dos danos causados é extremamente difícil.

Não é admissível que um minoritário vote contra determinada matéria pura e simplesmente para atender seus desejos egoístas, independente do motivo, seja: (i) a mando do acionista (em caso de conselheiro indicado por minoritário), o que seria considerado inclusive um conflito de interesses do conselheiro que deveria agir de forma independente em favor do interesse social da companhia; ou (ii) em virtude de suas próprias e exclusivas vontades para atender a seus anseios e não o interesse social da companhia.

São diversas as consequências causadas pelo abuso em voto vencido, sendo a principal delas o dano moral àqueles que são diretamente atacados pelos minoritários. Os administradores que estão na linha de frente e tentando fazer o seu trabalho de forma digna, muitas vezes são atacados para que os minoritários alcancem suas vontades egoísticas. São, assim, utilizados como meio para os fins pretendidos pelos minoritários. Esse abalo psicológico, dificilmente provados, são reais e devem ser também considerados como consequências diretamente conectadas a essas atitudes e devem ser passíveis de responsabilização.

O dano moral é identificado na hipótese de ter sido o “voto vencido abusivo por mera emulação para difamar outros acionistas – controladores ou não – ou para prejudicar o bom nome da companhia ou causar dissídio entre os sócios”⁷⁹ ou até mesmo no âmbito da administração.

Já o dano material ocorrerá na hipótese em que “o acionista negar, por emulação, quórum mínimo para obstruir o exercício regular do controle na deliberação da assembleia geral, obstruindo, dessa forma, medida de interesse da sociedade”⁸⁰

⁷⁹ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. 2º Volume.

⁸⁰ *Idem*, 2011

Conforme já expusemos, a responsabilidade dos votos vencidos proferidos com abuso deve ser atribuída aos causadores das consequências acima mencionadas, difíceis de se identificar, porém extremamente degradantes ao regular exercício das atividades da companhia.

IX. Conclusão

Ao longo deste estudo, abordamos as principais características que devemos observar numa sociedade saudável. Elementos importantes da governança corporativa que, conforme o porte e o grau de seu comprometimento, aumentam a fiscalização e tentam impedir quaisquer tipos de atos que possam vir a prejudicar a sociedade. Também passamos pelo entendimento de como devem se pautar as principais decisões tomadas em uma sociedade, qual seja: pelo interesse social. Objeto a ser perseguido por todos aqueles que têm algum grau de poder e decisão — aqueles que têm direito a voto — pois ao adquirir tal direito como meio para atingir o interesse social, seus detentores necessariamente precisam ser leais e diligentes.

Também descrevemos que esses requisitos, apesar de todas as ferramentas e legislações para proteger os interesses, acabam por ser, na prática, violados. E quando violados, cometem-se abusos. Abusos que podem ser de maioria e de minoria. Os de maioria são mais comuns (e não os detalhamos aqui), pois nosso objetivo foi identificar uma prática mais difícil de ser identificada: a abusos cometidos pela minoria. Também demonstramos que tais abusos não se constituem em exclusividade dos brasileiros. O mundo apresenta problemas parecidos cujos aspectos são estudados em diversos países. Trouxemos casos de abusos no direito francês e no italiano, a fim de exemplificar situações similares em outros países e como tratam o tema.

Nos aprofundamos mais detidamente no tema do abuso de minoria e analisamos abusos cometidos pela minoria que não prevalecem, pois são situações peculiares e mais difíceis de se identificar. Não obstante, a dificuldade de identificação não deve se constituir como impeditivo para que simplesmente as esqueçamos ou não sejam punidas devidamente. Tais atitudes são tão tóxicas para a sociedade como aquelas cometidas pela minoria que prevaleceu ou mesmo pela maioria (que naturalmente prevalece).

Dando seguimento ao estudo, apontamos quais as responsabilidades de todos aqueles que detêm a prerrogativa de voto e o sancionamento aplicável às situações em que se identificam condutas abusivas. Intentamos evidenciar que os abusos devem ser tratados de forma única para fins de punição: a responsabilidade e o sancionamento devem ser os mesmos. Não interfere na análise da proporção da punição se o abuso foi cometido por uma maioria, por

uma minoria, ou mesmo em hipóteses em que o voto não prevaleceu, em qualquer hipótese sendo realizado individualmente ou por meio de grupos formados para esse fim.

Havendo abuso e sendo possível comprová-lo, o autor do abuso será punido da mesma maneira. A punição pode variar apenas com relação ao impacto pelo qual se cometeu tal abuso e aos danos causados para a sociedade, jamais por ser de maioria ou de minoria ou se prevaleceu ou não. É imprescindível que as autoridades se mantenham firmes no processamento destas atitudes, sejam as autoridades de mercado de capitais, como a Comissão de Valores Mobiliários, ou mesmo as autoridades judiciais, chamadas a atuar quando há denúncia de parte afetada pela conduta abusiva.

Os minoritários não podem se sentir em posição de conforto ao agir contra determinada matéria pelo fato apenas de ser contra e causar distúrbios. Logo, atitudes de punição e fiscalização farão com que as companhias sejam muito mais produtivas. Os minoritários devem ser punidos por suas condutas abusivas da mesma forma que os majoritários. Assim como diz Adamek:

Veze outras há, porém, e não são poucas nem raras, em que a minoria agindo enquanto grupo minoritário dentro da sociedade civil organizada – e, portanto, sem deter o seu controle -, age de forma a satisfazer apenas os seus próprios interesses mais imediatos, com total menosprezo pelos interesses da coletividade, ou, o que é ainda mais censurável, atua movida pelo exclusivo propósito de prejudicar terceiros, sem nenhum outro objetivo claro, definido e, muito menos, legítimo.

Todos devem ser responsabilizados de forma igual àquela imposta comumente aos majoritários. Especial atenção deve ser dada aos minoritários que, de forma sorrateira, escondem-se, para causar o distúrbio despercebido, atrás de votos que já sabem que serão vencidos e pouco observados ou até mesmo não observados, mas gerando efeitos para com a administração e aqueles diretamente vinculados às acusações proferidas em tal voto. Fazem desta forma pela dificuldade de caracterizar o abuso e, por sua vez, atingem seu objetivo de causar distúrbio sem ser punidos. Ao final e ao cabo, o importante é que todos tenham em mente que se deve sempre fazer a coisa certa. Estando em situação de maioria ou de minoria, o certo deve prevalecer, sempre! Parece óbvio, mas na prática esses conceitos se veem conturbados por outros fatores.

O professor Michael J. Sandel, um dos mais importantes filósofos de sua geração, há mais de duas décadas leciona na Universidade de Harvard no famoso curso “Justice”. Em seu livro, Justiça, o que é fazer a coisa certa, Sandel aponta diversos exemplos de situações

inusitadas do que é fazer a coisa certa. Ao trazer o entendimento de Immanuel Kant, Sandel resume o que é fazer a coisa moralmente certa:

De acordo com Kant, o valor moral de uma ação não consiste em suas consequências, mas na intenção com a qual a ação é realizada. O que importa é o motivo, que deve ser de uma determinada natureza. O que importa é fazer a coisa certa porque é a coisa certa, e não por algum outro motivo exterior a ela. ‘Uma boa ação não é boa devido ao que dela resulta ou por aquilo que ela realiza’, descreve Kant. Ela é boa por si, quer prevaleça quer não. ‘Mesmo que [...] essa ação não consiga concretizar suas intenções; que apesar de todo o seu esforço não seja bem-sucedida [...] ainda assim continuará a brilhar como uma joia, como algo cujo valor lhe seja inerente’.⁸¹

Conceito que deve ser apropriado para todas as ações realizadas, particularmente ao tema deste trabalho no sentido de que fazer a coisa certa deve se sobrepôr a todos os demais desejos, cuja intenção final deve resultar naquilo que se pretendia. Posteriormente, caso a decisão tomada venha a ser identificada como errada, basta corrigi-la: “Para que uma ação seja moralmente boa ‘não basta que ela se ajuste à lei moral – ela deve ser praticada em prol da lei moral’”.⁸²

Por fim, espero que o trabalho sirva como um norte àqueles que sofrem silenciosamente pelo abuso dos minoritários, os quais atuam de maneira sorradeira, com claras intenções egoísticas, mas raramente identificados e punidos.

⁸¹ SANDEL, Michael J. **Justiça**. O que é fazer a coisa certa. Tradução Heloisa Matias e Maria Máximo. 17. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015.

⁸² Id.

Referências

AMARAL, Francisco. **Direito Civil**: introdução. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Corporate Director's Guidance**. 7th edition. Chicago: The Business Lawyer. 2020.

ANDRADE, Adriana; ROSSETI, José Paschoal. **Governança corporativa**: fundamentos, desenvolvimento e tendências. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

AZEVEDO, Erasmo Valladão; FRANÇA, Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993.

B3. **Regulamento do novo mercado**. Disponível em:

<[http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20\(Sancoes%20pecuniarias%202019\).pdf](http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20-%202003.10.2017%20(Sancoes%20pecuniarias%202019).pdf)>. Acesso em: 8 set. 2020.

BARRETO FILHO, Oscar. Estrutura administrativa das sociedades anônimas. *In*: WALD, Arnold (Org). **Doutrinas Essenciais**. Direito empresarial. Sociedade Anônima. São Paulo: RT, 2011. Vol. III.

BRASIL. Petrobras. **Transparência**. Disponível em:

<<https://transparencia.petrobras.com.br/sites/default/files/Estatuto-Social-AGOE-27-Abril-2017-ortugues.pdf>>. Acesso em: 5 maio 2021.

BULGARELLI, Waldirio. **A Proteção às minorias na Sociedade Anônima**. São Paulo: Livraria Pioneira, 1977.

CAMARGO, André Antunes Soares. A assembleia geral: melhor forma de solução de conflitos societários? *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti (Coords). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2015. Vol. II.

CAMARGO, André Antunes Soares. **Aspectos Jurídicos do ambiente empresarial brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2018.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. Vol. II.

CARVALHOSA, Modesto; KUYVEN, Fernando. **Sociedades Anônimas**. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018 (Coleção Tratado de direito empresarial; vol. 3; coordenação Modesto Carvalhosa).

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MOURA AZEVEDO, Luís André N. de (Orgs). **Poder de controle e outros temas de Direito Societário e Mercado de Capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

COMPARATO, Fabio Konder. Grupo societário fundado em controle contratual e abuso de poder do controlador. São Paulo: Saraiva, 1990. (Direito Empresarial. Estudos e Pareceres).

COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6. ed. São Paulo: Forense, 2017.

COTTINO, Gastone. **Diritto commerciale**. Zanichelli; 4^o edizione (1 gennaio 2020). Vol 1, T. 2, cit. n. 102, p. 360.

DAWKINS, Richard. **O gene egoísta**. Tradução Rejane Rubino. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

DILIGÊNCIA. *In*: DICIONÁRIO Priberam da Língua Portuguesa [em linha], 2008-2021. Disponível em: <<https://dicionario.priberam.org/dilig%c3%aancia>>. Acesso em: 20 mar. 2021.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. 2. ed. Revista e Ampliada. São Paulo: Quartier Latin, 2015. Vol. II.

EIZIRIK, Nelson *et al.* **Mercado de capitais** – regime jurídico. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

FERNANDES, Wanderley (Coord). **Contratos empresariais: fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2007. (série GVlaw).

FERRI, Giuseppe. **Le società**. 2. ed. Torino: UTET, 1985.

GALGANO, Francesco. **La Forza del numero e la legge dela ragione: storia del principio di maggioranza**. Bologna: Il Mulino, 2007.

GUIMARÃES, Deocleciano Torrieri. **Dicionário técnico jurídico**. 2 ed. rev. e atual. São Paulo: Rideel, 1999. (Organização e coordenação Sandra Julien Miranda).

IBGC. **Orientações sobre comitês de auditoria: melhores práticas no assessoramento ao conselho de administração**. IBGC; Ibracon. São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=23485>>. Acesso em: 10 abr. 2021.

IBGC. **Quem somos**. Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/quemsomos>>. Acesso em: 15 maio 2021.

INVESTOPEDIA. Asp **“Environmental, social, and governance (ESG) criteria are a set of standards for a company’s operations that socially conscious investors use to screen potential investments”**. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria>>. Acesso em: 10 nov. 2020.

JOTA INFO. **Constituição, empresa e mercado**. 27/03/2019. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/qual-deve-ser-o-interesse-social-das-companhias-27032019#sdfotnote1sym>>. Acesso em: 8 abr. 2021.

LAMY FILHO, Alfredo. **Temas de S.A.:** exposições, pareceres. Rio de Janeiro: Imprensa; Renovar, 2007.

- LESLIE, Amendolara. **Direito dos acionistas minoritários**. 3. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- LORIA, Eli; KALANSKY, Daniel. **Processo sancionador e mercado de capitais II**. Estudo de Casos e Tendências julgamentos da CVM. São Paulo: Quartier Latin, 2016.
- NERY JUNIOR, Nelson. **Código Civil Comentado / Nelson Nery Junior, Rosa Maria de Andrade Nery**. – 5ª ed. ver., ampl. e atual. – São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2007.
- NETO, Pinheiro. **ESG no Brasil: um olhar jurídico**. Disponível em: <<http://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/esg-no-brasil-um-olhar-juridico>>. Acesso em: 8 out. 2020.
- PROBO. *In*: DICIONÁRIO Priberam da Língua Portuguesa [em linha], 2008-2021. Disponível em: <<https://dicionario.priberam.org/probo>>. Acesso em: 22 mar. 2021.
- RIBEIRO, Renato Ventura. **Direito de voto nas sociedades anônimas**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- SANDEL, Michael J. **Justiça**. O que é fazer a coisa certa. Tradução Heloisa Matias e Maria Máximo. 17. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015.
- SCHWAB, Martin. *In*: SCHIMIDT, Karsten; LUTTER, Marcus (Coords). **Aktiengesetz, II**. Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt, 2010.
- VON ADAMEK, Marcelo Vieira. **Abuso de minoria em direito societário**. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.
- YALE LAW SCHOOL. **Working Paper No. 235**; NYU Working Paper No. 013; Harvard Law School Discussion Paper No. 280; Yale SOM Working Paper No. ICF –0009. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528>. Acesso em: 5 jan. 2021.

Referências Complementares

- BRASIL. TJDF (Tribunal de Justiça do Distrito Federal). 20140110855747APC/0020210-15.2014.8.07.0001. 2ª Turma Cível. **DJE**, 19/10/2017, p.164-194. Julgamento out. 2017. Relator: Cesar Loyola. Brasília, 2007. Disponível em: <<https://tj-df.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/511535953/20140110855747-df-0020210-1520148070001/inteiro-teor-511535985>>. Acesso em: 5 abr. 2021.
- BRASIL. STJ (Superior Tribunal de Justiça). RECURSO ESPECIAL Nº 1.337.265 – SP (2012/0161659-3). Órgão Julgador: Terceira Turma. **DJE**, 07/12/2018. Julgamento 27 nov. 2018. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/661804613/recurso-especial-resp-1337265-sp-2012-0161659-3/relatorio-e-voto-661804640>> Acesso em: 5 abr. 2021.
- HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end of history for corporate law. **Discussion Paper no. 280**. Harvard Law School Cambridge, MA 02138. The Center for Law, Economics, and Business is supported by a grant from the John M. Olin Foundation.

ROTMAN, Leonard. **Debunking the ‘End of History’**. Thesis for Corporate Law, Boston College International and Comparative Law Review, Vol. 33, No. 2, p. 219, 2010. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1517846>. Acesso em: 20 jan. 2021.