

REFORMA DA LEI DAS SOCIEDADES POR AÇÕES *

PROF. RUBENS REQUIÃO

(Catedrático de Direito Comercial)

I — EXPLICAÇÃO INICIAL

1 — O desenvolvimento das sociedades anônimas em nosso país se processou dentro dos princípios do individualismo, tendo em vista os interesses da empresa em si e em consonância com os da maioria de acionistas. É chegado o momento de se estabelecer um justo equilíbrio entre êsses interesses e os da coletividade, esta representada sobretudo pelo mercado de capitais. Êste mercado é que propicia, dentro do sistema capitalista de produção, a expansão da empresa, com a participação da poupança particular.

Não é demais lembrar a síntese, que ASCARELLI apresenta, do funcionamento das sociedades anônimas, cuja técnica fêz assentar na limitação da responsabilidade dos sócios e da divisão do capital em ações, para dêsses dois princípios deduzir tôda a sua importância: "Ambos os princípios coadunam-se com a exigência econômica fundamental a que atende a sociedade anônima, a saber, a constituição de um instrumento para facilitar o espírito de empreendimento, e mobilizar economias de vastas camadas da população; para uma "coletivização" do funcionamento tal, que possa ser incrementado, no interesse geral, o processo industrial, possa ser criada e desenvolvida a grande indústria com as suas elevadas inversões em bens instrumentais que exigem capitais, cujo vulto requer a cooperação de muitos indivíduos, proporcionando, destarte, por outro lado, a possibilidade de cooperar na constituição de uma empresa industrial e participar nos lucros respectivos, mesmo àqueles que não o poderiam fazer direta e pessoalmente". (**Problemas das S. A. e Direito Comparado, pg. 342**).

* Sugestões apresentadas ao Simpósio promovido pelo Instituto de Direito Comercial Comparado da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, juntamente com o Centro e a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, que teve lugar de 27 a 29 de outubro de 1970.

2 — Não desconhecemos a tendência da doutrina, em certos países superdesenvolvidos, de encarar a empresa anônima, pela gama de interesses econômicos, sociais e até políticos, como uma entidade independente e dotada de expressiva individualidade. VON RATHE-NAU, na Alemanha, BERLE e MEANS, nos Estados Unidos, dissertaram sobre o excitante problema. Na linha dessa doutrina, a empresa anônima pairaria acima dos interesses particulares dos acionistas, para se voltar para seus próprios interesses de fortalecimento e progresso. Daí o reforço dos poderes executivos da diretoria, nos moldes do autoritarismo imperante na década dos trinta (Lei Alemã de 1934) expresso no "**Führer-Prinzip**", e nos Estados Unidos os superpoderes do "**manager**", simples delegado do todo poderoso "grupo de controle", com o conseqüente esmaecimento do direito de voto e limitações das atribuições da assembléia geral.

3 — Se tais teses podem prosperar nas nações superdesenvolvidas, que se dão ao luxo de esquecer o acionista, não pode o mesmo ocorrer nos países de economia frágil. Assistimos, todavia, naqueles países, a preocupação de se coibirem tais excessos, tendo a Alemanha, por exemplo, em sua recente legislação, abandonado o autoritarismo do "**Führer-Prinzip**".

No Brasil não podemos disfarçar a importância do **acionista**, como fonte promotora de investimento. Nosso país, na verdade, nunca chegou a formar um sadio mercado de capitais, dadas as vicissitudes de seu crônico subdesenvolvimento e, em certa época, a desmoralização das anônimas. A parca iniciativa de investimento em títulos públicos e em ações foi desbaratada pela inflação e pela incúria dos poderes públicos. O crédito era obtido mais facilmente nos setores bancários, onde se fazia sentir a forte pressão inflacionária.

4 — Nos últimos anos, quando as forças vivas da Nação se impuseram a árdua tarefa de ordenar a sua vida econômica, financeira e social, sentiu-se no primeiro momento a urgente necessidade de se reorganizar o **mercado de capitais**, sobretudo para proporcionar às empresas a possibilidade do financiamento pela poupança particular, menos oneroso e socialmente mais desejável.

Iniciou-se, em conseqüência, o lento processo de democratização do capital das anônimas; remodelaram-se as bolsas de valores; acentuou-se o controle e fiscalização das instituições financeiras.

O sucesso de todos êsses esforços se colhe, todavia, lentamente. A abertura do capital das sociedades anônimas se efetua morosamente, malgrado os incentivos proporcionados pelo Poder Público. Impõe-se ao País, ao empresariado nacional, uma mudan-

ça de mentalidade e de rotina, mas isso só será possível, em nosso entender, se uma radical transformação marcar as sociedades anônimas, para transformá-las não numa exclusiva fonte de enriquecimento de alguns, mas numa fonte de participação do público no progresso e no desenvolvimento nacional .

5 — Por muito tempo, e isso demonstraremos no correr das próximas linhas, as sociedades anônimas “fechadas” mereciam a preferência organizacional do empresariado, mesmo modesto e médio, pela facilidade com que as ações ao portador proporcionavam a evasão tributária. Muitas dessas distorções ainda persistem, como a de vantagem fiscal que limita em 25% a tributação das ações ao portador “na fonte”, sem repercussões na declaração da pessoa física do acionista, e, no entanto, não favorece as sociedades de pessoas, como as de cotas de responsabilidade limitada, cujos lucros distribuídos repercutem fundamente, no impôsto complementar progressivo da pessoa física. . .

6 — O que pretendemos para as sociedades anônimas, em nosso país, é uma revolução em sua estrutura, que modifique a sua feição, aparelhando-a como sério e eficaz instrumento do desenvolvimento econômico. Por que não se promover nas anônimas uma revolução em profundidade, a exemplo do que se fêz no campo da tributação, através do Código Tributário Nacional, com enormes vantagens para o País? Sustentamos, por isso, que não satisfaz apenas uma reforma superficial da Lei das Sociedades Anônimas, mas uma alteração mais profunda deve remodelar a sua estrutura.

Essa reforma, segundo sugerimos, deve partir da recomposição dos órgãos de direção e contrôle. Para isso, valemo-nos do Direito Comparado, da experiência das últimas leis que na Europa aparelharam as anônimas para a atuação no Mercado Comum. É claro que não desejamos o simples transplante das novas instituições, mas a sua adaptação cautelosa e consciente, adequadas ao nosso clima.

7 — A sociedade anônima, desde o século passado, pelas tendências individualistas, equiparava o acionista ao cidadão, e igualmente o seu valor e poder se expressava pelo direito ao voto. Daí a constituição dos órgãos da sociedade nos moldes da organização política tripartite a exemplo do Estado — poder executivo (diretoria), poder legislativo (assembléia geral); poder judiciário (conselho fiscal). Mas a sociedade anônima não é um organismo político. . . A maioria dos acionistas, em regra, se descuida de seus interesses e se volta apenas à colheita dos dividendos na época oportuna ou se

satisfaz com os resultados da especulação bolsista. A maioria dos acionistas, na verdade, nas grandes emprêsas, transmuda-se em minoria, formada pelo grupo de contrôle. O que se pretende hoje, e o fenômeno já foi registrado pelos estudiosos, não é a proteção da minoria pròpriamente, mas a proteção dos acionistas **dissidentes** em face do poder do grupo de contrôle.

8 — O desinterêsse da grande massa de acionistas pela sorte da sociedade leva os legisladores e tribunais a uma atenção mais detida para os podêres dos grupos de contrôle, evitando o seu abuso através da proteção às minorias dissidentes.

Partindo dêsses pressupostos, pretendemos sugerir que o projeto da reforma das sociedades anônimas seja elaborado segundo os seguintes princípios:

- Reconstituição dos órgãos da sociedade, a partir da extinção do conselho fiscal, que se revelou inútil. A fiscalização deve ser procedida por "comissários de contas", técnicos estranhos à sociedade;
- Com a extinção do conselho fiscal, impõe-se a criação de um conselho de administração, órgão de contrôle da gestão administrativa da diretoria, ficando esta constituída como órgão simplesmente executivo;
- Proteção da minoria dissidente, sobretudo com respeito à percepção de dividendos anuais, visando-se o prestígio das sociedades anônimas perante a massa potencial de investidores populares. Sua representação no conselho de administração é desejada.
- A sociedade anônima deve ser vista como um instrumento de aglutinação de capitais, atendendo apenas à necessidade estrutural das médias e grandes emprêsas, limitando-se por isso o capital mínimo para sua constituição. Cabe ao Conselho Monetário Nacional fixar o capital mínimo das anônimas.
- A pequena emprêsa deve ser dissuadida de se constituir como sociedade anônima, já que a melhor estrutura que se lhe destina é a sociedade por cotas da responsabilidade limitada. Mas, enquanto tal não ocorrer, a pequena sociedade anônima, tendo em vista o diminuto capital e exíguo número de acionistas, deve ter sua estrutura simplificada.

II — NÔVO REGIME JURÍDICO PARA AS SOCIEDADES ANÔNIMAS DO BRASIL

9 — A sociedade anônima, pela sua ilimitada capacidade de aglutinar capitais, captando-os dos recursos financeiros e da poupança particular, tornou-se um dos mais eficientes instrumentos do desenvolvimento econômico, após ter permitido a grande expansão do capitalismo. GEORGES RIPERT acentuou o seu papel e sua importância na formação do regime capitalista.

Aquela natural função das anônimas, todavia, foi, dada as nossas peculiaridades de país subdesenvolvido, desviada de seus rumos, para se tornar, nas mais das vêzes, um simples instrumento de interesses egoísticos. Em escritos doutrinários temos insistido na análise do fenômeno das sociedades anônimas, e seu grande sucesso e voga em nosso país. As sociedades anônimas, com efeito, se constituíram, em regra, como "sociedades familiares" ou "sociedades fechadas", tendo os empresários preferido essa forma à das sociedades por cotas de responsabilidade limitada.

10 — Em nossos dias, dado o desenvolvimento industrial do País, e a política financeira do Governo, acentuou-se ligeiramente uma tendência para a constituição de grandes corporações anônimas de "capital aberto". Mas a verdade que se revela é que a imensa maioria das sociedades anônimas é de "capital fechado", emprêsas organizadas no círculo de familiares e amigos íntimos, cujas ações estão, por isso mesmo, fora do mercado financeiro e bolsista.

Explica essa simpatia em nosso país pelas sociedades anônimas para as pequenas e medias emprêsas, ao invés da adoção das sociedades por cotas de responsabilidade limitada mais expeditas e menos formalistas e onerosas, a má estrutura da política tributária do govêrno, que imperou até há um lustro. Em 1958, estudando o projeto governamental da extinção das ações ao portador, válvula de evasão ponderável de tributos e sua utilidade para encobrir a penetração de capitais estrangeiros, analisávamos criticamente aquela proposta. E em palestra proferida para os acadêmicos da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Paraná, não deixávamos de reconhecer que o "anonimato proporciona um excepcional tratamento tributário para os acionistas", e lembrávamos os seguintes aspectos: a imunidade fiscal do ágio relativo à venda das ações acima do valor nominal; imunidade absoluta do impôsto de transmissão **causa mortis**; favorecimento dos acionistas de altos dividendos, pela limitação da incidência do impôsto de renda na

fonte, sem repercussão na declaração do impôsto complementar progressivo da pessoa física". (**Rev. de Dir. Mercantil**, vol. III, Fasc. 3, pg. 42). Aliás, TULLIO ASCARELLI já havia percebido, que "na sociedade anônima familiar a forma ao portador das ações, quando adotada, o é mais por considerações de natureza fiscal do que no intento de facilitar a circulação". (**Problemas das S. A. e Direito Comparado**, pg. 33).

Com tais vantagens é evidente o desprestígio das sociedades por cotas de responsabilidade limitada, que não as oferecia. E, assim, sem maiores motivos e razões, os empresários sempre argutos na defesa de seus interesses, escolhiam desde logo a sociedade anônima como estrutura jurídica de sua empresa.

11 — Mais recentemente, é bem verdade, essas distorções propiciadoras da evasão fiscal foram corrigidas. O impôsto **causa mortis**, pela reforma tributária e constitucional, foi extinto, no que concerne à incidência na transferência de ações inventariadas; e as ações ao portador foram pesadamente tributadas, restringindo-se, pela elevada alíquota, sua existência. O Govêrno, entretanto, através de flexível legislação, modificada consoante as conveniências de sua política financeira, ora eleva a alíquota do impôsto de renda na fonte (40%), ora a reduz (25%), sôbre as ações ao portador das sociedades anônimas "fechadas" quando ocorre identificação do acionista.

12 — Com a nova política financeira e tributária, através da técnica dos estímulos fiscais, o Govêrno tem procurado repor as sociedades anônimas em seu verdadeiro e histórico papel, qual o de coletar e aglutinar capitais provindos da poupança particular, na formação das novas empresas e de propiciar o financiamento das já existentes, levando a classe média a participar do mercado de capitais e do desenvolvimento econômico.

Os esforços do Govêrno, todavia, não têm obtido o sucesso almejado. As medidas administrativas e fiscais não possuem força eficaz para dar maior incremento à democratização do capital das sociedades anônimas. Essas medidas são empíricas e superficiais, pois as sociedades existentes que suportam maiores onus fiscais (incidência complementar de 7% do impôsto de renda) poderiam continuar "fechadas". A confirmação desse fato nos é dada pela estatística: em 1967 existiam cêrca de 20.000 sociedades anônimas no País, das quais haviam democratizado o capital apenas 289, conforme registra a Resolução n.º 106 do Banco Central.

13 — O empresariado nacional não se tem deixado sensibili-

zar pelos estímulos oferecidos pelo Governo à democratização das sociedades "fechadas". O egoísmo arraigado de alguns e a acomodação da rotina de vastos setores empresariais, não concebe que em cerca de vinte anos a participação do público, na empresa anônima democratizada, deva ascender a 49%, como determina a Resolução 106, do Banco Central do Brasil.

Em vão os juristas, os técnicos do mercado de capitais e as autoridades financeiras advertem o empresariado nacional para a necessidade de estruturar o sistema empresarial em novas bases, para propiciar o desenvolvimento econômico pelo financiamento popular, através do investimento acionário. Significativo é o apêlo, nesse sentido, de HERCULANO BORGES DA FONSECA, na publicação do Ministério da Fazenda — **Revista de Política e Administração Fiscal**:

- "Por isso venho repetindo e sustentando que precisamos, no Brasil, imbuir-nos da idéia de que os tempos são outros e de que não é mais possível mantermos nem uma sociedade fechada nem uma economia trancada. Disso devem compreenetrar-se os autênticos empresários, que não têm porque temer a "disclosure", a menos que pretendam, através da velha e surrada escusa do **segrêdo do negócio**, o monopólio da irresponsabilidade e o privilégio da impunibilidade". (**As Pequenas e Grandes Sociedades Anônimas**, loc. cit. pg. 141, Fasc. 1)

14 — Temos também pregado, em escritos e conferências, que as sociedades anônimas sejam repostas — em nosso país — nas suas verdadeiras funções econômicas, com a participação dos pequenos investidores, difundindo-se assim o hábito da poupança e do investimento.

Estamos convencidos, todavia, que êsse propósito somente será realizado se, além dos estímulos fiscais já oferecidos, fôr estruturado o sistema societário em novas bases, reservando-se as anônimas para o importante papel de aglutinadora dos capitais e das poupanças populares, para a constituição ou refôrço das médias e grandes empresas.

15 — Êsse nôvo sistema deveria comportar um mecanismo de proteção e defesa dos acionistas em minoria, além de afastar do âmbito das sociedades anônimas as pequenas empresas e as **fictícias** ou **unipessoais**.

Sustentamos, em princípio, que tôdas as sociedades anônimas, em seu nôvo regime, sejam consideradas de capital aberto. Os empresários que desejarem e persistirem no propósito de manter "fechadas" suas emprêsas médias e grandes, que recorram à estrutura das sociedades limitadas, que para êsse fim foram imaginadas e criadas no final do século passado. Um sistema moderno, com publicidade para os balanços e conta de lucros e perdas, para as sociedades limitadas, como foi instituído em recente lei alemã, poderia ser acolhido em nosso Direito, com a correspondente reestruturação dessas sociedades, a partir de um número ponderável de cotistas e de capital mais consistente.

Vale aqui lembrar as observações críticas de ASCARELLI, que bem situou o desvio do uso das anônimas, como estrutura societária: "todos ou quase todos os acionistas, comentou o mestre italiano, ocupam cargos sociais, retirando indiretamente parte dos lucros da sociedade, sob forma de remunerações pessoais e assim por diante. A freqüência desta situação se coordena, às vêzes, com o fraco desenvolvimento, no país, do mercado financeiro, com a desconfiança do público pelas aplicações nas sociedades anônimas; às vêzes, de outro lado, a freqüência das sociedades anônimas familiares prende-se ao fato de não existirem no país, as sociedades por cotas de responsabilidade limitada". **(Problemas das S.A. e Direito Comparado)**.

Para corrigir essas distorções, caberia ao Conselho Monetário Nacional fixar o mínimo de capital e do número de acionistas, tendo em vista a conjuntura econômico-financeira do país, em relação ao ambiente societário.

16 — É de lembrar, a favor desta tese, que o sistema seletivo pela fixação do capital mínimo, e o imperante nos países modernos. As leis mais recentes, na Comunidade Econômica Européia (Mercado Comum), acentuam êsse limite, atualizando os valores de capital proveniente das legislações anteriores que o instituíram. A lei alemã de 1965, determina, no art. 7.º, que o montante mínimo do capital social seja de cem mil marcos, dobrando-o em relação à lei revogada, de 1937. O Código Italiano determina que não podem elas constituir-se com um capital inferior a um milhão de liras, limite que se cogita, no projeto em estudos, elevar para cem milhões de liras, enquanto na França, a Lei de 1966, no art. 71, distingue: "o capital social deve ser de 500.000F., pelo menos, se a sociedade faz públicamente apêlo à poupança e de 100.000F., pelo menos, em caso contrário".

O sistema não é desconhecido em nosso país, desde que o Conselho Monetário Nacional, disciplinando a constituição e desenvolvimento das instituições financeiras, tais como os bancos, as sociedades de investimento, as sociedades corretoras e, ultimamente, as companhias de seguros, através de Resolução da SUDEPE, fixou o capital mínimo em escalas relativas à região econômica do País em que têm sede. Essa atribuição lhe foi concedida pelo art. 14 da Lei n.º 4.728, de 1965.

Adotado o regime de capital mínimo para as anônimas, as sociedades já existentes e que estivessem aquém dos limites fixados, teriam prazo legal para sua adaptação. Na Itália, o projeto de reforma das anônimas em curso, propõe um prazo de cinco anos para que as sociedades existentes se ajustem ao novo limite proposto, proibindo-se para as novas sociedades, que vierem a constituir-se, capital inferior.

17 — Com o novo regime de capital mínimo, completado com outras medidas de proteção dos acionistas dissidentes e em minoria, que iremos indicar no decorrer deste trabalho, as anônimas readquiririam seu prestígio e reassumiriam em toda a plenitude seu adequado papel no mercado de capitais.

Afastados os problemas criados pelas pequenas anônimas, e pelas anônimas fictícias ou unipessoais, que tanto desmoralizam esse tipo de sociedade, as sociedades anônimas poderiam mais eficazmente se impor à confiança do público, em proveito do desenvolvimento econômico e da melhor distribuição da renda nacional. Em síntese:

- sugerimos que seja estabelecido o regime de capital mínimo para as sociedades anônimas, competindo ao Conselho Monetário Nacional fixar o limite mínimo e o número mínimo de acionistas, que poderia variar em função do volume de capital e da importância econômica da empresa. Assim por exemplo: ao capital mínimo de Cr\$ 500.000,00, corresponderia o número mínimo de sócios; ao capital acima de Cr\$ 1.000.000,00 a dois milhões corresponderia o número de 15 sócios e etc.. Uma quantidade de sócios deveria deter uma parte mínima de ações, como dispõe a Resolução 106 do Banco Central para as sociedades de capital aberto.

III — CONSELHO FISCAL

Auditoria estranha à sociedade. Criação do Conselho de Administração.

18 — É do consenso geral que o sistema vigente, que outorga a um órgão privado, constituído no âmbito da sociedade, a sua fiscalização, fracassou por completo. Os depoimentos a respeito são dos mestres, a começar pela autoridade de MIRANDA VALVERDE, que considera: "têcnicamente o órgão controlador ou de fiscalização devia dar ótimo rendimento, na prática, entretanto, falhou totalmente".

Seria ocioso insistir na inocuidade do conselho fiscal constituído nos moldes atuais. As diretorias, para não se enlearem com problemas da fiscalização, fazem eleger acionistas amigos complacentes para assinarem, nas mais das vêzes graciosamente, os pareceres adrede redigidos. E VALVERDE, em côres realistas, descreve o episódio: Falhou o órgão controlador, já pelo sistema de escolha das pessoas, que devem ativar o órgão, pois a maioria que elege os administradores elege também os fiscais, já porque a nomeação recai em indivíduos sem a necessária competência para o exercício das funções, nada conhecendo de contabilidade, que é o verdadeiro domínio dos fiscais. Que valor tem o parecer dos fiscais sôbre o inventário e o balanço levantados pelos administradores, sôbre as contas por êstes prestadas, se êles são, em regra, incapazes de ler a escritura mercantil? E, para que êsse trabalho, diz-se, se as pessoas eleitas para os cargos da administração geralmente são os maiores acionistas, que, assim, se nomeiam e escolhem os membros do Conselho Fiscal? Na realidade, os membros do Conselho Fiscal são quase sempre indicados pelos administradores, sem independência suficiente, portanto, para o bom exercício das funções". (**Sociedade por Ações**, vol. II, n.º 647.)

19 — As legislações mais modernas de há muito abandonaram êsse sistema. A fiscalização das anônimas é entregue a entidades profissionais, com capacidade técnica para examinar eficazmente as contas da sociedade. Tem-se dito que tal sistema não se coaduna com peculiaridades de nosso país, a começar pela inexistência de contadores legalmente habilitados no interior.

A objeção não merece acolhida. O desmoralizado sistema atual não pode mais perdurar, e nada justifica a sua permanência. As contas da sociedade, a prestação de contas da diretoria, sômente podem ser fiscalizadas sèriamente por técnicos habilitados e capaci-

tados para o desempenho dessa função **quase-pública**. Impõe-se, pois, radical reforma do sistema atual, adotando-se outro que, satisfazendo às necessidades indicadas, atenda às peculiaridades do País.

As grandes empresas, sobretudo as subsidiárias de sociedades estrangeiras, já vêm adotando o sistema de anualmente submeterem a contabilidade à pesquisa e verificação de auditores, geralmente constituídos em eficientes e experimentadas sociedades civis. Nelas o Conselho Fiscal preenche, assim, mera formalidade legal. A auditoria, feita por empresas credenciadas, já foi instituída para certos tipos de empreendimentos.

O sistema de auditoria por elementos estranhos à sociedade ("comissários de contas" como os denomina a lei francesa), desempenhando suas funções com absoluta independência e responsabilidade profissional, tem ensejado bons resultados. Oferece a vantagem, com efeito, de ter sido testado na prática. Está em condições, portanto, de ser adotado nas empresas de maior porte, já que a auditoria contábil assim levada a efeito acarreta despesas ponderáveis. As empresas de menor porte, todavia, poderiam ser fiscalizadas por conselheiros fiscais, estranhos, porém, à sociedade, sendo obrigatório que entre seus membros figurasse, no mínimo, um contador ou economista registrado.

20 — Para os demais encargos que hoje são atribuídos aos conselhos fiscais, seria criado um **conselho de administração**, a quem competiriam as funções não de auditoria, mas o controle dos atos da diretoria, capitulados atualmente nas alíneas III, IV, e V, do art. 127, isto é, apresentar à assembléia geral ordinária relatório sobre o estado dos negócios sociais; denunciar os erros, fraudes ou crimes que descobrir, sugerindo as medidas que reputar úteis à sociedade: convocar a assembléia geral ordinária, se a diretoria retardar por mais de um mês a sua convocação, e a extraordinária sempre que ocorrerem motivos graves e urgentes. Além disso, dever-lhe-ia também competir opinar sobre a venda de bens imóveis, não sendo a sociedade de natureza imobiliária.

21 — Em conseqüência, sugerimos:

- que seja totalmente substituído o atual sistema de fiscalização nas empresas anônimas de porte médio e grande;
- que, em conseqüência, as empresas médias e grandes sejam fiscalizadas, por auditores independentes constituídos em firmas individuais ou sociedades, re-

- gistradas e fiscalizadas por órgãos oficiais (Banco Central do Brasil);
- com a extinção do conselho fiscal, nos moldes atuais, impõe-se a criação de um órgão superior de administração, a quem competiria a fiscalização de atos administrativos da diretoria e os mais relevantes negócios sociais;
 - as sociedades anônimas de pequeno porte deverão ser fiscalizadas por um conselho fiscal de três membros e suplentes, dentre os quais obrigatoriamente funcionaria, no mínimo, um contador ou economista.

IV — COGESTÃO DA MINORIA

22 — Pelo tradicional sistema imperante em nosso direito, a assembléia geral, controlada pela maioria, é soberana para eleger **todos** os membros da diretoria, seja qual fôr o seu número. A minoria dissidente não tem nenhum direito, nem representação na administração da sociedade. Apenas no conselho fiscal os acionistas dissidentes, que representarem um quinto ou mais do capital social, e os titulares de ações preferenciais, podem eleger, separadamente, um dos seus membros e respectivo suplente. (art. 125)

No sistema de fiscalização por **comissários de contas** estranhos à sociedade, a representação da minoria evidentemente desaparece. Seria necessário, então, estabelecer outra modalidade de representação dos interesses minoritários.

23 — As tendências modernas, e a melhor compreensão do papel das anônimas no mundo social, econômico e jurídico, levaram algumas legislações a um tratamento mais equânime da minoria, concebida esta não pròpriamente em relação à sua mensuração, mas à sua oposição ao **grupo de contrôle**. O conceito de **minoría** se ajustaria melhor ao de **grupo de dissidência**. E a êsse grupo, constituído estatutariamente, se reconheceria o direito de participar da administração da sociedade. É a cogestão da minoria ou da dissidência.

Nessa ordem de idéias, o Código de Obrigações Suíço, no art. 708, ao tratar da eleição dos administradores pela assembléia geral, dispõe que "**en vue de protéger les minorités ou certains groupes d'actionnaires, les status peuvent régir diffèremment le mode d'élection**".

A Lei Geral das Sociedades Mercantis, de 1934, do México estipula no art. 144, que **"cuando los administradores sean tres o más, el contrato social determinará los derechos que correspondan a la minoría en la designación, pero en todo caso la minoría que represente un veinticinco por ciento del capital social nombrará cuando menos un consejero. Sólo podrá revocarse el nombramiento del administrador o administradores designados por las minorías cuando se revogue igualmente el nombramiento de todos los demás administradores."**

24 — Está-se impondo à consciência de todos a imperiosidade de as anônimas trilharem modernos rumos, sobretudo no que concerne à publicidade de seus atos, a fim de que os acionistas e o público sejam informados leal e francamente de sua situação financeira. A êsse processo se tem denominado **"disclosure"**, expressão norte-americana que passa a ter voga.

Ora, a participação de um mebro dissidente, da minoria, na administração da sociedade garantiria não só os direitos dessa minoria, como também evitaria os desmandos eventuais da diretoria, não tendo mais lugar as decisões e situações indevidamente sigilosas. A diretoria deixaria de ser um órgão fechado a tôda comunicação, recebendo o "arejamento" que a dissidência lhe levaria.

25 — Sustenta a tese da cogestão o Professor WALDEMAR FERREIRA nestas palavras incisivas:

"Não cuidou a lei brasileira da participação da minoria na diretoria da sociedade anônima. Já se defendeu tese idêntica à consagrada pela lei espanhola, em palavras agora reiteradas. Até onde chegam os arbítrios majoritários é que cumpre resolver e regular a fim de assegurar os direitos dos acionistas minoritários. Algo, quase nada, na lei brasileira do anonimato se depara, nesse sentido. Indispensável é, porém, que se garanta aos acionistas em minoria o acesso aos cargos de direção".
(Tratado de Direito Comercial, vol. 4, n.º 848.)

26 — A participação da minoria não importará em levar os distúrbios da dissidência ao seio da diretoria. Nossa idéia é, uma vez acolhida a criação do **conselho de administração**, a dissidência minoritária dever integrá-lo, não por imperativa disposição estatutária, mas de norma legal definida.

Sugerimos, portanto,

que, instituído o conselho de administração, que herda-

ria as funções de fiscalização administrativa do extinto conselho fiscal — um terço do mesmo seja destinado a representantes eleitos pela minoria dissidente, desde que esta se forme de um décimo dos acionistas com direito a voto.

V — PROTEÇÃO DOS DIREITOS DA MINORIA

Direito do acionista ao dividendo

27 — O direito do acionista ao dividendo constitui um dos mais fascinantes temas do Direito Comercial Brasileiro. Duas correntes antagônicas terçam suas opiniões, uma partindo do interesse da empresa e outra visando a proteção da minoria de acionistas. A matéria merece, por isso, especial atenção.

Ao examinar o problema o Professor WALDEMAR FERREIRA parte da distinção conceitual de que uma coisa é o dividendo e outra, o **crédito dividendo**. E citando BRUNETTI, na doutrina italiana, explica que **dividendo** é o direito potencial correspondente ao escopo para que a sociedade se constitui; o segundo — **crédito dividendo** — é direito atual e incondicionado, que não pode ser modificado. E informa: "O direito potencial se converte em direito de crédito dos acionistas contra a sociedade, no momento em que a assembléia geral aprova a proposta formulada pela diretoria, com parecer favorável do conselho fiscal; ou modifica a porcentagem por ela fixada". (**Tratado de Direito Comercial**, vol. IV, n.º 789).

O Decreto-lei n.º 2.627, dispõe, no art. 78, que o acionista não pode ser privado, nem pelo estatuto, nem pela assembléia geral, do direito de participar dos lucros sociais. A regra, evidentemente de ordem pública, tem correspondência com o art. 288 do Código Comercial, que proscree as **sociedade leoninas**, isto é, as sociedades comerciais que atribuem os lucros a um sócio apenas, ou excluem de sua participação um ou alguns sócios.

28 — Não podem, pois, os estatutos, negar ao acionista o direito ao **dividendo**, mas a assembléia geral, no regime da lei vigente, pode, por maioria, suspender a distribuição anual do **crédito dividendo**, sem que isso fira aquela regra expressa do art. 78. Se, com efeito, a deliberação da assembléia resolver suspender a distribuição do **crédito dividendo**, relativo a determinado exercício, usou a maioria de regra geral facultativa, aplicada tendo em vista objetivos lícitos, de ordem e de interesse privado da empresa.

A questão é se essa faculdade deve ou não prevalecer de forma absoluta contra os direitos do acionista à percepção do **crédito dividendo**, e se futura lei deverá regular com mais equilíbrio os interesses em conflito.

Lembremo-nos do que escreveu ASCARELLI: "realmente não pode haver um sadio desenvolvimento das sociedades anônimas sem uma eficaz tutela da minoria e do acionista, e independentemente do princípio de que os poderes da diretoria são outorgados no interesse dos acionistas." (ASCARELLI — **Problemas das S. A. e Direito Comparado.**)

Pensamos que o direito do acionista ao crédito dividendo se inscreve entre a proteção dos direitos da minoria. Já tivemos oportunidade de opinar sobre o tema, dissertando que tem êle muito preocupado o Direito Comercial, sobretudo no que diz respeito à proteção da minoria em face do prepotente poderio econômico de certas maiorias de acionistas. Para esmagar a minoria dissidente, a maioria costuma adotar a tática de "congelar", a distribuição do crédito dividendo, negando através da assembléia geral por ela dominada a distribuição dos lucros. As ações sem rendimento, embora transitòriamente, tendem a baixar de cotação. A exaustão da minoria a leva a desfazer-se de suas ações por preço vil, impòsto pela maioria vitoriosa.

Contra essa prática viciosa a lei, em seu texto, não oferece corretivo. A assembléia geral, como vimos, pode determinar a não-distribuição dos lucros líquidos verificados no exercício social, constituindo com êles fundos de reserva com os mais diversos títulos criados pela imaginação contabilista. Os comercialistas estão, em regra, concordes em considerar a assembléia geral com competência para suspender a distribuição dos lucros, mantendo-os como reservas especiais.

Vale examinar as opiniões correntias dos mais eminentes tratadistas. ALOYSIO LOPES PONTES escreve: "É perfeitamente admissível a suspensão da distribuição de dividendos, quando a sociedade atravessa épocas difíceis, observadas as regras de aprovação do balanço e contas da diretoria, pela assembléia geral, e do resguardo dos possuidores de ações preferenciais, com prioridade na percepção de dividendos fixos e cumulativos, quando a sociedade houver emitido tal classe de ações. (**Sociedades Anônimas**, vol. I, pg. 210.)

TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE, por sua vez, pontifica: "Se os estatutos nada dispõem sobre a maneira de se distribuir o lucro líquido, é fora de dúvida que o acionista tem o direito de exigir, a

título de dividendo, a repartição total do lucro líquido. Se os estatutos fixam o mínimo ou o máximo, ou o mínimo e o máximo, ou deixam ao critério da diretoria ou da assembléia geral, resolver sobre a distribuição do dividendo e a fixação do seu montante, devem os estatutos prever a aplicação que terá o excedente do lucro líquido que se não repartir pelos acionistas. No silêncio deles, resolverá a assembléia geral." (**Sociedade por Ações**, vol. II, n.º 679.)

O Professor WALDEMAR FERREIRA sintetiza seu pensamento numa frase: "Que a sociedade anônima adote política financeira de autofinanciamento, nos anos prósperos, constituindo fundos de reserva com os variados títulos criados pela técnica contabilística, mais do que compreensível, é louvável." (**Tratado de Direito Comercial**, vol. IV, n.º 788.)

29 — A jurisprudência dos tribunais, em poucos julgamentos, tem socorrido, todavia, a minoria, quando a maioria, ao suspender o pagamento do **crédito dividendual**, age com fins condenáveis, tendo em vista a **teoria do abuso do direito**. Nesse sentido decidiu sábia-mente o Tribunal de S. Paulo na Apelação Civil n.º 80.688, que tivemos oportunidades de comentar em parecer inserido no vol. 383, da Revista dos Tribunais, pg. 60.

E o Professor WALDEMAR FERREIRA, que considera que a reinversão dos lucros não distribuídos é louvável, não deixa de se sensibilizar pela realidade dos fatos, como se vê destas observações: "Pode-se com essa política ir ao exagêro da privança dos acionistas ao dividendo, com a conversão sistemática dos lucros líquidos em fundos de reserva, até desanimar os acionistas e obrigá-los à venda de suas ações ao grupo majoritário". E mais adiante prossegue: "Dêsse princípio, concluiu ALBERT BOSVIEUX, a conseqüência natural é a de que tôdas as vêzes que a maioria agir contrariamente ao fim, em razão do qual aquêles podêres lhe foram conferidos, agirá abusivamente: a deliberação nesse sentido é suscetível de anulação pelos tribunais. Assistem aos acionistas direitos próprios e que cada qual isoladamente pode defender em juízo, no seu interêsse particular, mas conjuntamente com o interêsse da coletividade social, da qual, por investidura própria, se torna órgão, que justifica o legítimo interêsse econômico para a propositura da ação". (**Tratado de Direito Comercial**, vol. IV, n.º 788.)

30 — O assunto se tornou de tal modo sério, nas relações, da minoria com a maioria e com a sociedade, que despertou a atenção de alguns juristas nacionais, que adotaram a defesa intransigente e radical do direito absoluto do acionista ao crédito dividendual, de-

corrente da verificação dos lucros no balanço anual. Nessa corrente pontifica o Professor HERNANI ESTRELLA, que a respeito do tema proferiu substancial conferência no Instituto dos Advogados do Brasil, e que se encontra reproduzida na sua recente obra "DIREITO COMERCIAL"; no mesmo Instituto o Professor ALFREDO LAMY FILHO, da Faculdade de Direito da PUC, Guanabara, aludiu ao tema, opinando que na reforma das sociedades anônimas de que ora se cogita, entre outros princípios, dever-se-ia prever: "a obrigação de pagar dividendos, ocorrendo lucros no exercício, coibindo autofinanciamento abusivo de grande número de anônimas"; e, por fim, conhecemos a monografia de BARROS LEÃES, Docente da Faculdade de Direito de São Paulo, sob o título "**Direito do Acionista ao Dividendo**".

31 — Envida o Govêrno os mais louváveis esforços para estimular no País o gôsto do investimento acionário pela poupança popular. A falta de defesa do acionista minoritário, contra as práticas abusivas da maioria, em assembléia geral, na distribuição dos lucros, constitui indubitavelmente um embaraço para a simpatia do investidor, que se afasta do mercado acionário.

Bem sabemos que a política do Govêrno tem sido, também, a de desviar a destinação dos lucros para o autofinanciamento das empresas, levando-as a bonificar com ações novas o investidor privado dos dividendos anuais. Propicia-se, assim, na verdade, maior capitalização das empresas, ao mesmo tempo que se adota uma prática deflacionista.

Mas, se assim é cômodo e conveniente para a empresa, não se pode deixar de considerar que, do ponto de vista do acionista, isso importa em desestímulo na inversão e grave desconfiança e desinteresse pela participação em sociedades anônimas. O êxito da política deflacionária do Govêrno, com a contenção da inflação em níveis suportáveis para as condições de desenvolvimento nacional, aconselha o abandono dos estímulos exagerados à retenção dos lucros pelas empresas anônimas.

32 — Ninguém tem dúvidas de que o que a massa de investidores deseja, ao inverter em ações os seus cabedais poupados, é o gôzo dos dividendos, já que as ações, em nosso país, em regra não têm cotação bolsista nem oferecem condições imediatas de liquidez. Daí o sucesso das aplicações em "letras de câmbio", "depósitos a prazo fixo com correção monetária", e outras formas mais atrativas de inversão. As ações, convém insistir, na sua imensa maioria não criaram mercado comprador que absorvesse as ofertas imediatas, a

não ser as chamadas "**Blue Ships**", que, por oferecerem regularmente dividendos, possuem liquidez em qualquer pregão bolsista.

Por isso pensamos que, assegurando-se o pagamento mais firme do dividendo anual, maior prestígio e segurança se daria aos papéis acionários. Por outro lado, libertando-se os acionistas insatisfeitos das sociedades que não distribuem dividendos, quando existem lucros verificados no balanço anual, saneia-se o ambiente financeiro, dando maior atrativo às ações pela garantia da liquidez.

É geral a reclamação de acionistas contra as sociedades anônimas. Não distribuindo dividendos, mas ações bonificadas ("ações filhotes"), os acionistas recebem mais papel, sem poder convertê-lo em dinheiro, pois as mesmas não possuem mercado comprador. E para êle isso pouco vale. . .

33 — Tendo em vista estas considerações, sugerimos que ao acionista se assegure o direito de retirar-se da sociedade, mediante o **reembolso** do valor de suas ações, se durante um período a ser fixado — três anos, por exemplo — não forem distribuídos dividendos, e contra isso houver protestado perante a diretoria. Para êsse efeito, basta inserir, entre as hipóteses de reembolso de ações (art. 107 da Lei vigente) aquela faculdade. O reembolso far-se-ia segundo a regra do art. 107, § 1.º, isto é, conforme o resultado da divisão do ativo líquido da sociedade, constante do último balanço aprovado pela assembléia geral, pelo número de ações em circulação. O mínimo de dividendo, para evitar o reembolso, deveria ser na ordem de 6% ao ano.

É claro que a sociedade, que não verificar lucros, não estaria sujeita à regra estabelecida.

VI — RESTRIÇÃO AOS PODÊRES DE GESTÃO

34 — O tema que ora versamos é inerente a todos os tipos de sociedades comerciais. Não nos parece, todavia, inconveniente particularizá-lo, analisando-o no âmbito das sociedades anônimas, já que assim se comportam as legislações estrangeiras.

Os diretores têm poderes naturais de administração da sociedade, e cabe-lhes, como diz o Professor WALDEMAR FERREIRA, providenciar para que a sociedade funcione. Obrigam êles a sociedade por seus atos de administração normais, quando usam de seus poderes em negócio condizente com o objeto social. Assim, a sociedade não se vincula à obrigação em seu nome contraída pela administração em negócio estranho ao objeto social.

Os estatutos sociais, a exemplo de cláusula que se costuma inserir nos contratos sociais, via de regra, excluem dos poderes dos diretores, proibindo-lhes mesmo, os de obrigar a sociedade em avais, endossos ou emissão de aceites de títulos de favor e prestação de fianças.

35 — Os autores têm indagado se tal cláusula estatutária limitativa dos poderes de gestão é válida em relação aos terceiros de boa fé. O professor WALDEMAR FERREIRA anotou que “a jurisprudência tem andado ao léu” a respeito.

Convém indagar como tão importante matéria é vista pela legislação comparada. O Código de Obrigações Suíço nega, peremptoriamente, a validade dessas cláusulas. A lei alemã de 1966, no artigo 82, dispõe que “o poder de representação da Diretoria não pode ser restringido. Nas relações entre os membros da Diretoria e a sociedade, os membros da Diretoria são obrigados a respeitar as restrições concernentes ao poder de gestão que tiverem sido incluídas no quadro de prescrições relativas às sociedades por ações pelos estatutos, pelo conselho fiscal, pela assembléia geral e pelos regulamentos adotados pela Diretoria e pelo conselho fiscal.”

3 — O antigo Código Comercial Italiano admitia a validade da cláusula limitativa, tradição que foi mantida pelo atual. O art. 2.298 dispõe que “o administrador que tiver a representação da sociedade pode realizar todos os atos que se incluem no objeto social, observadas as limitações que resultarem do documento constitutivo ou da procuração comercial”. As limitações não são oponíveis aos terceiros, se não forem inscritas no Registro das Empresas, ou se não ficar provado que os terceiros tinham conhecimento delas. É o princípio da ampla publicidade, mediante o qual a limitação pode ser legitimamente oposta aos terceiros, que assim não poderiam alegar boa-fé.

Por outro lado, a recente reforma das sociedades na França, pela Lei n.º 66.537, de 1966, dispõe que nas relações entre os associados e na ausência de determinação de poderes pelos estatutos, o gerente pode praticar todos os atos de administração no interesse da sociedade, e o art. 14 determina que nas relações com terceiros os gerentes obrigam a sociedade pelos atos compatíveis com o objeto social, e que as cláusulas limitativas dos poderes dos gerentes são inoponíveis aos terceiros. Houve, nesse setor, radical modificação da legislação francesa, pois no direito anterior prevalecia o princípio da plena publicidade da cláusula, que a tornava válida em relação aos terceiros de boa-fé.

37 — No Direito Brasileiro, o Código Comercial não oferece orientação específica, levando a doutrina a especular em torno do preceito do art. 31, relativo às sociedades em nome coletivo. Os tribunais, por seu lado, não harmonizam a jurisprudência: ora se dá validade à cláusula, ora se nega. Registramos, entretanto, julgado moderno do Supremo Tribunal Federal, em feito relatado pelo Ministro LUIZ GALLOTI, no qual foi enfocado o tema, decidindo-se “que o requerente é terceiro de boa-fé, e nada tem a ver com as relações do avalista e com os prejuízos que o sócio gerente possa causar à sociedade, pela inobservância do contrato social. Sobre a proibição contratual de a requerida avalizar títulos, só resta aos prejudicados valer-se dos artigos 10 e 11, da Lei n.º 3.708, responsabilizando-se o sócio que abusou da firma”. (**Rev. Trim. de Jurisp.** vol. II, pg. 296.)

38 — Convém, embora sucintamente, destacar as opiniões divergentes de alguns mestres comercialistas. O Professor WALDEMAR FERREIRA sustenta que a melhor doutrina é a que decide pela subsistência da cláusula limitativa (proibindo aval ou fiança), quando o contrato arquivado no Registro do Comércio expressamente o proíbe. “Esta é a doutrina legítima, sustenta êle. Ampara os direitos e interesses dos sócios não gerentes. Cumpre, a quem contrata com a sociedade, apurar se o sócio-gerente tem poderes para o ato. Para ciência de terceiros, precisamente, o contrato é arquivado e publicado. Tendo-o sido, está o contratante dispensado de indagar se age êle no interesse da sociedade, no seu próprio ou no de estranho, quando com êle negocia”.

39 — Mas o Professor SOARES DE FARIA, que dedicou monografia ao tema “**Do Abuso da Razão Social**”, tese de concurso, termina por afirmar que “o nosso Código não reconhece, nas sociedades coletivas, e em relação a terceiros, a validade de cláusulas que limitem a ação do gerente, no âmbito dos negócios designados no contrato”.

Por sua vez J. X. CARVALHO DE MENDONÇA explica que o Código somente se referiu ao emprêgo da firma em negócio particular do sócio gerente ou de terceiros; há, porém, os casos freqüentes do uso da firma em atos que, embora compreendidos no objeto da sociedade, são proibidos ao sócio gerente por cláusula contratual”. Acha o comercialista que, “nesses casos, tratando-se de transações que constituem o objeto da sociedade, a firma empregada pelo sócio gerente obriga a sociedade e os sócios. Assim o é, porque entre terceiro de boa fé, que não tem direito de fiscalizar ou intervir na sociedade, e os sócios, vítimas de sua própria imprevidência ou negligência na escolha do gerente infiel, mais equitativo é que sofram

o prejuízo os que para êle concorreram direta ou indiretamente". Comenta, por fim, que "a lei visa amparar a **boa-fé** dos terceiros que tratam com a sociedade. Tenha-se sempre em consideração êsse alvo legal e tôdas as questões a êsse respeito serão aplainadas".

40 — Em tese de concurso desenvolvida sôbre o instituto "Do Aval", o Professor J. EUNÁPIO BORGES expôs interessante doutrina, pela qual o contrato social não pode derogar os princípios de capacidade que a lei reconhece ou atribui a uma pessoa, natural ou jurídica. "E qualquer acôrdo em sentido contrário, mesmo constando do instrumento devidamente registrado ou arquivado em registros públicos, será inoperante em relação a terceiro". Essas convenções limitativas de capacidade são válidas apenas entre os elementos que se obrigarem, mas não são oponíveis a terceiros de boa fé. "Em relação a terceiros, porém, explica aquêle autor, não terão elas, em hipótese alguma, o efeito de tornar incapaz ou menos capaz qualquer daqueles contratantes. Mesmo que tal contrato esteja arquivado na Junta Comercial ou Registro de Títulos e Documentos. Não deixará, por isso, de ser válida a letra de câmbio ou a nota promissória que êle houver assinado como sacador, como aceitante, como endossante ou como avalista".

41 — **O Projeto de Código de Obrigações** pretendia dar validade à cláusula, mas em têrmos. No artigo 1.152 se inscreveu que "no silêncio do contrato, os administradores podem praticar todos os atos pertinentes à gestão da sociedade. Depende de deliberação dos sócios a oneração de imóveis ou sua alienação quanto esta não constitua objeto social". O parágrafo único dêsse mesmo artigo dispunha que "o excesso por parte dos administradores sômente pode ser oposto a terceiros. I — se a limitação de poderes estiver inscrita ou averbada no registro próprio da sociedade; ou II — provando-se que era conhecida do terceiro; ou III — tratando-se de operação evidentemente estranha aos negócios da sociedade". A solução encontrada naquele projeto, como se vê, emaranha e não deslinda o problema. Ora, a limitação dos poderes, estando inscrita no Registro do Comércio, exclui a hipótese da alínea segunda, pois então, com a publicidade inerente ao registro público, não pode o terceiro alegar seu desconhecimento da cláusula...

42 — Sustentamos que, na realidade, é exigir demais no âmbito do comércio, onde as operações se realizam em massa e instantaneamente, e por isso sempre avessas ao formalismo jurídicos, que se exija a todo instante que o terceiro que contrata com uma **sociedade comercial solicite desta a exibição do contrato social**, para a observância dos poderes do gerente... A doutrina que dá vali-

dade a tal cláusula é evidentemente contrária ao espírito e às tendências do direito comercial. Tem razão EUNÁPIO BORGES ao comentar que "além de sumamente nocivo à rapidez com que devem realizar-se os negócios comerciais, é de fato impraticável exigir-se, em cada caso, que terceiros examinem, nas Juntas Comerciais, os contratos ou estatutos das sociedades com que tratam".

Somos da mesma opinião.

43 — Por conseguinte, sugerimos:

que se inscreva no projeto de reforma das sociedades por ações, que a limitação dos poderes de gestão não tem validade em relação aos terceiros de boa-fé, mesmo que tal cláusula conste do contrato e esteja inscrita no Registro do Comércio.

VII — USUFRUTO DE AÇÕES

A quem cabem os frutos

44 — As ações das sociedades anônimas, todos o sabem, são suscetíveis de constituir objeto de usufruto. Mas dessa faculdade decorrem inúmeras e graves controvérsias, que TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE registra com a sua habitual concisão: "Reconhecidos ao usufrutuário os direitos de posse, uso, administração e percepção dos frutos da coisa, salvo a sua substância, no determinar, porém, "a noção, compreensão e limites do uso, em saber em que consiste a fruição, o que é que constitui a substância da coisa está tãda a dificuldade e donde surgem grandes controvérsias". (LACERDA DE ALMEIDA, "Direito das Coisas", § 66.) Essa dificuldade é grande no usufruto das ações das companhias, dada a complexidade dos direitos que lhes são inerentes ou lhes são atribuídos pelos estatutos sociais". (**Sociedade por Ações**", vol. II, n.º 587.)

45 — A matéria merece, portanto, especial atenção do legislador, máxime quando se inicia no País a propensão para investir em ações, formando-se com elas valiosos patrimônios.

O Decreto-lei n.º 2.627, no art. 113, ao dispor sôbre o aumento do capital social, prevê:

"O aumento de capital pela incorporação de reservas facultativas ou de fundos disponíveis da sociedade, ou pela valorização ou por outra avaliação do seu ativo móvel ou imóvel, determinará a distribuição das ações

novas, correspondentes ao aumento, entre os acionistas, em proporção do número de ações que possuírem”.

“Parágrafo único — Às novas ações assim distribuídas estender-se-á o usufruto, o fideicomisso ou a cláusula de inalienabilidade a que por ventura estivessem sujeitas as de que elas forem derivadas”.

Esse preceito especial reflete a norma do art. 714 do Código Civil:

“O usufruto pode recair em um ou mais bens, móveis ou imóveis, em um patrimônio inteiro, ou parte deste, abrangendo-lhe, no todo ou em parte, os frutos e utilidades”.

46 — Constituído assim o usufruto sobre as ações, sem cláusula especial sobre os frutos e utilidades, surgem intrincados problemas de interesse entre o usufrutuário e o nu-proprietário, quanto às novas ações que forem distribuídas como bonificação, resultantes do aumento de capital pela incorporação de dividendos não distribuídos.

Comenta MIRANDA VALVERDE que “o proprietário tem direito ao valor-ação, como aos acessórios (excetuados os frutos) e aos seus acréscimos, competindo ao usufrutuário o direito de perceber os frutos das ações e, salvo estipulação em contrário, os frutos dos acessórios e acréscimos deles”. (**Sociedades por Ações**, vol. II, n.º 587.) O mesmo jurista observa que em regra o dividendo participa, pelo seu caráter de periodicidade, da natureza dos frutos civis, pelo que a percepção deles compete ao usufrutuário. Mas observa que “dessa natureza, porém, não são as distribuições extraordinárias provenientes, v.g., de lucros capitalizados, incorporados ao fundo de reserva, ou que figuram como partes integrantes do ativo social, sob rubricas diferentes. Se a assembléia resolver partilhar êsses valores, quer em dinheiro, quer em ações novas, aumentando, nesse caso, o capital, ou elevando, o que resulta o mesmo, o valor nominal das ações, como frutos não poderão ser consideradas tais distribuições, pois que lhes falta o caráter de periodicidade. São acréscimos que pertencem ao proprietário, mas sobre os quais, salvo disposição em contrário, se estende o usufruto”. (Ob. cit. n.º 587.)

47 — Esse entendimento de VALVERDE não foi acolhido pela 6.ª Câmara Civil do Tribunal de Justiça de São Paulo, no agravo de petição n.º 38.743:

“No caso de aumento de capital pela reavaliação de bens do ativo e independentemente de subscrição, as no-

vas ações não constituem capital, porém renda, que passa em plena propriedade ao patrimônio do usufrutuário das primitivas." (**Rev. dos Tribunais**, vol. 176, pg. 722.)

A divergência de interesses entre o usufrutário e o nu-proprietário, em relação à bonificação em ações distribuídas pela sociedade, é de fácil ocorrência. Já atendemos caso semelhante, de que resultava a mudança de controle da sociedade, se as ações fossem conferidas plenamente ao nu-proprietário.

É, com efeito, fácil burlar o direito do usufrutuário ao dividendo, bastando para tanto a suspensão da distribuição dos mesmos, para mais tarde, aumentando-se o capital com os lucros não-distribuídos, entregar as correspondentes ações como bonificação. Ao nu-proprietário, caberiam as ações novas bonificadas e ao usufrutuário a expectativa de futuros dividendos... Prosseguindo-se nessa tática jamais o usufrutuário receberia os dividendos.

48 — Parece-nos, com vênua dos mestres, que as ações bonificadas, resultantes dos lucros não-distribuídos e levados à reserva, não perdem a sua origem econômica. Devem, para efeito de preservação do instituto do usufruto, ser consideradas frutos, e, portanto, destinadas livremente ao usufrutuário. Esta hipótese sob o ponto de vista econômico seria o mesmo que, tendo o usufrutuário recebido os lucros, como dividendo, os aplicasse na aquisição de ações da mesma sociedade. Tais ações, assim adquiridas, se integrariam na sua plena propriedade.

Pensamos que, não sendo admitido o direito do usufrutuário aos frutos (ações bonificadas), são êsses frutos facilmente escamoteados, com grave prejuízo do usufrutuário.

Sugerimos, em consequência,

— que dispositivo legal esclareça que as ações bonificadas, resultantes da aplicação de lucros retidos e invertidos no capital da sociedade, não perdem sua natureza de rendimento e, portanto, devem ser distribuídas ao usufrutuário que delas disporá livremente.

VIII — INTEGRALIZAÇÃO DAS AÇÕES

Por Títulos Cambiários

49 — O Decreto-lei n.º 2.627, no art. 1.º, dispõe que o capital da companhia será expresso em dinheiro nacional e poderá compreender qualquer espécie de bens, móveis ou imóveis, corpóreos ou incorpóreos, suscetíveis de avaliação em dinheiro.

Subscritas as ações, o acionista poderá realizar a integralização, com a entrega de bens móveis ou imóveis, que serão avaliados segundo as regras estabelecidas pelo artigo 5.º, para serem incorporados ao patrimônio da sociedade.

50 — Bastou que as ações pudessem ser integralizadas em espécie, para que a mente fértil dos menos escrupulosos imaginasse um artifício ensejador das mais deslavadas fraudes contra os acionistas e mesmo contra a sociedade e seus credores. Referimo-nos à integralização das ações através da entrega à sociedade de letras de câmbio ou notas promissórias do respectivo valor. Levando-se êsses créditos à conta de capital, como se a entrada fôsse realizada em dinheiro, lançam o crédito no "realizável", ficando o subscritor como devedor da sociedade. Aparece, então, o subscritor com suas ações integralizadas e, conseqüentemente, também realizado o capital social, embora não se resgate o título de crédito.

Essa cômoda forma de subscrição e integralização de ações, sem que efetivamente haja desembolso imediato de dinheiro, tem ensejado constantes fraudes que precisam ser coibidas.

51 — Em conseqüência

— sugerimos que seja severamente regulada a integralização de ações por meio de títulos cambiários. As ações devem, na hipótese, ser consideradas realmente integralizadas após o pagamento do respectivo título de crédito. Enquanto tal pagamento não se realizar, a sociedade não poderá emitir as ações, nem ser o subscritor investido nos direitos de acionista.

IX — CONCORDATA PREVENTIVA

Competência da diretoria para requerê-la

52 — O Decreto-lei n.º 2.627, no art. 87, parágrafo único, letra "i", concede à assembléia geral a competência para autorizar a diretoria a confessar a falência da sociedade e a **propor concordata preventiva ou suspensiva da falência. O quorum** especial, de metade, no mínimo, do capital social é impôsto pelo art. 105, letra "f", para a proposta de concordata preventiva ou suspensiva.

Além disso, o art. 157, III da Lei de Falências, no título "Das Concordatas", dispõe que são representadas no processo de concordata preventiva, a sociedade anônima, pelos seus diretores, de acordo com a deliberação da assembléia dos acionistas.

53 — Como se vê, no sistema imperante, em nossa legislação, os problemas da concordata preventiva, no que diz respeito às sociedades anônimas, são sempre colocados no nível da competência superior das assembléias gerais.

A realidade prática, todavia, tem demonstrado a inconveniência dessa orientação.

Um hermético sigilo deve cercar o preparo de pedido de concordata preventiva. Os advogados disso sabem. Os credores mais atentos, ávidos por obter vantagens pessoais, nos primeiros informes ou desconfianças sôbre as intenções do credor de impetrar concordata preventiva, protestam logo o título de seu crédito já vencido. Com o protesto impedem o deferimento do pedido de concordata preventiva. (art. 158, IV da Lei de Falências)

Por êsses motivos o pedido de concordata preventiva é cercado do mais absoluto segredo pelo devedor, de molde a não suscitar suspeitas de seus credores.

54 — Ora, como preservar tal sigilo, se, no caso de sociedade anônima, a diretoria deve ser autorizada por assembléia geral? Quando a Lei das Sociedades por Ações atribui à assembléia geral dos acionistas a competência para autorizar à diretoria propor a concordata preventiva, está evidentemente divorciada da realidade, criando as condições de o pedido ser obstruído pelos credores alertados com a publicação do respectivo edital de convocação.

Para a reunião regular e legal da assembléia geral é necessário a convocação por editais largamente divulgados. E os editais largamente divulgados. E os editais devem mencionar a ordem do dia, embora sumariamente. (Art. 88)

55 — Dessa forma, no sistema da Lei atual, nenhuma sociedade anônima, com necessidade de apelar para o favor da concordata preventiva, convocará a assembléia geral para autorizar a diretoria a impetrá-la. Vê-se a diretoria constrangida, para não revelar tão ingênuamente suas intenções, a usar de subterfúgios e artifícios não condizentes com a legalidade da convocação. Dissimula-se a finalidade da assembléia geral, indicando na ordem do dia assuntos anódinos incluindo entre êles o costumeiro "outros assuntos de interêsse social"...

56 — Em vista do exposto

sugerimos que se recomende o preceito de que cabe à

diretoria ou ao conselho de administração a competência para decidir sobre a proposta de concordata preventiva da sociedade anônima.

X — AVALIAÇÃO DOS BENS

57 — Um dos graves problemas das anônimas, o qual gera as mais sérias fraudes contra os credores e acionistas, é a integralização do valor das ações com o conferimento de bens. A Lei n.º 2.627, a exemplo de outras legislações, exige que os bens sejam avaliados por uma comissão de três avaliadores, nomeados pela assembléia geral, cujo laudo por ela deverá ser aprovado. Isso pode ocorrer tanto na constituição da sociedade como no aumento de capital social.

58 — A prática tem revelado que em face do notório desinteresse da massa de acionistas, os fundadores ou o grupo de controle manobra para nomear avaliadores complacentes, que atendam interesses nem sempre confessáveis.

TRAJANO DE MIRANDA VALVERDE registrou esse aspecto do problema, escrevendo:

“A contribuição em bens, para a formação do capital das sociedades anônimas, foi sempre a fonte inesgotável de fraude na organização de empresas duvidosas, lançadas, entretanto, ao público, com hábeis prospectos e reclames sedutores. A majoração do valor dos bens, mediante o concurso de “testas de ferro”, prepara o caminho das especulações ardilosas, imaginadas pelos fundadores. (**Sociedade por Ações**, vol. I, n.º 58.)

Para diminuir a possibilidade de fraudes na avaliação dos bens conferidos em espécie, será conveniente a nova lei determinar que a comissão de avaliadores, quando se tratar de avaliação de bens imóveis, seja composta no mínimo, por um corretor de imóveis registrado no respectivo Conselho Regional de Corretores de Imóveis e por um engenheiro civil.

59 — Nesse sentido, sugerimos:

que a comissão de três avaliadores, prevista em lei, seja sempre constituída, no mínimo, por um corretor de imóveis e por um engenheiro civil, sempre que haja necessidade de avaliação para incorporação de bens imóveis à sociedade.

XI — REPRESENTAÇÃO DO ACIONISTA

60 — O atual Decreto-lei n.º 2.627 instituiu a assembléia geral privativa dos acionistas, admitindo apenas a representação do acionista por um outro, "que prove também aquela qualidade" (art. 91, § 1.º.)

Quando a representação se faz por advogado, êste deve também provar a qualidade de acionista, pois a lei atual disso não o isenta.

Não vemos razão e utilidade dessa exigência restritiva, quanto ao advogado.

Sugerimos, em conseqüência:

que nas assembléias gerais se faculte ao acionista fazer-se representar por outro acionista ou por advogado com podêres especiais de representação.

XII — EMPATE NA VOTAÇÃO

61 — O Decreto-lei n.º 2.627 não deu solução ao problema do empate nas votações das assembléias gerais e os estatutos geralmente sôbre o assunto nada prevêem. O tema tem merecido a atenção de alguns juristas, tendo o Projeto de Código proposto a seguinte solução no art. 1.363, § 1.º:

"No caso de empate, prevalece a decisão sufragada pelo maior número de diretores, decidindo o juiz, no sentido do interêsse da sociedade, se ainda houver empate".

62 — Não nos parece essa a melhor solução. Na verdade o nosso Direito não foi omisso a respeito. A regra a muitos passou despercebida. O Código Comercial, ao tratar da **societas navis**, no art. 486, previu que:

"Nas parcerias ou sociedades de navios, o parecer da maioria no valor dos interêsses prevalece contra o da minoria nos mesmos interêsses, ainda que esta seja representada pelo maior número de sócios e aquela por um só. Os votos computam-se na proporção dos quinhões; o menor quinhão será contado por um voto; **no caso de empate** decidirá a sorte, se os sócios não preferirem cometer a decisão a um terceiro"...

Essa velha regra do direito marítimo foi estendida pelo direito comercial terrestre às sociedades comerciais, na remissão feita no artigo 331, ao artigo 486. Diz o art. 331, na secção referente aos "Direitos e Obrigações do Sócio".

"A maioria dos sócios não tem faculdade de entrar em operações diversas das convencionadas no contrato sem o consentimento unânime de todos os sócios. Nos mais casos todos os negócios sociais serão decididos pelo voto da maioria, computado pela **forma prescrita no art. 486.**

63 — Com base na tradição de nosso direito comercial, poder-se-ia com vantagem aperfeiçoar a norma do art. 486 do Código Comercial, disciplinando as votações resultantes em empate, da seguinte forma:

- Empatada a votação, nova assembléia geral será convocada para dez dias após, designando os presentes o dia e hora da nova convocação, que seria publicada uma só vez em jornal que fôr designado;
- verificando-se novo empate, e não retirada a proposição pelos responsáveis pela sua apresentação, a assembléia optaria por uma das soluções: ou cometeria a decisão a um terceiro ou decidiria pela sorte.

XIII — PUBLICAÇÃO DOS EDITAIS

64 — Um dos artifícios usados pela diretoria para não atrair a atenção da minoria ou dos dissidentes ou mesmo dos demais acionistas, é inserir os editais de convocação e demais atos de publicidade, em jornais diários de exígua tiragem.

Há de se objetar que a Lei vigente determina no art. 88 que "convocação da assembléia geral far-se-á pela imprensa, no mínimo, no órgão oficial da União, ou do Estado, conforme o local em que estiver situada a sede social, e em outro **jornal de grande circulação.**"

Mas na verdade não é fácil na prática determinar qual o jornal de "grande circulação", sobretudo nas cidades do interior em que existirem diversos órgãos de imprensa. Cada qual se considera o líder na tiragem... Isso enseja, conforme se tem verificado a publicação em órgão de pequena tiragem, passando o edital a ser quase clandestino...

65 — Em virtude desses inconvenientes, procuramos uma solução de conveniência que permita aos acionistas maior acesso à publicidade dos atos das anônimas, fazendo com que a própria assembléia determine o órgão ou os órgãos da imprensa, no qual ou nos quais pretenda sejam inseridos os mesmos editais e os atos da sociedade. Assim, os acionistas, sobretudo os dissidentes, poderiam facilmente controlar, pela imprensa as convocações e demais publicações. Essa indicação seria feita na assembléia de fundação, podendo as assembléias posteriores modificarem a escolha e indicação.

Sugerimos, assim,

— que a escolha do órgão de imprensa que deva publicar os anúncios, editais e outros atos das anônimas, seja feita pela assembléia geral dos acionistas, afora a exigência de serem publicados no Diário Oficial.

XIV — AÇÃO NÃO INTEGRALIZADA

Direito a voto e ao dividendo

66 — A lei vigente, art. 85, repetido em essência pelo art. 1.335 do Projeto de Código de Obrigações, faculta às assembléias gerais suspender o exercício dos direitos que a lei ou os estatutos conferem ao acionista, sempre que êste deixar de cumprir obrigações que lhe competirem.

Além disso permite a lei, verificada a mora do acionista, que a sociedade opte por uma das soluções: ou promova a ação executiva para a cobrança das importâncias devidas, ou mande vender as ações por conta e risco do acionista remisso.

Êsses preceitos não nos parecem suficientes, pois o primeiro é vago e genérico, enquanto o segundo não resolve o problema durante o curso da ação executiva ou da venda das ações, que nem sempre é instantânea.

Não seria demais, a exemplo do que se encontra no Direito Comparado, prever melhor as conseqüências da mora do acionista.

67 — A lei alemã de 1965 no art. 134, e a lei francesa de 1966, seguem a técnica de detalhar a suspensão dos direitos de voto do acionista em mora. A respeito merece atenção o art. 283 da lei francesa, que atua com extremo rigor:

“À l’expiration du délai fixé par décret, les actions sur le montant desquelles les versements exigibles n’ont pas été effectués, cessent de donner droit à l’admission

et aux votes dans les assemblées d'actionnaires et sont déduites pour le calcul du quorum.

Le droit aux dividendes et le droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital attachés à ces actions sont suspendus.

Après paiement des sommes dues, en principal et intérêt, l'actionnaire peut demander le versement des dividendes non prescrits. Il ne peut exercer une action du chef du droit préférentiel de souscription à une augmentation de capital, après expiration du délai fixé pour l'exercice de ce droit."

68 — Seria, pois, conveniente que futura lei dispusesse:

- que o acionista constituído em mora — mesmo que a mora se refira apenas ao pagamento de uma das prestações chamadas pela diretoria — tem o direito de voto suspenso independentemente de deliberação da assembléia;
- a ação, parcialmente integralizada por acionista constituído em mora, daria apenas direito proporcional ao respectivo dividendo.
- o acionista constituído em mora não teria direito a receber ações bonificadas resultantes de lucros suspensos e conversão de reservas, nem ao direito de preferência na subscrição de novas ações.

XV — SOCIEDADES ANÔNIMAS DE ECONOMIA MISTA **Conveniência de uma disciplina peculiar**

69 — O Decreto-lei n.º 200, no artigo 5.º conceituou a **Emprêsa Pública** e a **Sociedade de Economia Mista**.

Considera-se Emprêsa Pública "a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União ou de suas entidades de Administração Indireta, criada por lei para desempenhar atividades de natureza empresarial que o Governo seja levado a exercer, por motivos de conveniência ou contingência administrativa, podendo tal entidade revestir-se de qualquer das formas admitidas em direito."

É Sociedade de Economia Mista — "a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado criada por lei para o exercí-

cio de atividades de natureza mercantil, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam, em sua maioria, à União ou a entidade da Administração Indireta”.

Como se vê, Empresa Pública, é constituída com capitais exclusivamente públicos, podendo assumir a forma de sociedade anônima, enquanto a Sociedade de Economia Mista tem, ao lado daqueles, o concurso de capitais privados, sendo constituída sob a forma de sociedade anônima, de cujas ações com direito a voto o Poder Público detém a maioria.

70 — No momento em que se estuda a reforma da Lei das Sociedades por Ações, consideramos conveniente que se leve em consideração peculiaridades das sociedades anônimas estatais e de economia mista.

A fim de se furtar ao complicado mecanismo burocrático, e em certos casos para burlar o contrôle dos tribunais administrativos, os Podêres Públicos enveredaram pelo caminho fácil da constituição de sociedades estatais e de economia mista, descentralizando a administração pública. Mas não é aqui lugar para se discutir os aspectos políticos e éticos dessa prática.

O País é servido, hoje, bem ou mal por centenas ou milhares de sociedades dêsse tipo, tanto no plano federal, como no estadual e municipal.

A experiência tem revelado que o mecanismo de funcionamento da sociedade anônima privada de que se lançou mãos para dar estrutura jurídica a tais entidades públicas, a elas não se adequa perfeitamente. Impõe-se, então, dentro do realismo jurídico, encontrar uma fórmula que sirva ao nôvo tipo de sociedade anônima estatal ou de economia mista.

Não se justifica, por exemplo, que uma sociedade anônima estatal (“Empresa Estatal”), tendo por único acionista a União, convoque assembleias gerais, etc.; que seus administradores, desempenhando cargos acentuadamente políticos, nomeados pelo Govêrno, sejam fiscalizados por elementos da mesma grei política. Não se justifica, outrossim, que as sociedades anônimas de economia mista mantenham a fictícia “escolha” de seus dirigentes, quando o contrôle pertence, pela maioria das ações, ao Estado... e o candidato vem antecipadamente escolhido dos palácios governamentais. Não se compreende que sejam elas sujeitas ao processo comum de falência.

71 — Muitos outros exemplos poderiam ser apresentados para demonstrar que é tempo de se dar às sociedades anônimas referi-

das uma estrutura de todo peculiar, tipificando-as dentro do sistema do anonimato.

Tome-se como ponto de partida a **denominação** que, em nosso entender, deve ser constituída de tal forma que se perceba, desde logo, que se trata de Empresa Pública ou de Sociedade de Economia Mista. Deveria a lei determinar então, que na denominação as Empresas Estatais usassem obrigatoriamente a abreviatura "E.P.", sendo a abreviatura S.E.M." usada pelas Sociedades de Economia Mista (por exemplo: Companhia Siderúrgica Nacional S.E.M.)

Em síntese, sugerimos:

- 1.º — que se estude a possibilidade de, no contexto da nova lei, se abrir um capítulo para disciplinar as empresas estatais, tendo em vista a realidade e as peculiaridades de seus fundamentos.
- 2.º — que, em qualquer caso, as sociedades estatais tenham em sua denominação a abreviatura "E.P." ou "S.E.M."