

# O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO NA SOCIEDADE ANÔNIMA\*

Gustavo Rabelo Tavares Borba\*\*

Sumário: I – Introdução ; II – Visão Panorâmica do Exercício do Direito de Voto; III – Os Votos Abusivo e Conflitante; IV – Ação Preferencial Sem Voto; V – Voto Múltiplo e Voto em Separado; VI – Acordo de Acionistas sobre Voto; VII – Conclusão; VIII – Bibliografia

## I – Introdução

O tema do presente estudo – exercício do direito de voto – encontra-se em uma zona limítrofe com outras matérias de direito societário (v.g., controle, acordo de acionistas, ações preferenciais sem voto, eleição de conselheiros), que serão inevitavelmente abordadas no desenvolver do trabalho, sempre que envolverem questões relevantes relativas ao exercício do direito de voto.

Pretende-se, no desenvolver do presente estudo, analisar as características essenciais do direito de voto, os interesses que devem ser considerados pelo sócio ao proferi-lo, as hipóteses em que se configuram os votos abusivo e conflitante, aspectos relativos à ação preferencial sem voto, ou com voto restrito, bem como os limites e implicações, no que se refere ao voto, que podem ser previstos em acordo de acionistas, e suas as conseqüências legais.

Anote-se que o foco do estudo será a análise do exercício do voto pelo acionista em Sociedade Anônima, porquanto as questões que nessa seara surgem são mais complexas e intrigantes, e as soluções a que se visa encontrar podem ser aplicadas, com os devidos ajustes e no que for pertinente, aos tipos societários mais simples.

Nesse contexto, esclarece-se que serão sempre relativos à Lei de Sociedade por Ações (Lei n.º. 6.404/76) os artigos de lei que forem citados sem referência expressa ao diploma legal a que pertencem.

## II – Visão Panorâmica do Exercício do Direito Voto

Não remanesce nenhuma dúvida quanto à importância do direito de voto tanto para o acionista<sup>1</sup> como para a própria sociedade, pois, em relação ao primeiro, representa o poder (ou possibilidade) de influir no destino da empresa de que participa, e, para a segunda, define as linhas básicas de atuação a que os diretores, na atuação executiva da sociedade, estarão limitados e balizados.

\*Trabalho apresentado, no 1º semestre de 2006, na disciplina “Sociedades Empresárias”, ministrada pelo Professor Fábio Ulhoa Coelho, na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, PUC-SP.

\*\*Procurador do Estado do Rio de Janeiro

<sup>1</sup>Na obra “Das sociedades anônimas no Direito Brasileiro” (vol. I, São Paulo: José Bushatsky Ed., 1979), Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro assim analisam a questão:

O voto é a única forma de, em uma sociedade, fazer prevalecer a vontade da maioria (princípio majoritário), sendo necessário, contudo, logo de início, apontar a importante e básica ressalva de que a maioria é apurada não pelo número de acionistas, mas sim pela parcela do capital que cada acionista possui. Sobre o tema, cumpre trazer a lição sempre precisa de Joaquim Garrigues:

*“El principio capitalista que caracteriza a la sociedad anonima se une aquí al principio democrático: el voto no se concibe por cabezas (principio viril), sino en proporción a la participación de cada sócio en el capital de la sociedad (principio real).”<sup>2</sup>*

A regra geral é a de que cada ação corresponde a um voto (art. 110, caput), de forma que um único acionista, que possuir mais de metade das ações com voto, deterá o poder de decidir isoladamente os destinos da sociedade, mesmo que as outras ações pertençam a um grande número de acionistas que tenham posição diversa da do controlador<sup>3</sup>.

O princípio majoritário permite um comando unificado à companhia, o que conduz à maior eficiência, como bem ressaltam Tavares Guerreiro e Egberto Teixeira ao comparar os poderes e objetivos da maioria (“capital de comando”) e da minoria (“investidores”)<sup>4</sup>:

*“Subordinados, embora, ao mesmo estatuto, que regulamenta a vida social no plano interno, assumem, entretanto, posição jurídico-econômica diversa, no contexto da operação social, que exige, como condição de eficiência e continuidade, um comando unificado que somente se atinge mediante a atuação concreta do princípio majoritário.”<sup>5</sup>*

A evolução do Direito Societário, no entanto, rompeu a rigidez dessa regra, possibilitando, em certas hipóteses, a limitação do direito da maioria. A atual Lei de SA Brasileira (Lei n. 6.404/76) previu a possibilidade de o Estatuto limitar o número de votos por acionista (art. 110, par. 1º). Essa possibilidade, contudo, salvo raras exceções,

*“Sem embargos de não constituir um direito essencial, entretanto, é da maior importância o estudo de tal prerrogativa, mercê da qual se expressa a vontade coletiva da companhia” (pág. 286). Joaquim Guarrigues, por sua vez, no seu excelente “Tratado de Derecho Mercantil” (Tomo I, vol. 2, Madri: Ed. Rev. de Derecho Mercantil, 1947, pág. 952) aborda a matéria nos seguintes termos: “Es el principal de los derechos de soberania del accionista. Mediante él participa el sócio en la administración de la sociedad y fiscaliza la gestión de los administradores, aprobándola o desprobándola.”*

<sup>2</sup>Guarrigues, Joaquim. *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo I, vol. 2, Ed. Revista de Derecho Mercantil, 1947, pág. 955

<sup>3</sup>Daí a figura de linguagem, criada por Bougard, de que nas assembleias gerais são os “sacos de dinheiro que deliberam” (*apud*, “O Direito de voto nas sociedades por ação”, in *Revista de Direito da Procuradoria Geral, Estado da Guanabara* - vol. 20, págs. 60/81, Paulo Fabião)

<sup>4</sup>Francesco Galgano afirma que a diferença entre maioria e minoria não seria apenas quantitativa, mas também qualitativa, e nessa perspectiva define os majoritários como “acionistas empreendedores” e os minoritários como “azionista risparmiatori” (“La Società per Azioni, Le Altre di Capitale, Le Corporative”, 2ª ed., Bologna: Zanichelli, 1974, p. 25)

<sup>5</sup>Teixeira, Egberto Lacerda; Tavares Guerreiro, José Alexandre. *Op. cit.*, pág. 293.

não vem sendo exercida na prática, talvez pelo fato de não ser interessante, para o desempenho harmônico do controle da sociedade e para a circulação das ações, criar esse tipo de regra, talvez pelo fato de a norma poder ser facilmente fraudada através da mera transferência da ação para outra pessoa (“testa de ferro”) em momentos deliberativos decisivos<sup>6</sup>.

Essa possibilidade de limitação do número de votos por acionista não prejudica a regra geral, totalmente verdadeira em relação às ações ordinárias (art. 110, *caput*), de que a cada ação corresponde um voto, pois, mesmo existindo a referida limitação, cada ação continuará com direito a um voto, apenas o exercício desse voto é que ficará limitado, se várias ações forem de titularidade de uma mesma pessoa. Em resumo, a limitação do art. 110 é em relação ao acionista que detém várias ações, e não à própria ação, que permanecerá conferindo direito de voto, tanto que, uma vez transferida, o novo titular da ação poderá exercer o voto em sua integralidade.

Apesar de o voto ser um direito importantíssimo do acionista, ele não representa um direito essencial; primeiro porque ele não se encontra incluído no rol do art. 109, e segundo em virtude de o art. 111 prever expressamente a hipótese de existência de ação preferencial sem direito de voto, ou com voto restrito.

O direito de voto, portanto, é, para utilizar a nomenclatura usada por João Eunápio Borges<sup>7</sup>, um “direito modificável”, que pode ser suprimido ou limitado pelo estatuto em relação às ações preferenciais, o que viabiliza e serve de instrumento para organização do poder de controle.

Esclareça-se, contudo, que a regra geral, vigente caso não se estipule expressamente alguma exceção, é a de que todas ações – ordinárias e preferenciais – votam em todas as matérias. Além disso, essas limitações ao direito de voto da ação preferencial não são absolutas, ocorrendo hipóteses em que as ações preferenciais sempre terão o direito de voto, e outras situações em que a ação preferencial sem voto adquirirá o direito de votar – essas questões serão analisadas adiante em capítulo específico.

Além da supressão e da restrição ao direito de voto, pode ocorrer também, por deliberação da assembleia (art. 120), a suspensão do direito de voto (assim como de outros direitos), quando o acionista deixar de cumprir obrigação legal ou estatutária (v.g., sócio remisso). Tais direitos voltarão a ser exercíveis tão logo adimplida a obrigação.

Se por um lado podem existir ações sem direito de voto, o inverso não é verdadeiro. No ordenamento jurídico brasileiro, nenhuma ação poderá possuir mais de um voto, sendo expressa a vedação legal às ações com direito de voto plural (art. 110, par. 2º).

<sup>6</sup>Borba, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*, 8ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, pág. 326.

<sup>7</sup>Borges, João Eunápio. *Curso de Direito Comercial Terrestre*, 5 ed., Rio de Janeiro: Ed. Forense, pág. 463.

Saliente-se, contudo, que, nas companhias objeto de desestatização, podem ser criadas ações cujo voto isoladamente teria o poder de vetar certas deliberações, mesmo contra a posição majoritária. É o caso da denominada “golden share”, referida no art. 17, § 7º da Lei de SA, que nada mais é do que uma ação preferencial com uma vantagem política.

Em relação aos ônus reais que podem gravar uma ação, cumpre observar que a caução não impede o direito de voto do proprietário, salvo se fixada no próprio instrumento alguma limitação (art. 113), enquanto que, na hipótese de usufruto, as ações gravadas não poderão votar, a não ser que haja acordo entre o proprietário e o usufrutuário, ou se no próprio ato de constituição do gravame estiverem definidas regras sobre o exercício do voto (art. 114).

No caso de alienação fiduciária, prevê o parágrafo único do art. 113 que o credor fiduciário – apesar de deter a propriedade resolúvel – não possui direito de voto, e que o devedor somente poderia exercê-lo de acordo com o contrato.

Outra questão interessantíssima (mas pouco estudada) diz respeito à possibilidade de um mesmo acionista votar com parte de suas ações em um sentido, e com outra parte em sentido diverso, ou seja, manifestar posições díspares através de suas ações<sup>8</sup>. Joaquín Garrigues, um dos poucos autores que suscita o tema, manifesta-se da seguinte forma:

“c) Ejercicio de votos dispares. Cuando un accionista posee varias acciones, puede ocurrir que tenga interes en votar con una parte de ellas en un determinado sentido, y con otra parte em sentido distinto. El caso es frecuente cuando el accionista de la sociedad es, a su vez, miembro de una corporación en cuyo seno se han producido opiniones discordantes acerca del sentido en que debe ser ejercitado el derecho de voto que corresponde a la corporación. En tales casos, la divergencia en el seno de la corporación se traduce em disparidade de los votos en seno de la sociedad anónima. Y si teóricamente el principio de la unidad de voto debe imponerse cuando quien ejerce este derecho es una persona física, ya que siendo el voto una declaración de voluntad no puede admitirse que una persona tenga en un mismo asunto dos vontades distintas, parece que la rigidez del principio ha de ceder precisamente en el caso de ser el accionista otra persona jurídica o una coletividad de personas. Por otra parte, desde el punto de vista práctico resulta difícil impedir que los accionistas individuales poseedores de x acciones voten

<sup>8</sup>Essa situação teria sentido nos casos em que os condôminos, titulares das ações, não chegassem a um consenso sobre o voto, e decidissem que o condomínio iria votar respeitando, proporcionalmente, a posição de cada grupo de condôminos, ou seja, com algumas ações votaria de determinada forma, e com outras ações votaria em outro sentido.

em diversos sentidos con las acciones que les pertenecen, recurriendo al sencillo procedimiento de poner parte de esas acciones a nombre de testaferrros. Por estas consideraciones, la doctrina moderna se inclina em todo o caso a favor de la licitud del ejercicio de votos dispares.”<sup>9</sup>

Havendo justificativa para a disparidade de voto, como nos casos de as ações serem de propriedade de condomínio (nesse conceito incluídos os fundo de pensão) ou de pessoa jurídica, no seio das quais haja divergência sobre a matéria objeto de voto na companhia, entendo que não haveria qualquer irregularidade em se proferirem votos díspares.

Também há a possibilidade de voto dispare quando apenas uma parte das ações de um sócio está vinculada a acordo de acionistas, o que poderá ocorrer tanto na hipótese em que o acordo é expresso ao vincular apenas uma parcela das ações de titularidade de um sócio, como quando o acordo exclui de sua abrangência as ações que vierem a ser adquiridas após a celebração do contrato – anote-se que, havendo omissão no acordo, este, por ser um “contrato pessoal”, abrangerá todas as ações, presentes e futuras, que sejam ou venham a ser de titularidade desses acionistas.

Pois bem, se o acordo abrange apenas uma parte das ações de um acionista, não haverá impedimento para que esse acionista vote com uma parte de suas ações em um sentido (conforme previsto no acordo), e com outra parte em sentido diverso (desvinculada do acordo), desde que, como se afigura óbvio, todos esses votos sejam proferidos em prol da companhia, nada obstante representem visões particularizadas de um mesmo interesse.

Afora essa hipótese – em que apenas parte das ações esteja vinculada a acordo –, não seria lógico nem razoável que um acionista pessoa física proferisse votos díspares, pois nada justificaria essa posição, salvo alguma patologia psíquica. Contudo, apesar de considerar totalmente ilógica essa hipótese, também entendo que nela não existe nenhuma ilegalidade, até porque, como observado por J. Garrigues, a proibição poderia ser facilmente fraudada através de testas de ferro.

### III – Os Votos Abusivo e Conflitante

O voto, conforme previsto no art. 115, deve ser exercido no interesse na companhia. Mas, enfim, o que se deve entender por interesse da companhia?

A definição do interesse da companhia é muito subjetiva, dependendo do perfil da pessoa ou grupo que a controla.

Cada controlador (ou mesmo sócio minoritário) tem uma visão particular do que será o melhor para a companhia, de modo que é muito difícil estipular critérios objetivos para definir o que seria o melhor interesse a ser buscado através do voto.

<sup>9</sup>Garrigues, Joaquim. Ob. cit., pág. 959/960.

Com muita propriedade, Fábio Ulhoa Coelho, ao analisar a regra, reconhece a extrema dificuldade na aplicação do preceito, bem como acentua que o interesse social decorre dos votos proferidos em assembléia, não os antecede. Por esclarecedor, transcreve-se trecho da lição do referido jurista:

“A primeira dificuldade de aplicação do preceito advém da localização, pelo votante, do parâmetro recomendado pela lei. Com efeito, quem é o interprete do interesse social? Na maior parte das vezes, o acionista controlador; nas hipóteses em que este está impedido de votar, a maioria nos minoritários; no caso de empate persistente, o juiz (art. 129, § 2º); nas oportunidades em que a lei autoriza o voto dos preferencialistas, a maioria dos acionistas presentes à assembléia; quando a lei exige quorum qualificado, os acionistas que representem pelo menos metade do capital votante, e assim por diante. Outra dificuldade está em que o interesse social decorre da vontade ou entendimento predominantes entre os acionistas titulares de direito de voto; não os antecede.”<sup>10</sup>

Em razão da grande subjetividade que envolve a questão, entendo que seria arbitrário o exercício de qualquer controle externo para obrigar a sociedade a atuar de uma determinada forma que não coincida com a posição da maioria do capital.

Desta forma, entre a decisão de uma minoria, ou mesmo de uma pessoa externa (por exemplo, um juiz ou árbitro), e a decisão da maioria, deve-se sempre privilegiar esta última, visto que é bem mais adequado, em questões societárias, onde vigora o princípio majoritário, o acatamento da decisão de quem possui a maior parte do capital, e, conseqüentemente, terá mais a perder em virtude de uma decisão prejudicial à companhia.

Se, por um lado, não se pode definir, de forma afirmativa, o que seria o interesse da companhia, pode-se, por outro, com razoável precisão, definir o que é contra o interesse da sociedade.

Melhor explicando: não considero viável que se defina, de forma afirmativa, como deve a companhia atuar, e, conseqüentemente, como deveria o acionista votar, mas considero perfeitamente possível que se constate que um voto é contra o interesse da sociedade ou proferido em situação de conflito de interesses. Deve-se considerar prejudicial ao interesse da companhia o voto que inequivocamente causa prejuízo à sociedade, nunca aquele voto que pode ou não ser conveniente de acordo com a posição adotada por cada acionista.

<sup>10</sup>Coelho, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*, vol. 2, 8 ed., São Paulo: Ed. Saraiva, 2005, pág. 311/312.

Segundo Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, a idéia de responsabilidade deve ser o norte a indicar os limites ao exercício do direito de voto<sup>11</sup>, *in verbis*:

“É importante, porém, que se frise que, em qualquer caso, o exercício do voto há de ser responsável. (...)”

A fim de que se pudesse precisar com exatidão aquilo que a exposição de motivos chamou de participação responsável nas assembléias gerais, era mister que se identificasse o acionista votante, impedindo-se que influísse nas deliberações sociais sob o manto protetor do anonimato propiciado pelas ações ao portador.”<sup>12</sup>

A Lei de SA prevê, no seu art. 115, as hipóteses de votos abusivo e conflitante. O voto abusivo é aquele proferido com intuito de causar dano à companhia ou aos outros acionistas, ou para obter vantagem a que não faz jus, ou de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para companhia e para os outros acionistas.

Um caso típico de voto abusivo ocorre quando “o acionista manifesta uma *vontade* no exercício de um voto de *verdade*.”<sup>13</sup>

Quando o acionista está vinculado à verdade no exercício do voto, ou seja, quando a matéria apreciada não envolve um juízo de valor, mas sim uma apreciação objetiva dos fatos (ex., aprovação de contas ou de laudo sobre bem a ser utilizado para integralização), o acionista terá a obrigação de votar com base na realidade, não podendo, por exemplo, rejeitar contas porque simplesmente não gosta do administrador. Se agir dessa forma, incorrerá em abuso no exercício de voto.

Nessas hipóteses em que se trata de voto de verdade<sup>14</sup>, a configuração do abuso é relativamente fácil, pois a partir da verificação dos fatos e da postura do acionista poder-se-á constatar a atitude maliciosa (voto abusivo).

No que se refere ao voto de vontade a questão é bem mais complexa e delicada, podendo-se definir voto abusivo como sendo aquele proferido visível e objetivamente contra o interesse da companhia, e que tenha presente o caráter doloso, indicativo de que o acionista objetivava causar prejuízo à sociedade ou aos acionistas, ou obter vantagem indevida.

Só há, portanto, voto abusivo quando o acionista tem o deliberado propósito de causar prejuízo ou obter vantagem indevida. Por possuir esse caráter doloso, existe uma certa dificuldade para a caracterização do voto abusivo, devendo-se sempre,

<sup>11</sup>Essa idéia de responsabilidade foi um dos motivos que levou à proibição de voto das ações ao portador, quando essa forma de ação ainda era permitida.

<sup>12</sup>Teixeira, Egberto Lacerda; Tavares Guerreiro, José Alexandre. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, vol. I. São Paulo: José Bushatsky Ed., 1979, págs. 287/288.

<sup>13</sup>Coelho, Fábio Ulhoa. *Ob. cit.*, fls. 312.

<sup>14</sup>Fábio Ulhoa Coelho define de forma lapidar esses tipos de voto: “O voto pode ser “de vontade” ou “de verdade”. No primeiro caso, o acionista manifesta sua opção pela alternativa que mais lhe interessa entre as abertas na apreciação da matéria. No último, exterioriza o seu entendimento acerca da fidelidade, ou não, do documento em apreciação ao seu correspondente objeto” (*ob. cit.*, pág. 309)

repita-se, afastar aquelas hipóteses em que o interesse da sociedade pode ser buscado por vários caminhos.

No que se refere ao elemento subjetivo próprio do voto abusivo, é esclarecedora a lição de José Edwaldo Tavares Borba:

“O voto abusivo envolve sempre um elemento subjetivo – o dolo – caracterizando-se pela intenção deliberada do acionista de causar dano à companhia ou a outros acionistas ou de obter vantagem indevida para si próprio ou para terceiros, em detrimento da companhia ou os outros acionistas.”<sup>15</sup>

O voto abusivo não comporta anulação, resolvendo-se em indenização dos danos que dele decorram (115, § 3º). Anote-se que mesmo no caso de o voto abusivo não prevalecer, ainda assim o acionista que o proferiu pode vir a ser responsabilizado, não havendo nisso qualquer contradição, porquanto o voto abusivo, mesmo vencido, pode causar sérios danos à imagem da sociedade, como na hipótese em que, sem que exista nenhum indicativo para tanto, seja proferido voto vencido para que a sociedade requeira a sua auto-falência.

No que se refere ao acionista controlador, a responsabilidade pelo exercício do voto ganha especial significação, prevendo o parágrafo único do art. 116 que o voto deve ser exercido não apenas de forma legítima (buscando realizar o objeto e a função social da companhia), mas também com respeito aos interesses dos demais acionistas, dos empregados e da comunidade em que a sociedade atua.

Além disso, o art. 117, § 1º, prevê uma série de atos (lista exemplificativa), muitos deles relacionados com o exercício do direito de voto, que são considerados como abusivos quando praticados pelo controlador, gerando, conseqüentemente, responsabilidade para este.

A identificação legal do acionista controlador, combinada com regras específicas sobre sua responsabilidade, representa uma penetração na realidade econômica da empresa, o que permite a responsabilização direta de quem realmente dita os destinos da sociedade, inviabilizando que o controlador se “oculte através do véu dos procuradores ou de terceiros eleitos para administrar a sociedade”<sup>16</sup>.

Essas questões, contudo, não serão esmiuçadas nesse estudo, em cujo escopo não se inclui o estudo do exercício do poder de controle.

Mais simples é a configuração do voto conflitante, que é aquele proferido pelo acionista que se encontra em posição de conflito de interesse com a sociedade ou em uma situação em que a decisão possa beneficiá-lo de forma particular (art. 115, § 1º).

O § 1º do art. 115 cita algumas situações em que se configura o voto conflitante (avaliação de bens com os quais o acionista integralizou o capital e aprovação de suas contas como administrador). Entretanto, essa lista é meramente exemplificativa, tanto

<sup>15</sup>Borba, José Edwaldo Tavares. Ob. cit., pág. 329.

<sup>16</sup>Teixeira, Egberto Lacerda; Tavares Guerreiro, José Alexandre. Ob. cit., pág. 294.

que o legislador adotou, ao final do dispositivo, para definir as situações de conflito de interesse, as expressões genéricas “*quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia*”.

Assim, sempre que o acionista vier a se beneficiar, de forma particular, por uma deliberação (diferentemente dos demais acionistas), ou tiver um interesse colidente (conflitante) com o da companhia, deve deixar de votar na deliberação, sob pena de agir de forma ilegal, e por isso responder civilmente.

O voto conflitante, diversamente do abusivo, pode acarretar a nulidade da deliberação, sempre que tenha sido decisivo para a tomada de decisão, ou seja, é possível a anulação na hipótese em que, deixando-se de computar os votos conflitantes, a deliberação não teria sido tomada (art. 115, § 4º).

Além disso, o acionista que profere o voto em situação de conflito de interesse é obrigado não apenas a ressarcir a sociedade pelo prejuízo que tenha sido causado, como também será obrigado a transferir à sociedade as vantagens que tiver auferido em virtude do voto conflitante.

#### IV – A Ação Preferencial sem Voto

Como já foi exposto, é possível a criação de classe de ação preferencial que não possua direito de voto, estando essa hipótese contemplada de forma expressa no art. 111, da Lei de SA.

Com o advento da Lei n 10.303/01, que alterou o § 2º do art. 15 da Lei de SA, o limite máximo de ações preferenciais sem voto ou com voto restrito ficou reduzido de 2/3 (66,6%) para 1/2 (50%) do capital social. Essa regra, em virtude de norma de transição (art. 8 da Lei 10.303/01), aplica-se apenas às sociedades criadas após a vigência da referida alteração legislativa, ou às que decidirem abrir seu capital. No que se refere às companhias abertas, criadas anteriormente à Lei 10.303/01, que decidirem se adaptar aos novos limites, ficou estipulado (§ 2º do art. 8º) que, uma vez reduzido o percentual de ações preferenciais sem voto, ficará a sociedade vinculada a esse novo limite.

A alteração legislativa foi salutar, pois era realmente exagerada a possibilidade de mais de 66% de ações sem direito de voto, que inclusive possibilitaria o controle absoluto da companhia com apenas um pouco mais de 1/6 do capital social, o que se afigura visivelmente exagerado.

Há certas situações<sup>17</sup>, contudo, em que as ações preferenciais votam, independentemente da existência de alguma restrição prevista no estatuto; podendo-se, citar, dentre elas: a) assembléia de constituição (art. 87, par. 2); b) deliberações sobre transformação da sociedade (art. 221); e c) mudança de nacionalidade (art. 1.127 do Código Civil).

<sup>17</sup>Fábio Ulhôa Coelho faz uma listagem completa dessas situações (ob. cit., págs. 310/311): “Desse modo, o preferencialista, a despeito da restrição ou suspensão do direito mencionado no estatuto, exerce o voto: a) na assembléia de constituição da companhia (art. 87, § 2º); b) em todas as assembléias gerais, se o dividendo fixo ou mínimo, se for esta a vantagem dos estatutos, não é pago depois de transcorrido o prazo estatutário, não superior a três exercícios, e até a

Além dessas hipóteses, há outras em que as deliberações da assembléia geral têm a sua eficácia condicionada à deliberação de uma assembléia de preferencialistas, que poderiam ser prejudicados pela redução de dividendo preferencial ou alteração das proporções entre classes (art. 136, § 1).

Por razões óbvias, os titulares de ações preferenciais também votarão para escolha de seu representante no Conselho Fiscal (art. 161, p. 4, "a").

Situação interessante ocorre quando a companhia deixa de pagar o dividendo prioritário a que fariam jus as ações preferenciais sem voto ou com voto restrito, hipótese em que essas ações adquirem, de forma plena, direito de voto, tal como se fossem ações ordinárias.

Esse direito é, contudo, contingente, tanto que vigorará enquanto a companhia não distribuir os dividendos prioritários. Se os dividendos forem cumulativos, as ações preferenciais só retornarão ao estado original (sem direito de voto) se todos os dividendos pendentes forem atribuídos.

O § 1º do art. 111, onde se encontra prevista essa regra, estipula que o direito ao voto será adquirido se a companhia, no prazo previsto no estatuto, não superior a três anos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos.

Nesse contexto, se o Estatuto prever um prazo para aquisição do referido direito, e esse prazo encontrar-se dentro do limite estipulado em lei (03 anos), não haverá qualquer dúvida, o preferencialista adquirirá o direito de voto tão logo transposto o prazo previsto no estatuto.

Se o prazo previsto no estatuto exceder o limite de três anos, também não haverá dificuldade, devendo-se aplicar a exegese de que o prazo ficaria restrito o máximo previsto em lei, isto é, três anos.

*regularização do pagamento (art. 111, § 1º); c) na eleição em separado de um membro do conselho fiscal – da qual não participa o controlador, mesmo possuindo também ações preferenciais (Bulgarelli, 1988:95/96; Parecer CVM n. 114/83) (art. 161, § 4º, a); d) na eleição em separado de um membro do Conselho de Administração da qual também não participa o controlador com suas ações preferenciais (art. 141, § 4º, II), desde que representem no, mínimo, 10% do capital social e não tenham exercido o direito estatutário de eleição em separado; e) na assembléia especial dos acionistas cujas ações foram objeto de resgate em deliberação da assembléia geral, caso esta alcance uma ou mais classes de ações preferenciais (art. 44, § 6º); f) na assembléia especial, para aprovação ou ratificação da criação de ações preferenciais ou aumento das classes existentes (em desproporção com as demais classes), alterações nas preferências, vantagens ou condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de preferenciais, ou a criação de nova classe, mais favorecida (art. 136, § 1º); g) na assembléia geral da sociedade em liquidação, quando da apreciação da proposta de condições especiais de partilha (art. 215, § 1º); h) na assembléia especial, juntamente com os titulares de ações ordinárias não controladores, para deliberar sobre nova avaliação da companhia, no caso de fechamento de capital, mediante cancelamento de registro junto à CVM (art. 4º-A); i) na assembléia que apreciar operação de cisão desproporcional (art. 229, § 5º, in fine); na assembléia geral extraordinária especificamente convocada para apreciação de mudança do registro de negociação em bolsa ou mercado de balcão para o de mercado de balcão não organizado (Inst. CVM n. 243, art. 16, I).*

A dificuldade hermenêutica surge realmente quando o estatuto não prevê nenhum prazo para a aquisição do direito de voto pela ação preferencial. Dever-se-ia entender que, tão logo ocorrida a ausência do dividendo, surgiria o direito ao voto, ou seria mais adequado esperar o prazo máximo de 03 anos para a aquisição do direito?

Fran Martins posiciona-se no sentido de que, omissos o estatuto, só após o prazo máximo de três anos de ausência de distribuição de dividendos é que as ações preferenciais adquiririam o direito de voto<sup>18</sup>, enquanto José Edwaldo Tavares Borba entende que, na referida hipótese, a aquisição do direito de voto ocorreria imediatamente após o início da omissão na distribuição de dividendos prioritários<sup>19</sup>.

Considero que a melhor interpretação é a de que a aquisição do direito de voto com fulcro no art. 111, § 1º, no caso de omissão do estatuto sobre a questão, só ocorreria após o decurso do prazo de 03 anos, pois se o estatuto nada previu sobre a matéria era porque não desejava conferir esse direito à ação preferencial, razão pela qual incidiria apenas a regra imperativa da lei no sentido de que o prazo máximo permitido seria de 03 anos. Não faria sentido que alguém que adquirisse uma ação preferencial de sociedade cujo estatuto previsse a aquisição do voto após dois exercícios sem pagamento de dividendo prioritário adquirisse o voto após o titular de ação preferencial de companhia cujo estatuto nem mesmo previsse esse direito.

Por fim, cumpre observar que o direito de voto é adquirido tão logo deliberada a não distribuição do dividendo prioritário, e a partir desse momento o acionista preferencial sem direito de voto passa a possuí-lo, já na própria assembléia, em relação às deliberações que vierem em seguida<sup>20</sup>.

Anote-se que os controladores, para evitar o voto das ações preferenciais na própria assembléia ordinária em que se delibera a não distribuição dos dividendos prioritários, podem efetuar uma manobra, postergando a deliberação sobre a distribuição de dividendo, de forma a que essa questão seja apreciada ao final da assembléia, o que impossibilitaria o exercício de voto, na própria assembléia, pelos preferencialistas preteridos.

<sup>18</sup>"Mas, se, por acaso, o estatuto não fizer essa fixação, vigorará o prazo de três exercícios, para que tais ações adquiram o direito de voto. Determinando a lei esse período de tempo como o limite máximo a ser fixado pelo estatuto, o mesmo prevalecerá ainda que o estatuto não o tenha fixado. Isso porque, se o marcasse o estatuto não poderia ultrapassá-lo, passando a norma assim a ser de ordem pública." (Martins, Fran. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, vol. II, tomo I, São Paulo: Ed. Forense, 1997, pág. 54)

<sup>19</sup>"Se o estatuto nada dispuser a respeito, parece-me que a aquisição do voto se dará logo após a primeira omissão da companhia quanto à atribuição do dividendo prioritário, porquanto a regra imperativa, posta na lei, é no sentido da aquisição do voto, sendo o prazo uma faculdade a ser adotada ou não pelo estatuto" (ob. cit., pág. 328).

<sup>20</sup>"A ineficácia do dispositivo estatutário, limitador do direito de voto do acionista titular de ações preferenciais, opera-se no exato momento em que aprovada a proposta de destinação do resultado do exercício, sem que esteja previsto o pagamento de dividendo fixo ou mínimo. Quer dizer, em havendo outros pontos de pauta na assembléia geral ordinária em curso, de sua votação já participarão os preferencialistas." (Coelho, Fábio Uêda, ob. cit., pág. 103)

## V – Voto Múltiplo e Voto em Separado

Um dos objetivos primordiais do exercício do direito de voto é a escolha de administradores e conselheiros, pois o acionista que conseguir eleger o maior número de conselheiros e diretores, conforme o caso, passará, direta ou indiretamente, a deter o controle da companhia.

Através do princípio majoritário (já analisado no cap. II), permite-se que a maioria decida as questões sociais, o que proporciona que o acionista controlador escolha, conforme o caso, todos ou a maior parte dos administradores.

Pela aplicação do “princípio majoritário puro”, as votações seriam realizadas em chapas, e cada ação ordinária teria direito a um voto, de forma que quem detivesse a maior parte do capital votante teria o direito de eleger todos os diretores e conselheiros, e assim controlaria a sociedade de forma absoluta<sup>21</sup>.

Para suavizar esse “poder monolítico do controlador”, a lei criou certos mecanismos através dos quais, em relação aos cargos nos conselhos de administração e fiscal, o acionista minoritário passaria a ter maior possibilidade de conseguir eleger um conselheiro de sua confiança, o qual passaria a influenciar as decisões do órgão colegiado.

Na eleição direta da diretoria, o princípio majoritário é aplicado sem temperamentos, mesmo porque a necessária sintonia entre os diretores ficaria comprometida pela falta de unidade no processo de escolha, o que viria a prejudicar o desempenho da sociedade (necessidade de eficiência e continuidade).

No que se refere aos órgãos colegiados (Conselho de Administração e Conselho Fiscal) não há nenhum inconveniente em se permitir que os minoritários tenham alguns representantes, pois as decisões, sendo tomadas de forma colegiada, não perdem em unidade, e ao mesmo tempo permitem que as idéias representadas pelos minoritários possam ser discutidas e até mesmo influenciem a decisão do conselho.

Em relação ao Conselho de Administração, o art. 141 permite que os acionistas que detenham pelo menos 10% do capital votante<sup>22</sup> possam solicitar, desde que com antecedência de 48 horas da assembléia, a adoção do processo de voto múltiplo, mesmo que o estatuto não o preveja.

<sup>21</sup>Segundo Fábio Ulhôa Coelho (ob. cit., pág. 220), outra opção seria o voto proporcional, através do qual o acionista votaria em candidatos isolados, para preenchimento de órgão, e não de determinado cargo, podendo concentrar os votos em um mesmo candidato. Essa modalidade não vem sendo aplicada na prática, primeiro pela ausência de norma imperativa que obrigue sua aplicação, e segundo em razão de a regra não ser, em princípio, do interesse do controlador, a quem caberá, nos casos omissos, definir o critério de votação. O referido jurista afirma que a real proteção ao minoritário estaria na garantia da proporcionalidade no preenchimento dos cargos, o que seria melhor atendido pelo voto proporcional do que pelo voto múltiplo, cujo funcionamento despertaria muitas controvérsias e dúvidas.

<sup>22</sup>Nas companhias abertas, a CVM, na Instrução nº 165, previu regras em que o percentual seria reduzido para até 5% (entre 10% e 5%), de acordo com o capital social.

No processo de voto múltiplo, a eleição não é feita em chapa, mas sim com o cômputo dos votos direcionados a cada um dos candidatos, com a peculiaridade de que o voto será repartido de forma a que cada ação passe a ter tantos votos quanto forem os cargos a preencher, e além disso permite-se que cada acionista concentre todos seus votos em um único conselheiro, com isso obtendo maior chance de elegê-lo do que se dispersasse os votos entre vários candidatos.

Adotado o sistema de voto múltiplo, o acionista – em especial o controlador – deverá tomar muito cuidado com sua estratégia de votos, pois, dispersando-os demais, poderia eleger menos conselheiros do que teria potencial de eleger. A avaliação sobre a concentração de votos é delicada e complexa, especialmente se não se tem a noção exata sobre as alianças que foram realizadas entre os minoritários, e quantos serão os votos em branco – que não são computados na base de cálculo para a definição da maioria (art. 129).

Outra possibilidade dos acionistas minoritários, tratando-se de companhia aberta, é a votação em separado para escolha de um conselheiro e seu suplente, o que dependerá de requerimento de acionistas que detenham no mínimo 15% do capital votante, ou, no caso de ações preferenciais sem voto<sup>23</sup>, que representem no mínimo 10% do capital social (§ 4º do art. 141).

Ressalve-se que um dos possíveis direitos conferidos à ação preferencial pode ser o direito político de eleger um conselheiro (art. 18), hipótese em que não será necessário o preenchimento de qualquer percentual para o exercício do direito da votação em separado, salvo alguma previsão específica no estatuto. Essas ações preferências com direito político, contudo, se exercido a referida faculdade, não poderão concomitantemente participar do requerimento ou da votação da eleição em separado pelos preferencialistas em geral (art. 141, § 4º, II, *in fine*).

Se nem os minoritários com voto, nem os preferencialistas sem voto atingirem os respectivos percentuais necessários para as votações em separado, faculta-se que os dois grupos juntem suas participações para que, se obtiverem conjuntamente o quorum de 10%, possam eleger um conselheiro em votação em separado (art. 141, § 5º).

No processo nº 5664/05/RJ, a CVM decidiu que, caso não existam ações preferenciais (ou, ainda que haja, se não for efetuado, pelos preferencialistas, o requerimento de eleição em separado), os minoritários poderão pleitear a eleição especial com apenas 10% do capital social<sup>24</sup>. O fundamento da decisão foi o de que o § 5º deve ser interpretado no sentido de viabilizar a eleição em separado, e, considerado a impossibilidade de união entre minoritários e preferencialistas (face à inexistência destes

<sup>23</sup>Anoto-se que o controlador, mesmo possuindo ações preferenciais, não poderá participar da eleição em separado, posto que, em tal hipótese, estar-se-ia inviabilizando a obtenção da proporcionalidade buscada pelo § 4º do art. 141.

<sup>24</sup>Nessa decisão, o Presidente da CVM – Marcelo Trindade – proferiu seu voto nos seguintes termos: “Parece-me claro que a finalidade da norma do § 5º do art. 141 da Lei das S.A. é a de assegurar que,

ou a sua ausência), deve-se permitir a eleição em separado, nessa hipótese específica, com requerimento de apenas 10% dos minoritários de companhia aberta.

Para o exercício do direito de voto em separado é necessário que o acionista possua as ações há pelo menos 3 meses. Essa norma visa a evitar que maliciosamente se adquira ações com o único escopo de causar problemas ao controlador (§ 6).

Obviamente que as ações que votem no sistema de eleição em separado não poderão participar do procedimento de voto múltiplo ou de voto ordinário, conforme o caso, posto que tal situação causaria distorção no sistema de voto.

Além disso, sempre que adotados conjuntamente os sistemas de voto múltiplo e de eleição em separado, é garantido ao acionista com mais de 50% do capital votante o direito de eleger um conselheiro a mais do que os minoritários, mesmo que todos os cargos já tenham sido preenchidos com a eleição, situação em que, independentemente de alteração estatutária, será aumentado o número de cargos apenas para que o acionista controlador detenha a maioria no Conselho (§ 7º do art. 141).

Caso um conselheiro eleito pelo sistema de voto múltiplo deixe, por qualquer motivo, o cargo, sem que exista suplente, será necessária a realização de nova eleição para todo o Conselho (art. 141, § 3º), pois, se assim não fosse, haveria comprometimento de todo o sistema de voto previsto em lei. Nessa nova eleição, haverá necessidade de novos requerimentos de voto múltiplo, sem o qual o procedimento de voto desenvolver-se-á de forma ordinária.

Quando o conselheiro que deixa o cargo tiver sido escolhido em votação em separado, o mesmo grupo minoritário que o elegeu terá o direito de eleger o substituto, desde que novamente preenchido o percentual necessário para o requerimento e realização da votação em separado. Se esse quorum não é atingido, a maioria em assembléia geral elegerá o substituto<sup>25</sup>.

Na eleição do conselho fiscal, tanto os preferencialistas sem voto<sup>26</sup>, como os minoritários que detenham 10% do capital votante, terão direito, cada grupo, de eleger um conselheiro

não sendo possível lograr, através de alguma das duas hipóteses do § 4º do mesmo artigo, a representação minoritária no Conselho de Administração da companhia aberta, tal representação seja concedida aos acionistas que atinjam "o quorum exigido pelo inciso II do § 4º", isto é, acionistas "que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social". Em outras palavras: a possibilidade de agregação de ações ordinárias e preferenciais para atingir-se o quorum de 10% do capital social é uma benesse da Lei, visando a facilitar o alcance daquela finalidade de representação minoritária, quando ela não for atingida por algum dos outros modos previstos.

(...)  
A redação do § 5º é contundente: apenas quando "*nem os titulares de ações com direito a voto e nem os titulares de ações preferenciais sem direito de voto ou com voto restrito perfizerem*" os quora respectivos de representação (15% das votantes ou 10% do capital social, respectivamente) — e portanto não se obtiver, por algum daqueles dois métodos, a representação minoritária — aplica-se o método alternativo, mais facilitado. (...)" (Fonte: <http://cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asc?File=0.HTM>, site consultado no dia 09/08/06)

<sup>25</sup>Coelho, Fábio Ulhôa. Ob. cit., pág. 224.

<sup>26</sup>Dessa eleição não participa o acionista controlador, mesmo possuindo ações preferenciais (Parecer de Orientação da CVM nº 19/90).

fiscal (e seu suplente) pelo sistema de voto em separado (art. 161, § 4º, "a").

Também nesse caso – Conselho Fiscal – é garantido ao controlador a eleição do maior número de conselheiros (art. 161, § 4º), na hipótese de os minoritários e preferencialistas exercerem a faculdade de eleição em separado.

## VI – Acordo de Acionistas sobre Voto

Uma das matérias, talvez a principal, que pode ser objeto de acordo de acionista é o exercício do direito de voto<sup>27</sup>, o que inclusive encontra-se previsto de forma expressa no art. 118 da Lei de SA, disto decorrendo um sistema de proteção previsto na própria lei de sociedades por ações (L. 6.404/76). Essa proteção não é extensível aos acordos que tratam de finalidades diversas das previstas no referido art. 118.

Contudo, para gozar dessa proteção legal, o acordo deve estar arquivado na sede da companhia (art. 118), e, para que valha perante terceiros, deverá ser averbado nos livros de registros, se nominativas as ações, ou no sistema de registro da instituição financeira responsável, se escritural.

O art. 118 dispõe que o acordo de acionistas, dentre as matérias típicas, poderá tratar do exercício do direito de voto e do poder de controle. Considerando que o controle é exercido através do voto, entendo que a referência ao poder de controle nada acrescentou de substancial ao dispositivo legal, pois a questão do controle já estaria contida nas estipulações sobre o exercício do direito de voto, de natureza mais ampla.

A sociedade, através do presidente da assembléia, desde que o acordo sobre voto esteja arquivado na sua sede, não deverá computar os votos proferidos em dissonância com o previsto no acordo de acionistas, mas jamais poderá computar o voto no sentido inverso ao proferido, sob o pretexto de preservar o que fora estipulado no acordo.

Ora, o voto é pessoal e indissociável da pessoa do acionista, inclusive dele decorrendo uma série de responsabilidades, o que inviabiliza que a mesa da assembléia substitua o voto proferido pelo titular da ação.

O que o presidente da assembléia poderá fazer é tão somente deixar de computar os votos que tenham sido proferidos inequivocamente contra o previsto no acordo (art. 118, § 8º), devendo-se ressaltar que, sempre que existir alguma dúvida quanto ao descumprimento do acordo, ou for necessária alguma exegese para apreciar a questão,

<sup>27</sup>A liberdade na fixação das regras sobre voto é ampla (princípio da liberdade contratual), não se permitido, contudo, acordo no que se refere ao voto de verdade (Ex: aprovação de contas), porquanto representaria uma verdadeira venda de voto, o que se encontra vedado pelo ordenamento jurídico (art. 177, § 2º, do Código Penal). Também pode ser considerada nula a cláusula do acordo que impõe uma total submissão de um acionista à vontade de outro no que se refere ao voto (Lamy, Alfredo; Pedreira, José Luiz Bulhões. A Lei das SA. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, págs. 520/521).



a mesa não deve interferir na prolação dos votos, deixando a questão para ser dirimida pelas partes ou pelo Poder Judiciário.

Essa parcimônia é especialmente importante quando se atenta que a mesa diretora da assembléia é, normalmente, escolhida pelo controlador (art. 128), o que poderá afetar a imparcialidade com que o presidente da mesa apreciará a questão sempre que estiver em jogo algum interesse do controlador, o que comumente ocorre.

Desta forma, deve-se ter sempre em mente que o presidente da assembléia apenas deve deixar de computar os votos proferidos inequivocamente contra o previsto em acordo de acionistas, nunca fazendo qualquer juízo de valor ou interpretativo, e jamais podendo alterar o conteúdo do voto com o objetivo de fazer prevalecer o estipulado no acordo.

O acionista que for prejudicado pelo descumprimento do acordo de votos poderá ingressar com ação judicial, a fim de que seja proferida decisão que substitua o voto proferido em desacordo com o estipulado, de modo a determinar que a companhia compute o voto em conformidade com o previsto no acordo de acionistas (execução específica – § 3º do art. 118).

Importante questão refere-se à conciliação entre o acordo de acionista sobre voto e o dever superior de exercício do voto no interesse da companhia.

Para os autores que entendem que o acordo de acionista só poderia prever estipulações sobre voto bem definidas, já com a indicação precisa do voto a ser proferido, e sem permitir que uma parte esteja vinculada a uma posição a ser futuramente definida<sup>28</sup>, não haveria uma contradição real entre as normas, pois, a fim de preservar o interesse da companhia, o acionista não poderia estipular em acordo de acionista um voto em sentido que violasse o interesse da companhia.

Na doutrina nacional, contudo, não há discrepância quanto ao entendimento de que o acordo sobre voto não precisaria estar, desde sua estipulação, totalmente “formatado”, podendo-se, por exemplo, estipular que um acionista deve votar em diretor ou conselheiro indicado por outro acionista, sem que se defina, desde a celebração do acordo, quem seria o diretor ou conselheiro escolhido. Outra hipótese é a em que os contratantes estipulam que os acionistas que fazem parte do acordo devem votar em bloco (no mesmo sentido) segundo o que for definido, em cada caso, pela maioria dos acionistas que façam parte do acordo.

Nessas hipóteses, o acionista pode se ver contratualmente obrigado a votar contra o interesse da sociedade, caso esse seja o posicionamento decorrente do acordo (mas só definido após a sua celebração).

<sup>28</sup>Joaquim Garrigues, analisando essa corrente doutrinária (atualmente já superada), diz o seguinte: “La doctrina francesa, representada por HOUPIE (ob. cit., n° 1.179), considera nulo el pacto que obligase al accionista durante un tiempo determinado, y no en vista de un caso particular, sino de una manera general, a votar sobre las cuestiones que sean sometidas a las asambleas ordinarias y extraordinarias, en el sentido previamente fijado en el seno de un grupo de accionistas.” (ob. cit., pág. 962, nota 102).

Sobre essa questão, cumpre observar, inicialmente, que o dever de votar em consonância com o interesse da companhia não é excepcionado na hipótese de celebração do acordo de acionistas (art. 118, § 2º). Ou seja, mesmo vinculado a acordo, o acionista pode ser responsabilizado em razão de voto abusivo ou conflitante, permanecendo inclusive, nessa última hipótese, a possibilidade de anulação da deliberação.

Egberto Lacerda Teixeira e J. A. Tavares Guerreiro, com a acuidade que lhes é peculiar, manifestam-se, sobre essa questão, da seguinte forma:

“Mas, declara o § 2º do art. 118, os acordos de acionistas sobre o exercício do direito de voto não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade pelo exercício do direito de voto (art. 115) ou do poder de controle (arts. 116 e 117). Prevalece, assim, o princípio de que o acionista deve exercer o direito de voto sempre no interesse da companhia, sob pena de caracterizar-se o abuso de direito, respondendo o acionista pelos danos causados, mesmo que tenha aderido à convenção de deliberar no sentido impugnado. (...) Por aplicação do § 2º do art. 118, as responsabilidades respectivas não são eliminadas nem atenuadas pela circunstância de o voto manifestado derivar de ajuste pactuado com outros acionistas. Caracterizando-se o abuso de poder, nas modalidades previstas no § 1º do art. 117 ou em outras hipóteses assemelhadas, responderá o acionista pelos danos causados, ainda que, isoladamente considerado, não se qualifique como acionista controlador. Se o acordo que firmou com os demais intervenientes lhe confere essa qualificação, responderá como tal.”<sup>29</sup>

Desta forma, mesmo se vinculado a acordo, o acionista jamais poderá votar contra o interesse da companhia, sendo este um motivo mais do que suficiente para o acionista se desligar, ou descumprir, pontualmente, o acordo de acionistas.

Ninguém pode ser obrigado a agir contra a lei, mesmo se a isso se vincular contratualmente, pois um dos requisitos do contrato é a licitude de seu objeto (art. 166 do Código Civil).

Observe-se que o acordo de acionista pode não ter objeto ilícito em si mesmo no momento de sua celebração; entretanto, no momento da definição exata do voto (execução), configura-se o ilícito, e com isso a parte contratante está desobrigada de seguir as diretrizes fixadas, nada obstante a existência do acordo. Nesse sentido, prevê o art. 422 do Código Civil que contratantes devem observar o princípio da boa-fé (objetiva) tanto na celebração como na execução do contrato.

<sup>29</sup>Teixeira, Egberto Lacerda; Tavares Guerreiro, José Alexandre. Ob. cit., pág. 309.

Egberto Lacerda Teixeira e J. A. Taveres Guerreiro fazem alusão à invocação de “motivo justo” para desligar-se do acordo, sempre que o voto, pelo que estivesse estipulado, fosse de encontro aos interesses da companhia<sup>30</sup>.

Por outro lado, não se pode deixar de fazer a ressalva de que o descumprimento do acordo depende de uma situação em que a violação do interesse da companhia, ou da lei diretamente, seja clara e inequívoca, independentemente de qualquer abordagem subjetiva. A alegação de violação ao interesse da companhia não pode servir de subterfúgio para o descumprimento do acordo de acionistas, razão pela qual só seria justificável a desvinculação ao acordado se a violação fosse objetivamente verificável.

O descumprimento imotivado, ou com motivação equivocada, do acordo de acionistas conduz à execução específica da obrigação e à responsabilização civil do acionista inadimplente.

Por fim, cumpre observar que a Lei nº 6.404/76, em virtude de reforma tecnicamente falha, realizada através da Lei nº 10.303/01, passou a permitir que os acionistas que façam parte do acordo votem com as ações do acionista que, nada obstante também vinculados ao acordo, estejam ausentes na assembléia ou tenham se omitido de votar (art. 118, § 9º).

Essa reforma violou o princípio básico de direito societário segundo o qual o direito de voto está vinculado à titularidade da ação, bem como deixou totalmente no ar as questões relativas às responsabilidades pessoais em decorrência do voto.

Como o acionista poderia vir a ser responsável pelos votos proferidos com base em suas ações, se não foi ele que os proferiu?

Essa norma, além da violação aos princípios societários, poderá representar um retrocesso no que se refere à responsabilização dos acionistas controladores, que poderão fugir de sua responsabilidade institucional, ausentando-se das assembléias, e permitindo tacitamente que um outro acionista vote com suas ações.

A inovação, como se vê, representa, por um lado, um retrocesso no que se refere à responsabilidade pelo voto, e, por outro, um equivocado rompimento do sistema clássico de direito societário segundo o qual não é possível a dissociação entre o voto e a titularidade da ação.

## VII – Conclusão

O tema – direito de voto – é especialmente relevante, na medida em que se vincula a importantes questões de direito societário. O voto, além de conduzir ao controle, valoriza a ação que o detém, representando o aspecto político das questões societárias.

O equacionamento dos problemas que suscita contribui para o aperfeiçoamento da disciplina e para a harmonização dos conflitos entre acionistas.

<sup>30</sup>Teixeira, Egberto Lacerda; Taveres Guerreiro, José Alexandre. Ob. cit., pág. 310.

## VIII - Referências Bibliográficas

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 8ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

BORGES, João Eunápio. **Curso de Direito Comercial Terrestre**, 5ª ed., Rio de Janeiro: Ed. Forense, 1976.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Curso de Direito Comercial**, vol. 2, 8ª ed., São Paulo: Ed. Saraiva, 2005.

FABIÃO, Paulo. **O Direito de voto nas sociedades por ação**. In: Revista de Direito da Procuradoria Geral do Estado da Guanabara, vol. 20, Rio de Janeiro, 1969.

GALGANO, Francesco. **La Società per Azioni, Le Altre di Capitale, Le Corporative**. 2ª ed., Bologna: Zanichelli, 1974.

GUARRIGUES, Joaquim. **Tratado de Derecho Mercantil**. Tomo I, vol. 2, Madri: Ed. Revista de Derecho Mercantil, 1947.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das SA**. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, vol. II, tomo I, São Paulo: Ed. Forense, 1997.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; TAVERES GUERREIRO, José Alexandre. **Das sociedades anônimas no Direito Brasileiro**, vol. I, São Paulo: José Bushatsky Ed., 1979.