

## *ACORDO DE ACIONISTAS E CRIAÇÃO DE AÇÕES PREFERENCIAIS DE CLASSE MENOS FAVORECIDA*

*ALFREDO DE ASSIS GONÇALVES\**

A sociedade X, através de seus ilustres advogados, consulta-me a respeito de questões envolvendo, em sociedade anônima de que é acionista, questões relativas à criação de ações preferenciais, aumento de capital mediante conferência de bens e cumprimento de acordo de acionistas.

Narra a Consulente que, atraída para investir na Empresa<sup>1</sup>, dedicada ao ramo de papel e celulose, celebrou um acordo de acionistas com sua controladora para naquela ingressar mediante a aquisição da totalidade das ações ordinárias e de parte das ações preferenciais de titularidade do Banco Y<sup>2</sup>, bem como pela subscrição de outras ações de ambas as espécies, no importe equivalente em moeda nacional a US \$ 50,000,000.00 (cinquenta milhões de dólares norte-americanos) para propiciar-lhe a aquisição de terras e florestas, o pagamento de empréstimos bancários, a consolidação do capital de giro, a melhoria dos maquinários, sua expansão e aumento de sua capacidade de produção.

A Consulente, nesse desiderato, passou a deter 50,30% das ações em que se subdivide o capital social da Empresa, sem, contudo, possuir-lhe o poder de controle, pois ajustara, quando do seu ingresso nessa companhia, que a maioria das ações com direito de voto deveria permanecer com seus então e atuais controladores.

\* Professor Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da UFPR.

<sup>1</sup> Assim é que vem tratada aquela sociedade anônima no acordo de acionistas e é assim que doravante será identificada neste parecer.

<sup>2</sup> Daqui por diante identificado simplesmente como Banco.

No acordo de acionistas, destinado a vigor enquanto a Consulente ostentasse a qualidade de acionista, figuraram, dentre outras, as seguintes cláusulas:

2.3. Destina-se o investimento da nova acionista (a Consulente) a propiciar a aquisição de terras e florestas, pagamento de empréstimos bancários, a consolidação do capital de giro, o aperfeiçoamento do maquinário e a preparar a expansão e capacidade da Empresa, com o aumento da capacidade instalada, bem como a diversificação de sua linha de produtos.

3.2. A Empresa será, na vigência do presente Acordo, controlada majoritariamente pela Acionista Controladora.<sup>3</sup>

3.3. Em consequência, a nova acionista será minoritária na empresa, podendo deter até 49% do capital votante.

3.6. A Acionista Controladora da Empresa assume, perante o Banco, as obrigações de realizar todos os atos necessários de modo a permitir que ele possa transformar o lote de ações de emissão da Acionista Controladora, de sua propriedade, em correspondentes ações preferenciais de emissão da Empresa.

3.6.1. Entende-se por atos necessários aqueles de natureza administrativa, jurídica, contábil e/ou quaisquer outros que permitam a operação de transferência de ações a que alude a Cláusula 3.6. acima.

3.6.2. Simultaneamente, essas ações recebidas pelo Banco serão convertidas de ações ordinárias para preferenciais, e a sociedade X converterá um volume necessário de ações ordinárias em preferenciais, de sorte a assegurar o continuado controle da Empresa pela Acionista Controladora.

3.7. As ações preferenciais da Empresa têm as seguintes características e gozam dos seguintes direitos:

- a) normativas;
- b) sem direito de voto, salvo para escolha de seus próprios representantes nos Conselhos de Administração e Fiscal, este quando em funcionamento;
- c) direito de um dividendo mínimo anual, não cumulativo, de 6% (seis por cento), incidindo sobre o valor que elas representam em relação ao capital social;

<sup>3</sup> Uma terceira sociedade, assim identificada neste parecer.

- d) direito de eleger, em separado, dois membros do Conselho de Administração e um membro do Conselho Fiscal, este quando em funcionamento, bem como o respectivo suplente.

3.8. As terras e florestas da Acionista Controladora serão transferidas para a Empresa, a título de subscrição de capital, tão logo sejam liquidados os empréstimos que elas garantem, ocasião em que serão avaliadas pelo preço de mercado. Os demais acionistas terão direito de acompanhar esse aumento de capital, na proporção de suas participações, mediante subscrição em dinheiro.

4.1. A Acionista Controladora compromete-se a exercer o seu direito de voto de modo a:

- a) Alterar o Estatuto Social da Empresa para que os artigos 5º, § 1º, e 7º, § 2º, passem a vigor com a seguinte redação:

*“art. 5º ...*

*§ 1º – As ações serão emitidas nas espécies de ações ordinárias ou comuns e ações preferenciais, cada espécie de uma única classe, por ocasião de cada emissão serão fixadas as quantidades em uma e outra espécie, sempre com respeito em relação às ações preferenciais ao limite de 2/3 (dois terços) do total já emitidas.”*

*“art. 7º ...*

*§ 2º – As ações preferenciais terão a forma nominativa, de uma única classe e sem direito de voto nas deliberações sociais, salvo para escolha de seus próprios representantes nos Conselhos de Administração e Fiscal, este quando em funcionamento.”*

- b) Não distribuir dividendos aos acionistas no prazo de até 2 (dois) anos, no sentido de fortalecer financeiramente a Empresa, durante o seu processo de expansão;
- c) Cumprir as normas estabelecidas neste instrumento, inclusive aquelas de responsabilidade da Empresa.

Por proposta do Conselho de Administração da Empresa, foi convocada uma assembléia geral extraordinária para deliberar, dentre outras matérias, sobre a criação de uma nova classe de ações preferenciais sem direito a dividendo mínimo, assegurando prioridade no reembolso do capital, porém subordinada à prioridade das preferenciais já existentes. Dita proposta, a teor da respectiva ata, objetivava uma reorganização societária para, como alternativa restante das outras variantes examinadas, operacionalizar, com cisão parcial da Acionista Controladora, o cumprimento do acordo de acionistas na parte em que continha (i) a previsão de o Banco promover a troca de sua participação acionária na

Acionista Controladora por ações preferenciais de emissão da Empresa e (ii) a obrigação de transferência das terras e florestas de propriedade da Acionista Controladora para a Empresa a título de subscrição em aumento de capital.

A assembléia realizou-se aprovando essas matérias e alterando, conseqüentemente, o art. 7º do estatuto social para ajustá-lo às modificações daí decorrentes, sem aprovação da Consulente.

Prevista para a mesma data, a assembléia geral extraordinária destinada a votar o aumento de capital para incorporar ao patrimônio da Empresa as terras e florestas recebidas pelo Banco por força da cisão parcial de Acionista Controladora (também ocorrida na mesma data), só apreciou o item relativo à nomeação de perito para a avaliação, suspendendo-se os trabalhos a seguir, para a Consulente poder obter alguns esclarecimentos a respeito dos critérios norteadores dessa avaliação.

Após pouco mais de trinta dias, foi convocada e se realizou a assembléia geral que aprovou, com voto contrário da Consulente, (a) o protocolo de cisão parcial da Acionista Controladora, pelo qual apartava do seu patrimônio e transferia para o do Banco as terras e florestas já referidas; (b) a incorporação ao seu patrimônio, pelo Banco, dessas terras e florestas, havidas em virtude dessa operação, com transmissão, inclusive, de todos os ônus existentes até a liquidação final do compromisso assumido; (c) a emissão de ações preferenciais classe "B" para serem subscritas pelo conferente dos bens; (d) o aumento de capital correspondente; e (e) a nova redação do art. 5º do estatuto social para estampar tais deliberações.

A Consulente questiona essas deliberações, formulando-me as indagações que passo a responder.

*1. É válido o "Acordo de Acionistas" acima mencionado, celebrado entre ela, a Acionista Controladora, o Banco B e outros acionistas para o "estabelecimento de normas que regulem as relações obrigacionais entre as partes, decorrentes da participação acionária das mesmas no capital da Empresa"? Vincula as partes? Determina as regras de conduta dos acionistas para exercer o controle da Empresa?*

A resposta às três indagações contidas na pergunta é afirmativa.

O acordo de acionistas foi introduzido em nossa legislação pela atual Lei do Anonimato e representa a consagração daquilo que já vinha sendo experimentado no cotidiano empresarial, por ausência de qualquer norma

proibitiva expressa.<sup>4</sup> O que ainda se discute a respeito do tema, tanto no Brasil, como no estrangeiro, são os requisitos e os limites de validade de tais acordos, notadamente quando envolvem as chamadas convenções ou ajustes para o exercício do direito de voto<sup>5</sup> – no caso, manifestamente preenchidos.

De fato, o acordo de acionistas sob análise não contém qualquer disposição que possa ser considerada contrária aos interesses sociais, prevê seu período de vigência (“enquanto a sociedade X for acionista”) e não atenta contra nenhuma disposição expressa de lei. Seu objeto inclui-se dentre as matérias sobre que pode versar,<sup>6</sup> na medida em que busca, precisamente – pelo que dele se lê –, a otimização da atividade social pela manutenção do poder de controle nas mãos de seus atuais controladores e pela realização de investimentos com o ingresso da Consulente como acionista visando propiciar a aquisição de terras e florestas, o pagamento de empréstimos bancários, a consolidação do capital de giro, o aperfeiçoamento do maquinário, a expansão da produção e a diversificação da linha de produtos para ser líder no mercado nacional e para crescer no internacional (Cláusulas 2.3 e 2.4).

Com o propósito de atingir essas metas, esse acordo contempla várias obrigações para as partes que o celebraram e as vincula às regras de comportamento nele determinadas como condição para o ingresso da Consulente na companhia e para a manutenção do poder de controle nas mãos da Acionista Controladora (e demais controladores),<sup>7</sup> delimitando, com bastante clareza, a extensão e o conteúdo dos direitos e obrigações de cada qual.

*2. A alteração estatutária prevendo a possibilidade de emissão de ações preferenciais classe “B” e a subsequente aprovação da emissão dessas ações preferenciais conteve-se dentro das regras fixadas nesse Acordo de Acionistas?*

<sup>4</sup> Como havia, por exemplo, na lei francesa de 31.08.1937: “Nulles et de nul effet, dans leur dispositions principales et accessoires, les clauses auant pour objet de porter atteinte au libre exercice du droit de vot dans les assemblées générales des sociétés commerciales”.

<sup>5</sup> Sobre o assunto, TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, *Sociedades por ações*, Forense, 3ª ed., Rio de Janeiro, 1959, vol. 2, ns. 402/403, p. 60 a 63; GASTONE COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Ed. Giuffrè, Milão, 1958, ns. 52/55, p. 169 a 186.

<sup>6</sup> Ao facultar que os acordos de acionista versem sobre o direito de voto, o art. 118 praticamente permitiu todo e qualquer ajuste relativo a matérias que podem ser tratadas pela assembléia geral. A respeito, CELSO DE ALBUQUERQUE BARRETO, *Acordo de Acionistas*, Forense, 1982, p.46/47.

<sup>7</sup> Diz-se controladora porque, embora reunida com outros acionistas no bloco de controle, detém sozinha a maioria das ações votantes, possuindo, portanto, a nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores (art. 243, § 2, da Lei n.º 6.404, de 1976).

A questão das ações preferenciais foi alvo de preocupação específica das partes celebrantes do acordo de acionistas. Veja-se, inicialmente, o que dispôs sua Cláusula 3.7:

“As ações preferenciais da EMPRESA têm as seguintes características e gozam dos seguintes direitos:

- a) nominativas;
- b) sem direito de voto, salvo para escolha de seus próprios representantes nos Conselhos de Administração e Fiscal, este quando em funcionamento;
- c) direito de um dividendo mínimo anual, não cumulativo, de 6% (seis por cento), incidindo sobre o valor que elas representam em relação ao capital social;
- d) direito de eleger, em separado, dois membros do Conselho de Administração e um membro do Conselho Fiscal, este quando em funcionamento, bem como o respectivo suplente.”

Não reputando suficiente o que aí ficou explicitado, a Seção III do referido acordo, destinada a tratar das obrigações dos acionistas controladores, voltou ao assunto para incluir, na sua Cláusula 4, a de

“exercer seu direito de voto de modo a alterar os estatutos sociais da companhia para que seus artigos 5º, § 1º, e 7º, § 2º, passem a vigor com a seguinte redação:

“art. 5º ...

§ 1º – As ações serão emitidas nas espécies de ações ordinárias ou comuns e ações preferenciais, cada espécie de uma única classe, por ocasião de cada emissão serão fixadas as quantidades em uma e outra espécie, sempre com respeito em relação às ações preferenciais ao limite de 2/3 (dois terços) do total já emitidas.”

“art. 7º ...

§ 2º – As ações preferenciais terão a forma nominativa, de uma única classe e sem direito de voto nas deliberações sociais, salvo para escolha de seus próprios representantes nos Conselhos de Administração e Fiscal, este quando em funcionamento.”

Ou seja, entenderam as partes que, em matéria de ações preferenciais, não satisfazia seus interesses a pura e simples aplicação das regras que a Lei do Anonimato contém a respeito – regras que permitiriam, atendidas as exigências e condicionantes dos seus arts. 136 e 137, criar quantas classes de ações

preferenciais os detentores da maioria das ações votantes determinassem. Por isso, limitaram a emissão de ações preferenciais a uma única classe.

Isso, certamente, não foi ajustado para atender os interesses dos controladores, posto que lhes restringiu poderes. As regras estatutárias acima reproduzidas, à toda evidência, têm nítido conteúdo de garantia para os minoritários acordantes: a eles ficou assegurado que, enquanto participassem da companhia como acionistas, só haveria uma única classe de ações preferenciais.

Assumindo, perante a Consulente e o Banco, a obrigação de manter o capital social da companhia com ações preferenciais (e ordinárias) de uma única classe, a Acionista Controladora excluiu a liberdade de opção que, nessa parte, possuía para deliberar sobre a matéria: obrigou-se a não exercer direito de aprovar a criação de qualquer outra classe dessas ações dentre as diversas alternativas a ela legalmente franqueadas.<sup>8</sup>

É de clareza solar o disposto nas Cláusulas 3.7 (Seção II) e 4 (Seção III) da convenção de voto em análise, onde se lê que a Acionista Controladora (e demais acionistas do bloco de controle), obrigaram-se a usar do seu poder de controle para, nos dispositivos estatutários mencionados, fazer figurar que a Empresa teria uma única classe de ações preferenciais.<sup>9</sup>

Não agindo dessa maneira, mas de modo contrário ao ajustado, referidos acionistas descumpriram, frontalmente:

- a) a norma que os obrigava a alterar o estatuto social para estatuir que a companhia teria uma única classe de ações preferenciais; e
- b) a norma que os obrigava a manter o capital social da companhia, durante toda a vigência do acordo, composto de ações ordinárias e preferenciais de uma única classe, essas últimas com as características antes descritas.

A essa conclusão chega-se sem o menor esforço: a alteração estatutária por eles promovida para prever a criação de uma nova classe de ações preferenciais, com modificação dos dispositivos correspondentes para regulá-las, antes de cumprir, violou, claramente, as regras do mencionado Acordo de

<sup>8</sup> Portanto, ainda que fosse para conferir privilégios ou vantagens inferiores, isto é, não prejudiciais aos da única classe existente, como no caso ocorreu.

<sup>9</sup> Essa classe seria a já existente à época da celebração do acordo de acionistas, com as características e os privilégios econômicos e políticos minuciosamente descritos no próprio texto desse acordo.

Acionistas. É que os controladores promoveram alteração estatutária para permitir a emissão de duas classes de ações preferenciais, quando estavam obrigados a promovê-la justamente para impedir a criação de qualquer outra classe de preferenciais além da existente – ou seja, para estabelecer que as ações preferenciais da companhia seriam – *verbis* – “de uma única classe”.

Não me parece que o fato de ter ocorrido a criação de uma nova classe menos favorecida de ações preferenciais (isto é, com vantagens econômicas ou políticas não prejudiciais às da classe já existente) possa influir nessa conclusão. Deve-se considerar, neste passo, que o acordo de acionistas foi incisivo ao exigir a manutenção de uma única classe dessas ações – o que significa clara proibição de criação de qualquer outra, independentemente da análise acerca do conteúdo de que se pudesse revestir, ou da exigência de quorum qualificado (art. 136, inc. II, da Lei do Anonimato).

Acrescento que, no meu modo de ver, só para a Consulente podia interessar cláusula que impedisse, precisamente, a criação dessas ações preferenciais (menos favorecidas), pois, sendo detentora da maioria das preferenciais da única classe existente, já tinha, por lei, o poder de vetar a criação de toda nova classe que pudesse prejudicá-las, sem necessidade de inserir qualquer disposição limitativa a respeito no acordo de acionistas que celebrou (art. 136, inc. II, e § 1º, da Lei n.º 6.404, de 1976).

E isso tem sentido e alcance prático no contexto do Acordo de Acionistas, pois nele as partes fixaram, dentre outras, normas prevendo futuros aumentos de capital com subscrição em bens, assegurada a subscrição proporcional em dinheiro aos acionistas que quisessem manter íntegro seu percentual de participação societária (Cláusula 3.8) – o que, aliás, está previsto expressamente no art. 171, § 2º, da Lei n.º 6.404, de 1976.

Assim, ocorrendo a aprovação de um aumento de capital para a incorporação de bens ao patrimônio social, há emissão de novas ações para que sejam subscritas pelo conferente desses bens ou pelos acionistas que quiserem exercer seu direito de preferência na subscrição (cujo preço, nesse caso, é pago ao titular do bem a ser incorporado ao patrimônio social).

Ocorre que, havendo a emissão de ações preferenciais de classe menos favorecida, o acionista, ao exercer seu direito de preferência na subscrição para manter seu percentual de participação societária, recebe ações que lhe conferem direitos inferiores àqueles que possuía antes do aumento de capital. Vai daí



que a subscrição, nesse caso, não mantém íntegros seus direitos, embora lhe assegure a manutenção do mesmo percentual acionário.

Essa situação, que a lei não previu, foi expressamente contemplada no Acordo de Acionistas sob exame. Com a previsão de que só existiriam ações preferenciais da única classe existente, à Consulente, porque detentora da maioria delas, ficou assegurado o direito de realizar assembleia geral especial para aprovar ou não qualquer nova emissão (arts. 136, inc. I, e § 1º, da Lei das S. A.).

Desrespeitando o ajuste nessa parte, os controladores sujeitaram a Consulente (por discordar do aumento e poder exercer o direito de manter sua participação percentual), a adquirir ações preferenciais de uma nova classe que não lhe asseguraria nenhum direito equivalente ao das preferenciais de que à época já era titular, isto é, ações sem direito a dividendo mínimo e com subordinação da prioridade no reembolso ao resgate integral de todas as preferenciais da única classe antes existente.<sup>10</sup>

Tendo a companhia ações negociadas em bolsa (Cláusula 5.2, letra "b"), essa desvantagem ou perda patrimonial traduz-se, concretamente, em valores facilmente aferíveis no mercado bursátil pelo confronto entre os preços de cotação das preferenciais que oferecem mais (classe A) e os das que oferecem menos atrativos para negociação (classe B).

Como se vê, a vingar o entendimento de que o descumprimento do acordo, nessa parte, seria irrelevante, os acionistas controladores, em manobra muito bem engendrada, criando ações preferenciais menos vantajosas do que as existentes, teriam tirado da Consulente (e de qualquer preferencialista que do acordo tivesse participado) ou evitado que exercesse, a um só tempo,

- a) o direito de deliberar em assembleia especial sobre a conveniência e a oportunidade de emissão de novas ações preferenciais da classe existente (sem correspondente aumento do número de ações ordinárias);
- b) o direito de recesso (posto não existir para ações preferenciais menos favorecidas); e

<sup>10</sup> Para ser fiel aos termos da deliberação: "as preferenciais da classe A permanecerão com todos os direitos previstos no Estatuto Social da sociedade, enquanto que as ações preferenciais da classe B não terão direito a dividendo mínimo, e a prioridade no reembolso do capital, em caso de liquidação da sociedade, ficará subordinada à prioridade outorgada às ações preferenciais da classe A" (Ata da AGE).

- c) o direito de manter incólumes, por subscrição das ações assim emitidas, os direitos patrimoniais de que era titular antes desse aumento de capital assim realizado, sujeitando-a a receber ações de menor potencial econômico do que as anteriormente possuídas.

3. *A criação de uma nova classe de ações preferenciais podia ter sido aprovada por maioria de capital, ao arrepio do Acordo de Acionistas?*

Não. Primeiramente, é preciso obter-se que não se altera o acordo de acionistas por meio de decisão majoritária de assembléia. O acordo de acionistas é um negócio jurídico parassocial, um contrato especial autônomo, que não guarda qualquer liame com os órgãos de deliberação colegiada da companhia; contém regras que se restringem a criar direitos e obrigações para as partes que o celebram, produzindo efeitos entre elas e perante a companhia, se nela averbado.<sup>11</sup> Assim, sua eficácia e sua validade não se contaminam com quaisquer deliberações que vierem a ser tomadas em assembléia geral da companhia.

A recíproca pode não ser verdadeira. Nas assembléias a que comparecem os acionistas participantes do acordo, há a obrigação de que votem de conformidade com o que nele ajustaram, dando-lhe assim cumprimento, ainda que seus votos não prevaleçam (ainda que a decisão tomada pela assembléia contrarie aquilo a que se haviam obrigado). Se a maioria votante, porém, for composta por acionistas participantes do acordo, a deliberação assemblear, porque formada pela vontade desses mesmos acionistas, deve respeitar e cumprir o que entre eles ficou ali ajustado. Isso não ocorrendo, dá-se o descumprimento da convenção de voto, podendo qualquer das partes (não só porque acionista, mas, principalmente, porque parte) promover-lhe a execução específica, de que pode resultar a ineficácia da decisão assemblear, porque tomada em desconformidade com a conduta a que se haviam obrigado a adotar.

E é exatamente o que ocorre no caso sob exame. Os acionistas controladores, porque *“titulares de direitos de sócio que lhes asseguram, de modo permanente a preponderância nas deliberações sociais”*,<sup>12</sup> como já visto, obrigaram-se a inserir no estatuto social da companhia disposição que deveria prever a existência de uma única classe de ações preferenciais com características específicas. Assim, a maioria do capital votante, por eles representada, não

<sup>11</sup> Art. 118, caput, da Lei n.º 6.404, de 1976.

<sup>12</sup> Art. 243, § 2º, da Lei n.º 6.404, de 1976.

podia ter aprovado a criação de nova classe de ações preferenciais sem violar, frontalmente, o Acordo de Acionistas.

De resto, a proposta de criação de ações preferenciais de nova classe não podia sequer ter sido apresentada para deliberação em assembléia porque, tendo a Empresa participado do Acordo de Acionistas, que arquivou em sua sede, obrigou-se também a respeitá-lo: *“os acordos de acionistas sobre exercício de direito de voto deverão ser observados pela companhia em sua sede”*.<sup>13</sup>

Seus dirigentes, assim, não podiam ter sequer convocado uma assembléia geral, cuja ordem do dia continha assunto que visava descumprir o que no acordo fora ajustado.

*4. Na negativa, tem a Consulente o direito de impedir, com base no Acordo de Acionistas, que a maioria acionária aprove a emissão dessas ações?*

Se os acionistas controladores propõem (ou votam aprovando) a criação de nova classe dessas ações, estão a emitir uma declaração de vontade contrária àquela que deveriam ter manifestado, sujeitando-se, assim, à execução específica de suas obrigações, na forma do permissivo legal,<sup>14</sup> em consonância do qual está esta previsão contida na Cláusula 4.2 do Acordo de Acionistas:

“Caberá ao Presidente da Assembléia Geral da EMPRESA zelar pelas obrigações assumidas pelos ACIONISTAS CONTROLADORES neste instrumento, referentes ao exercício do direito de voto, podendo os demais pedir sua execução específica, mediante suprimento judicial do voto das ações dos referidos ACIONISTAS CONTROLADORES, caso ocorra a inadimplência do mesmo.”

Assim, como acionista prejudicada, a Consulente, com arrimo na previsão dessa cláusula, podia impedir que a maioria acionária (mais precisamente, os controladores, signatários do acordo) votasse no sentido da aprovação de tal proposta ou, se já aprovada, exigir a execução específica da obrigação assumida nessa convenção de voto que, no caso, poderia ser atingida pela obtenção da ineficácia da deliberação assemblear naquilo em que a descumpriu – ou seja, mediante provimento judicial substitutivo da declaração de vontade emitida pelos controladores em desconformidade com o ajustado nessa convenção, para assegurar a manutenção da única classe de ações preferenciais existentes.

<sup>13</sup> Art. 118, “caput”, da Lei das Sociedades por Ações.

<sup>14</sup> Art. 118, § 3º, da Lei das Sociedades por Ações.

Acolhido o pedido, “a sentença, uma vez transitada em julgado, produzirá todos os efeitos da declaração não emitida. Assim, havendo recusa do acionista vinculado a votar no sentido a que se obrigara, a sentença judicial supre a vontade que não se manifestou ou substitui a que se manifestou contrariando expresso ajuste.”<sup>15</sup>

Em suma, os votos de aprovação da proposta, emitidos pelos controladores, substituem-se por votos de rejeição, sendo dado cumprimento, dessa forma, à obrigação por eles assumida no Acordo de Acionistas.

*5. Estava a Acionista Controladora apta a votar o laudo de avaliação das terras e florestas que, em virtude de sua cisão parcial, foram vertidas ao patrimônio do Banco e por esta incorporadas ao patrimônio da Empresa? Essa incorporação, pela forma como ocorreu, respeitou o Acordo de Acionistas e as disposições legais aplicáveis ao caso?*

No Acordo de Acionistas ficou estipulado que as terras e florestas da Acionista Controladora seriam transferidas para a Empresa a título de subscrição de capital (Cláusula 3.8 do Acordo de Acionistas). Isso significa que a Empresa iria promover um aumento de capital para propiciar a subscrição em bens (terras e florestas) de propriedade da Acionista Controladora.

Há regras especiais que devem ser observadas para a validade dessa operação, dentre elas a do art. 170, § 3º, da Lei das Sociedades por Ações, impondo que a conferência de bens seja sempre precedida de avaliação, e a do seu art. 115, § 1º, estabelecendo, para o acionista subscritor, a proibição de votar na deliberação da assembléia geral relativa ao laudo avaliatório. Essa última regra foi desrespeitada.

É certo que referidos bens, com a cisão parcial da Acionista Controladora, foram vertidos para o patrimônio do Banco que, em seguida, incorporou-os ao da Empresa, mediante subscrição das ações emitidas em virtude de aumento de capital assim realizado. Sustenta-se que, como ao tempo da deliberação referidos bens não mais pertenciam à Acionista Controladora, sendo um terceiro o subscritor, a proibição de voto não incidiria no caso.

<sup>15</sup> FRAN MARTINS, referindo-se à aplicação do art. 641 do Cód. de Processo Civil para assegurar a execução específica de acordo acionista (Comentários à Lei das Sociedades Anônimas, Forense, Rio de Janeiro, 1977, vol. II, Art. 118, n.º 4, p.577).

Contudo, tal conclusão não pode minimamente prevalecer, eis que (a) foi a Acionista Controladora que, no Acordo de Acionistas, assumiu a obrigação de conferir tais bens em futuro aumento de capital da Empresa e que (b) o cumprimento dessa obrigação, realizado de modo oblíquo por intermédio de sua cisão parcial, não podia ter deixado de observar as normas que lhe seriam aplicáveis no caso de cumprimento direto, sem a utilização desse meio.<sup>16</sup>

Ora, se no Acordo de Acionistas ajustou-se, desde logo, que a acionista controladora iria conferir bens de sua propriedade para um futuro aumento de capital, aos demais acionistas acordantes (dentre eles a Consulente) ficou assegurado, naquele exato instante, o direito de votar a aprovação desse aumento sem o concurso do voto dela. É evidente que tal cláusula, para afinar-se com o princípio da boa-fé, norteador da celebração, da interpretação e do cumprimento dos contratos em geral, estava a supor a realização do aumento de capital segundo as restrições que lhe seriam então aplicáveis. Nessa disposição, os acionistas acordantes encontravam a necessária segurança para admitir o ingresso de terras e florestas da acionista controladora no patrimônio da Empresa, sem qualquer risco de aceitar uma avaliação que, a seu juízo, não atendesse os interesses da companhia, pois lhes estava assegurado o direito de verificar autonomamente, sem interferência da controladora, se efetivamente estava sendo observado “o preço de mercado”.

Aliás, tal fora a preocupação com a avaliação, que o próprio Acordo de Acionistas exigiu prévia aprovação das partes a respeito do laudo avaliatório – o que significa exigência de consenso antecipado para uma deliberação em bloco na assembléia geral destinada a apreciá-lo.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Não considero, aqui, porque não foi objeto do quesito, a questão do descumprimento do Acordo de Acionistas quanto à prévia liquidação dos débitos erigida como condição para o aumento de capital na parte final da Cláusula 3.8. Está no final da ata da AGE da Empresa: “O Sr. Presidente propôs, ainda, que, em face da presente deliberação, todos os bens incorporados passem, desde já, ao acervo patrimonial desta Companhia, e que todos os ônus, inclusive os hipotecários, que porventura existam sobre referidos bens, permaneçam em vigor, agora sob a responsabilidade desta sociedade, até liquidação final do compromisso assumido ..., proposta essa inteiramente aprovada.”

<sup>17</sup> O Acordo de Acionistas sob exame não contém cláusula de deliberação majoritária entre as partes que dele participam (como se dá nos casos de sindicatos acionários). Assim, as previsões nele contidas exigem sempre o consenso das partes. Na falta de consenso, não se implementam tais previsões (não se realizam os projetos de investimento, cf. Cláusula 6.1, letra “i”, não se aprova o laudo de avaliação, cf. Cláusula 6.5 etc.). Se fosse exigida a maioria, o Acordo de Acionistas nesses pontos seria inócuo e não teria incluído essas disposições casuísticas: a controladora decidiria sozinha sobre qualquer assunto que julgasse de interesse da sociedade.

Mas, independentemente do estipulado no Acordo de Acionistas, chega-se à mesma conclusão pela análise concreta do problema sob a disciplina jurídica a que estão subordinados os acordos de vontade relativamente ao escopo que, objetivamente, visam atingir.

Sob esse aspecto, deve-se obter que o princípio da liberdade de contratar autoriza a **combinação de contratos**, coevos ou sucessivos, ou de **negócios indiretos**, para propiciar o alcance de resultado diverso do que seria atingido por qualquer deles – todos dentro de quadrantes que não permitam seu emprego como meio de prejudicar o exercício de direito de terceiro (simulação) ou de fraudar a lei. Em outras palavras, têm validade e eficácia jurídica se não se destinarem a servir de instrumento para atingir fins que o ordenamento jurídico condena (resultados ilícitos).

No gênero desses ajustes, incluem-se todos aqueles que preenchem ou realizam uma **função** ou **causa** diferente daquela que lhes seria própria.<sup>18</sup> Esse fenômeno, que pode ser chamado de desvio ou de disfunção (utilização do negócio para fim diverso daquele a que se presta no ordenamento jurídico) não é defeso pela ordem jurídica, pois a forma de se chegar a um determinado resultado prático lícito pode não ter relevância para o direito.

Vai daí que, para a averiguação da licitude desses negócios, impõe-se a análise do cumprimento das exigências legais estabelecidas para que eles realizem, não só o escopo que aparentam realizar, mas também o verdadeiro, por eles encoberto.

É assim que se reconhece validade ao **negócio fiduciário**, de modo geral, espécie de negócio indireto cuja característica está no fato de realizar uma transmissão de propriedade, mas almejando, na realidade, o efeito de um direito real de garantia: nenhuma das partes tem a intenção de negociar a propriedade, mas permitir ao adquirente que dela se aproveite apenas para o escopo especial por elas visado, sendo obrigado a devolvê-la assim que tal função seja preenchida.

<sup>18</sup> Como já tive oportunidade de observar, na linha da orientação doutrinária hodierna todo negócio jurídico, ainda que abstrato, deve possuir uma causa, essencial para sua validade, pois *"não basta estar obrigado, nem basta o acordo de vontades sobre um objeto lícito; é preciso, ainda, para que surja um vínculo obrigacional, que se tenha em vista a realização de um resultado prático ao qual a lei possa outorgar sua proteção"*, havendo *"causas específicas para os negócios jurídicos emoldurados na lei (típicos) e causas genéricas, dela extraíveis, para os demais que se prestem a servir de instrumentos de composição de interesses igualmente dignos de proteção jurídica (atípicos)." A. ASSIS GONÇALVES NETO, Aval – Alcance da Responsabilidade do Avalista, RT, 2ª ed., São Paulo, 1993, n.º 10, p.36.*

Trata-se de utilização lícita da transferência da propriedade para realização de função diversa daquela que lhe é inerente (de garantia, de mandato, de depósito e assim por diante), desde que as regras jurídicas respeitantes a ambos os negócios tenham sido fielmente observadas.

Como lembra Tullio ASCARELLI, ao tecer considerações sobre o tema no campo da licitude desses ajustes, “muito freqüentemente, o uso do negócio para fins indiretos assenta num ajuste fictício; as partes reconhecem ter realizado um negócio que, ao contrário, não realizaram, e isso com o objetivo de servir-se da disciplina jurídica do negócio assim reconhecido para as novas finalidades que têm em vista.” Daí, conclui: “Em lugar, então, de realizar o negócio combinado, adaptando-o, por meio de cláusulas especiais, aos novos fins, as partes concluem desde logo um negócio diverso, ao qual aplicam a disciplina jurídica do negócio combinado, através de um reconhecimento fictício.”<sup>19</sup>

Contudo, se as partes celebram um negócio diverso do pretendido (negócio-meio) para esconder o verdadeiro (negócio-fim), há **negócio simulado**, suscetível de anulação, se prejudicar os interesses de terceiros. Da mesma forma, se os fins objetivamente visados<sup>20</sup> pelas partes forem ilícitos, o negócio-fim (ou o negócio indireto), embora não simulado, também será ilícito, porque **em fraude à lei**.

Nesse ponto, pode-se lembrar, novamente com ASCARELLI, que há “normas jurídicas que não se limitam a disciplinar um determinado ato, mas têm em conta o resultado prático visado pelas partes, quaisquer que sejam os meios por elas escolhidos para consegui-lo – e, por isso, deve-se, na aplicação de tais normas, considerar o fim visado pelas partes e não apenas a causa típica do negócio adotado; há outras, ao contrário, que têm em vista somente o instrumento jurídico, sem curar dos fins para que é utilizado no caso concreto. A validade do negócio quanto a seus fins indiretos deve ser examinada ante as

<sup>19</sup> TULLIO ASCARELLI, *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*, Saraiva, 2ª ed., São Paulo, 1969, p.98. Os negritos não figuram no texto.

<sup>20</sup> Fins objetivamente visados pelas partes são aqueles que correspondem ao escopo comum ou geral do negócio que tencionam celebrar, ou, mais precisamente, a sua causa. Não significam os motivos individuais que cada qual dos contratantes tem em mente para obrigar-se daquele determinado modo, porém os fins almejados genericamente por quantos celebrem tal negócio (para quem compra uma casa, o fim desse negócio está em tornar-se proprietário para sobre ela exercer os poderes inerentes ao domínio; para quem a toma em aluguel, o escopo é o de sobre ela exercer apenas uma parcela desses poderes e assim por diante).

normas da primeira categoria. Analogamente ao que acontece no domínio da simulação que, por seu turno, pode ser lícita ou fraudulenta, o negócio indireto será lícito ou fraudulento conforme o fim visado pelas partes”.<sup>21</sup>

Pode suceder – e é comum que isso aconteça –, que o negócio seja realizado apenas como meio para atingir um fim diferente daquele que a sua causa representa: fim que pode ser atingido com um negócio de tipo diverso, ou até não ser atingível com os meios que a lei põe à disposição das partes. Há, nesse caso, no dizer de Emílio BETTI, “um abuso da função instrumental, um desvio do negócio da sua destinação, na medida em que é usado para se conseguir um fim que não é o seu, ainda que possa ser perfeitamente lícito.”<sup>22</sup>

O fenômeno da divergência consciente entre a causa típica do negócio e a intenção prática concretamente procurada encontra sua licitude, como já observei, na autonomia da vontade e na ampla liberdade de contratar. Mas só terá validade se não for servir para o encobrimento de uma ilicitude ou se não for empregado como meio fraudulento: “quer fraude à lei, quer fraude em prejuízo de outros particulares, como é o caso dos credores de quem faz o negócio ou de outros que, eventualmente, teriam um direito para com ele”.<sup>23</sup>

No caso, a Acionista Controladora realizou o aporte de bens de sua propriedade para o patrimônio da Empresa, como estabelecia o Acordo de Acionistas, optando por fazê-lo através do Banco.<sup>24</sup> Porém, como era acionista e – mais ainda – controladora dessa companhia, estava impedida de votar o

<sup>21</sup> *Op. cit.*, p. 112. Os grifos não estão no texto. Lembra o autor, na seqüência, a natureza fraudulenta dos negócios indiretos celebrados desde a Idade Média com o fim de frustrar o interdito de estipulação de juros.

- Na linha desse exemplo, tem-se como hipótese de negócio indireto fraudulento o de consultoria, que as partes celebram sem buscar a prestação de um serviço técnico de orientação, mas visando, verdadeira e exclusivamente, um meio de ajuste de juros complementares a um mútuo, para contornar sua estipulação acima da taxa legal.

<sup>22</sup> EMÍLIO BETTI, *Teoria Geral do Negócio Jurídico*, Coimbra Editora, 1969, trad. Fernando de Miranda, Coimbra, 1969, Tomo II, § 50, p.375.

<sup>23</sup> BETTI, *op. cit.*, Tomo II, p.381. Nessa linha de pensamento, observa ASCARELLI que “a doutrina tradicional da fraude à lei levou em conta, prevalecentemente, a primeira hipótese” (busca de resultado totalmente ilícito), “descurando da segunda” (resultado não ilícito por si, mas exigindo o respeito a determinadas normas): “cumpre, entretanto, encarar ambas as hipóteses acima indicadas.” “O negócio indireto fica, portanto, subordinado, quer quanto à validade, quer quanto à disciplina, a duas ordens de normas jurídicas: as que dizem respeito ao tipo de negócio adotado, e as que concernem à função deste no caso concreto.” (*op. cit.*, p.117)

<sup>24</sup> Diz-se “optando por fazê-lo” porque podia realizar diretamente e, ainda, por outros meios. Mas, mesmo que não tivesse outra alternativa, com maior razão deveria de ter observado a regra que descumpriu.



laudo de avaliação, a teor da regra contida no art. 115, § 1º, da Lei das Anônimas: “o acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social.”

Se a obrigação da Acionista Controladora restou satisfeita através de sua cisão parcial, isso não altera nem contorna a imposição legal, pois a cisão foi simples meio – e o Banco mero instrumento – para operacionalizar o que havia sido ajustado no Acordo de Acionistas.

Observe-se, a propósito, que a forma pela qual se realizou a transferência da propriedade das terras e florestas da Acionista Controladora para o Banco revela nitidamente que nenhuma das partes tinha o escopo de realizar entre si um negócio jurídico de transmissão da propriedade das terras e florestas da primeira para o segundo, nem era intenção desse último adquirir terras para incorporá-las ao patrimônio da Empresa, subscrevendo-lhe ações: a Acionista Controladora pretendia e se obrigara a incorporar tais bens ao patrimônio da Empresa; o Banco, de sua vez, pretendia, exclusivamente, trocar sua posição acionária, migrando da condição de acionista da Controladora para a da Empresa, tudo conforme ficara ajustado no multicitado Acordo de Acionistas. Vê-se, portanto, que a transmissão das terras e florestas para o Banco fez parte de um contexto mais amplo no qual serviu de meio para a concretização dos outros dois negócios verdadeiramente visados pelas partes (troca de posição acionária do Banco e incorporação desses bens na sociedade que era controlada pela Acionista Controladora).

Nesse caso, como visto, era preciso que o negócio-meio observasse, não só as regras que lhe seriam próprias, mas, também, as relativas aos negócios-fins que as partes efetivamente almejavam realizar. Não se pode seccionar o raciocínio para olímpicamente ignorar o que subjaz ao negócio aparente – ou seja, não é possível tomar isoladamente o pedaço, sem a visão do todo, do conjunto, do contexto a que pertence, sendo certo que “o fragmento esclarece-se e interpreta-se à luz do todo de que faz parte”.<sup>25</sup>

A proibição de voto é uma disposição legal que se insere dentre as que buscam regular um determinado resultado prático – qual seja o de evitar que em matéria societária, o acionista, através de aumento de capital, realize um

<sup>25</sup> KOHLER, tratando do tema, em *Iherings Jahrbuch*, 16, 98-99, referido por BETTI, op. cit., Tomo II, § 50, p.384/385, nota 15.

interesse pessoal em detrimento do interesse geral. Para conciliar os interesses e aferir se está sendo respeitado o interesse social, retira-se-lhe o voto; daí, provoca-se o contraste entre, de um lado, o interesse individual do acionista subscritor (de obter o melhor valor possível para os bens que pretende conferir ao patrimônio da companhia) com o interesse dos demais acionistas (de aceitar os bens pelo valor que julguem compatível com o interesse da companhia). Assim, tal proibição deve incidir sempre que se apresente um tal cenário, qualquer que seja o instrumento jurídico utilizado para, na prática, alcançar o resultado pretendido pelas partes.

Por isso, a interpolação de negócios jurídicos diversos (como meio) visando à concretização de um negócio (fim) já combinado anteriormente (no Acordo de Acionistas), em que a controladora entregaria bens de sua propriedade para aumento de capital da controlada, tinha de observar as regras que o negócio real impunha.

A regra do impedimento de voto não foi observada e, como o voto da controladora foi decisivo para a aprovação do laudo de avaliação e para a decisão de aumentar o capital social no montante correspondente, a deliberação restou viciada, eis que impedimento implica exclusão do cômputo dos respectivos votos para a formação da maioria.<sup>26</sup> O negócio-meio, então (transmissão dos imóveis a terceiro e sua ulterior incorporação ao patrimônio da companhia), ficou contaminado pelo mesmo vício e se tornou passível de anulação de conformidade com a sanção prevista no art. 115, § 4º, da Lei n.º 6.404, de 1976.

*6. O fato de a Consulente poder subscrever as novas ações emitidas elidiria qualquer prejuízo seu em decorrência da incorporação de tais bens ao patrimônio da Empresa (quer pela possibilidade de lhes ter sido atribuído valor excessivo, quer pela natureza das ações assim emitidas)?*

<sup>26</sup> A respeito, não me parece haver divergência na doutrina, como se pode observar deste trecho, extraído de parecer da lavra do saudoso Prof. Sylvio MARCONDES: "Considerando, então, a lição de VALVERDE, de que "a soma dos votos reais é, pois, o número que servirá de base para o cálculo da maioria absoluta"; considerando, ainda, que, por sua nulidade, a presença e os votos proibidos não são votos reais, e até, menos do que isso, não são votos, nem presença; considerando, portanto, que somente podem ser computados os demais votos – resulta evidente que exclusivamente em razão desses votos é que se deverá apurar o quorum de presença, bem como a maioria absoluta, constitutiva de deliberação válida de qualquer assembléia geral da sociedade anônima. (*Questões de Direito Mercantil*, Saraiva, São Paulo, 1997, n.º 18, p.54.)

Não. Já foi visto que, mesmo subscrevendo as novas ações para conservar seu percentual de participação, a Consulente passaria a ter uma posição acionária, embora percentualmente igual, menos vantajosa do ponto de vista econômico, do que a que anteriormente desfrutava.<sup>27</sup> Concretizando-se o aumento de capital só com a emissão de ações preferenciais de classe menos favorecida, a Consulente teria de arcar, inexoravelmente, com uma redução percentual, tanto das suas ações ordinárias como das preferenciais antes possuídas (de classe mais favorecida).<sup>28</sup>

Também a atribuição de valor excessivo aos bens conferidos ao patrimônio da Empresa em virtude de aumento de capital traria prejuízos à Consulente (como a todo e qualquer acionista subscritor do aumento), pois a forma legal de ilidir a “plus valia” dos bens está na não aprovação do laudo pela assembléia da companhia (por isso mesmo é que se retira o direito de voto do conferente desses bens), e não no exercício do direito de preferência de subscrição das novas ações.

Exercendo a preferência, o acionista simplesmente evita que o conferente dos bens subscreva as novas ações emitidas, em detrimento do seu percentual de participação acionária. Não evita, porém, que o patrimônio da companhia receba bens superavaliados e, com isso, perca proporcionalmente o valor real e efetivo que antes possuía.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> Ver o quanto foi dito sobre o assunto na resposta ao quesito nº 2.

<sup>28</sup> Se um acionista possui 10% das ações ordinárias de uma companhia com capital social de 100 dinheiros, aumentando-se esse capital para 150 exclusivamente com a emissão de ações preferenciais, o acionista, mesmo que subscreva as novas ações, reduzirá para 7,5% seu percentual de ações ordinárias, pois os restantes 2,5% serão representados pelas novas ações (preferenciais) subscritas. O mesmo ocorre se são emitidas ações preferenciais com vantagens inferiores, pois dividirá seu percentual entre ações preferenciais de primeira e de segunda grandezas.

<sup>29</sup> Se uma companhia possui o patrimônio líquido real de 100 dinheiros e recebe um bem pelo valor de 100, quando vale, apenas, 20, seu patrimônio passa a ostentar o valor de 200 (100 + 100), embora só valha 120. Assim, para um aumento real de 20, o acionista que não quiser perder seu percentual, terá de exercer seu direito de preferência sobre 100, embora esses 100 valham, apenas, 20.