

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE DIREITO  
DEPARTAMENTO DE DIREITO PRIVADO E PROCESSO CIVIL

Lara Pizzatto Nascimento

**ABUSO DE DIREITO DE VOTO PELA MINORIA**

Porto Alegre  
2018

LARA PIZZATTO NASCIMENTO

**ABUSO DE DIREITO DE VOTO PELA MINORIA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Direito junto ao Curso de Ciências Jurídicas e Sociais Diurno da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco.

Porto Alegre  
2018

LARA PIZZATTO NASCIMENTO

**ABUSO DE DIREITO DE VOTO PELA MINORIA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Direito junto ao Curso de Ciências Jurídicas e Sociais Diurno da Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco.

Aprovada em 06 de dezembro de 2018.

**BANCA EXAMINADORA:**

---

Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco  
Orientador

---

Prof. Dr. Luís Renato Ferreira da Silva

---

Prof. Dr. Fabiano Menke

À minha *nonna*, Guilhermina, que, em fevereiro deste ano, abalou nossas vidas ao delas  
despedir-se tão cedo e tão abruptamente.  
Para sempre comigo, em meu âmago, em meu pensamento, em meu peito — pelo colar que  
dela carrego — e nas lembranças que sua ausência torna pungentes.  
Eterna será a minha nostalgia do teu olhar — e mais tenro abraço.  
Dedicar-lhe-ia o mundo, se ao meu alcance estivesse; não podendo fazê-lo, dedico-lhe  
modestamente esta monografia, que com muita dificuldade produzi, em razão da pulsante  
saudade que ainda me assombra.  
Espero que este trabalho seja digno da dedicatória.

*Per sempre,  
Ti amo e mi manchi.*

(21.02.2018)

## AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, pelo apoio durante todo o drama que surgiu quando da confecção do presente trabalho.

Aos meus amigos, por toda a compreensão e suporte emocional, sem os quais não teria sido possível o desenvolvimento desta monografia.

Ao Frederico, *mon trésor*, e às potencialidades que a vida nos guarda: só tenho a agradecer.

## RESUMO

Este trabalho tem por objetivo analisar os casos de abuso de direito de voto dos acionistas minoritários em sociedades anônimas. Parte-se de uma análise teórica de princípios, institutos e conceitos necessários a melhor compreensão do tema, para abordar as diferentes hipóteses de abuso de minoria. Analisa-se a ocorrência do voto surpresa da minoria, em que esta aproveita-se do abstenseísmo da maioria. Aborda-se o abuso do impedimento da maioria, que é usualmente manifestado pelo abuso na rejeição de contas e demonstrações financeiras, em cuja deliberação os administradores, enquanto tais, estão impedidos de votar. Também trata-se acerca do abuso do poder de veto dos acionistas minoritários, hipótese em que é feita uma análise crítica do caso do Grupo Daslu. Por fim, é tratado do abuso do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração, em que também são trazidas análises de casos.

**Palavras-chave:** abuso de minoria, direito de voto, acionistas minoritários, maioria, minoria, abuso de direito de voto.

## ABSTRACT

This paper's objective is to analyze the hypothesis of abuse of the minority shareholders' right to vote in business corporations. Starting with a theoretical analysis of principles, institutes and concepts necessary to a better comprehension of the theme, to approach the different hypotheses of minority abuse. It's analyzed the occurrence of the minority shareholders' surprise vote, in which they take advantage of the abstentionism of the majority. Then, it's approached the abuse of the impediment of the majority shareholders, that is usually manifested by the abuse in the rejection of the accounts and financial statements, in whose deliberation the administrators, as such, are impeded to vote. Also, it's approached the abuse of the veto power of the minority shareholders, hypothesis in which is done a critic analysis of the Daslu Group's case. Finally, it's approached the abuse of the right of election and representation in the fiscal council and in the administrative council, in which also are brought case analyses.

**Key words:** minority abuse, right to vote, minority shareholders, majority, minority, abuse of the right to vote.

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

AGC — Assembleia-Geral de Credores  
AGO — Assembleia Geral Ordinária  
CC — Código Civil (Lei 10.406/2002)  
CVM — Comissão de Valores Mobiliários  
INPI — Instituto Nacional da Propriedade Industrial  
JUCESP — Junta Comercial do Estado de São Paulo  
Lei das S.A. — Lei das Sociedades por Ação (Lei 6.404/1976)  
LREF — Lei 11.101/2005  
LSA — Lei das Sociedades por Ação (Lei 6.404/1976)  
STJ — Superior Tribunal de Justiça  
TJDFT — Tribunal de Justiça do Distrito Federal e dos Territórios  
TJGO — Tribunal de Justiça do Estado de Goiás  
TJRJ — Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro  
TJRS — Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul  
TJSP — Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo  
UPI — Unidade Produtiva Isolada



## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>10</b>
<b>2. FORMAÇÃO DA VONTADE COLETIVA.....</b>	<b>13</b>
2.1. Maioria e minoria.....	13
2.2. Princípio da maioria x princípio da unanimidade.....	14
2.3. O direito de voto.....	18
<b>3. O ACIONISTA CONTROLADOR E O PODER DE CONTROLE.....</b>	<b>21</b>
3.1. Modalidades de controle.....	23
3.1.1. Controle interno.....	23
3.1.2. Controle externo.....	25
3.2. Abuso do poder de controle.....	26
<b>4. ACIONISTA MINORITÁRIO: CARACTERIZAÇÃO.....</b>	<b>28</b>
<b>5. PROTEÇÃO À MINORIA.....</b>	<b>30</b>
<b>6. PROTEÇÃO À MAIORIA.....</b>	<b>33</b>
<b>7. ABUSO DE MINORIA.....</b>	<b>35</b>
7.1. Pressupostos: interesse social e dever de lealdade.....	36
7.2. Abusos positivos e abusos negativos.....	37
<b>8. ABUSO DO DIREITO DE VOTO.....</b>	<b>39</b>
8.1. Voto surpresa da minoria.....	41
8.2. Abuso do impedimento da maioria.....	44
8.2.1. Abuso na rejeição de contas e demonstrações financeiras.....	45
8.3. Abuso do poder de veto.....	48
8.3.1. Análise do caso do Grupo Daslu.....	51
8.3.1.1. Resumo do caso.....	51
8.3.1.2. Análise crítica.....	53
8.4. Abuso do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração.....	56
<b>9. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>64</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>66</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Este trabalho visa a analisar as diferentes hipóteses em que os acionistas minoritários, nas sociedades anônimas, podem exercer abusivamente o seu direito de voto.

Examina-se tanto os casos em que a minoria aproveita-se do absenteísmo da maioria (pelo chamado “voto surpresa”), assim como quando a minoria abusa do impedimento da maioria — por exemplo, rejeitando contas e demonstrações financeiras em cuja deliberação os administradores, enquanto tais, não podem votar. O abuso dos minoritários também pode ser exercido por meio do poder de veto, bem como pode a minoria abusar do seu direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração. A análise dessas hipóteses constitui o objeto do trabalho.

Não é objeto deste trabalho os demais casos de abuso de minoria, sejam abusos negativos ou positivos. Os abusos negativos consistem em: (i) distúrbio promovido intencionalmente no âmbito assemblear, visando a obstar a deliberação societária; e (ii) bloqueio, quando abusivamente imposto, pela dissidência, pela ausência ou pela abstinência dos votos. Ainda, existem hipóteses de abuso positivo de minoria, cuja principal forma de manifestação é o abuso de direito de voto. Também existem outras hipóteses de abuso positivo, a saber: (i) abuso na propositura de medidas judiciais; (ii) abuso dos poderes de retirada simples e de recesso; (iii) abuso na convocação de assembleia geral; (iv) abuso no uso de informações sociais; (v) abuso na oposição à cessão de quotas; e (vi) abuso na revisão de oferta pública para fechamento de capital.

No entanto, tanto os abusos negativos quanto as demais hipóteses de abuso positivo, não serão abordados no presente trabalho, pois o seu objeto será tão somente a figura do abuso de direito de voto.

A importância do tema está justamente no conflito entre os bens jurídicos tutelados: de um lado, na qualidade de sócio, o direito do minoritário de divergir e de fazer oposição à maioria; de outro, o interesse social da companhia e o dever de lealdade dos sócios para com ela.

Assim, para a formação da vontade coletiva, eventualmente haverá conflito entre o interesse da companhia e o do sócio — o qual, ainda que tenha o direito de divergência, deve sempre observar o interesse social, não podendo ignorar seu dever de lealdade para com a sociedade.

O ordenamento jurídico a ser analisado será o brasileiro — ainda que eventualmente sejam citados autores de outras nacionalidades, suas citações guardam sempre relação com o ordenamento jurídico pátrio —, sob a égide da Lei 6.404/1976, a chamada “Lei das Sociedades por Ações”, e da Lei 10.406/2002, isto é, o Código Civil brasileiro — ambos os diplomas legais que disciplinam a matéria ora em análise.

Foi imprescindível para o desenvolvimento do presente trabalho tanto a pesquisa doutrinária, quanto à jurisprudencial.

Quanto ao papel da doutrina, foi de grande importância principalmente a tese do Marcelo Adamek<sup>1</sup>, que sistematizou e desenvolveu o tema do abuso de minoria — ainda pouco explorado pela doutrina, em comparação a temas como o abuso do poder de controle.

Quanto à importância da pesquisa jurisprudencial, esta foi fundamental para demonstrar como os Tribunais têm aplicado as fontes doutrinárias, com especial enfoque ao Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, cujas decisões são atualizadas e inovadoras.

Assim, para tratar do abuso de direito de voto dos minoritários, parte-se de uma análise teórica de princípios, institutos e conceitos necessários o melhor entendimento do tema, tais como: os conceitos de maioria e minoria (ponto 2.1.), imprescindíveis para a compreensão da formação da vontade coletiva (ponto 2.), e os princípios que deles derivam — o princípio majoritário e o princípio da unanimidade (ponto 2.2.) —, momento em que também é analisado o direito de voto (ponto 2.3.).

Em seguida, é analisado a figura do acionista controlador e do poder de controle que ele detém (ponto 3.), cujas modalidades (ponto 3.1.), interna e externa, também são desenvolvidas nos pontos 3.1.1. e 3.1.2., respectivamente.

Ainda tratando de poder de controle, é analisada a hipótese em que seu titular dele abusa (ponto 3.2.), não sendo mais profundamente trabalhada por fugir do escopo do presente trabalho.

Então, caracteriza-se a figura do acionista minoritário (ponto 4.), visando a justificar a necessidade de tutela da minoria que ele compõe (ponto 5.).

Em contraposição à proteção à minoria, é também abordada a eventual necessidade de proteção também à maioria (ponto 6.).

Antes de tratar das diferentes hipóteses de abuso de minoria (ponto 7.), são definidos seus pressupostos, quais sejam: o interesse social e o dever de lealdade (ponto 7.1.).

---

<sup>1</sup> Desenvolvido na obra: ADAMEK, Marcelo Vieira von. Abuso de minoria em direito societário. São Paulo: Malheiros, 2014.

Partindo-se dessa construção teórica, passa-se à análise mais aprofundada do abuso de minoria, a qual divide-se em: abusos positivos e negativos (ponto 7.2.). Como o objeto deste trabalho é especificamente o abuso de direito de voto pelos minoritários, não são profundamente analisados os demais casos em que os minoritários abusam de suas posições subjetivas, apenas o caso em que abusam do seu direito de votar.

Assim, inicia-se a análise do objeto do presente trabalho: o abuso de direito de voto pela minoria (ponto 8.).

Primeiramente, analisa-se a ocorrência do voto surpresa da minoria (ponto 8.1.), em que esta aproveita-se do abstenseísmo da maioria impondo sua vontade em deliberação.

Em seguida, aborda-se o abuso do impedimento da maioria (ponto 8.2.), que é usualmente manifestado pelo abuso na rejeição de contas e demonstrações financeiras (ponto 8.2.1.), em cuja deliberação os administradores, enquanto tais, estão impedidos de votar — o que cria uma oportunidade para a minoria rejeitar abusivamente suas contas e demonstrações financeiras.

Após, é minuciado o abuso do poder de veto dos acionistas minoritários (ponto 8.3.), oportunidade em que é feita uma análise crítica do caso do Grupo Daslu<sup>2</sup> (ponto 8.3.1.).

Esse caso, além de notório pela relevância do Grupo e pela importância monetária da sua marca, também é relevante para a análise do abuso de minoria, uma vez que o poder de veto dos minoritários foi utilizado para interferir no âmbito da recuperação judicial do referido grupo societário — o que causou bastante discussão acerca da possibilidade de interferência de questões societárias em matéria recuperacional. Pela importância dessa jurisprudência tanto em matéria societária quanto em matéria recuperacional, dedicou-se um capítulo exclusivamente para a sua análise.

Por fim, é tratado do abuso do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração (ponto 8.4.), focando na eleição de conselheiro fiscal incompetente ou inidôneo — hipótese mais recorrente dessa figura de abuso de minoria.

---

<sup>2</sup> STJ, REsp 1.539.445, 3ª Turma, Rel Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 13/03/2018.

## 2. FORMAÇÃO DA VONTADE COLETIVA

A teor do artigo 981 do Código Civil, as sociedades são instrumentos contratuais, cujas partes podem ser tanto pessoas naturais (CC, art. 1º) quanto jurídicas (CC, arts. 40, 41, 42 e 44), a depender do tipo societário adotado.

Como as sociedades são, em sua grande maioria<sup>3</sup>, compostas por mais de um sócio<sup>4</sup>, o que se pode inferir disso é que, nas deliberações, formar-se-ão uma minoria e uma maioria, que desempenham papéis próprios às suas figuras, especialmente no processo de formação da vontade coletiva. Verificando-se dissidência<sup>5</sup>, podem exercer os poderes de que dispõem a fim de saná-la e, com isso, viabilizar a tomada de decisão.

### 2.1. Maioria e minoria

Em razão da formação, de um lado, de uma minoria acionária — cuja vontade resta vencida no conclave — e, de outro, de uma maioria — cujos interesses se sobrepõem aos da minoria —, para que se possibilite um processo decisório eficiente, a formação da vontade coletiva deve ser regida ou pelo princípio da maioria ou pelo da unanimidade.

Isso porque, ainda que sejam os sócios os entes votantes, a deliberação é ato da sociedade e, assim o sendo, a todos os seus membros vincula<sup>6-7</sup>.

---

<sup>3</sup> No Brasil, o tipo societário mais utilizado pelos empreendedores e grupos empresariais no País é a sociedade limitada, estima-se que em cerca de 90% (CREUZ, Luís Rodolfo Cruz e. Sociedades limitadas ou sociedades anônimas? *Revista Jus Navigandi*, ISSN 1518-4862, Teresina, a. 11, n. 1138, 13 ago. 2006. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/8765>>. Acesso em: 21 nov. 2018). Segundo estudo da Faculdade de Direito da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-SP), realizado em 2016, apenas 6% (seis por cento) das sociedades limitadas com sede ou filial no Estado de São Paulo (registradas, assim, na Junta Comercial do Estado de São Paulo — JUCESP) tem um único sócio. (MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; CHAVENCO, Mauricio; HUBERT, Paulo; VILELA, Renato; RIBEIRO, Victor B. Holloway. Radiografia das sociedades limitadas, São Paulo, 2014. Disponível em: <[https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia\\_das\\_ltdas\\_v5.pdf](https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia_das_ltdas_v5.pdf)>. Acesso em: 14 mai. 2018).

<sup>4</sup> Em se tratando de contrato plurilateral (ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. In: \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969. p. 255-312) do tipo associativo (CATAPANI, Márcio Ferro. Os contratos associativos. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). *Direito societário contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 87-103; FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*. 3. ed. Milano: Giuffrè, 2001).

<sup>5</sup> “O acionista dissidente tem o direito de se manifestar, judicial e extrajudicialmente, contra a decisão assemblear.” (TJSP, Apelação Cível nº 0138386-84.2012.8.26.0100, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 11/12/2017).

<sup>6</sup> Nas palavras de Marcelo Adamek: “[...] os vencidos não estariam sujeitos aos votos da maioria, mas à deliberação que, por efeito destes, é formada e juridicamente imputada à sociedade.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 47). Nesse sentido: “Nel linguaggio legislativo voto e deliberazione sono riferiti a distinti artefici. Si parla, ripetutamente, di ‘voto del socio’ e di ‘deliberazione dell’assemblea’.” (GALGANO, Francesco. *Tratatto di diritto civile*. 2. ed. Pádua: CEDAM, 2002, v. III, t. I, p. 253). Galgano continua, asseverando a diferença tanto quantitativa quanto

Pelo princípio da maioria (*Mehrheitsprinzip*)<sup>8</sup>, exige-se apenas determinada fração de votos para que se possa aprovar uma proposta — admitindo-se, assim, que não haja a concordância de todos os sócios votantes. Já pelo princípio da unanimidade (*Einstimmigkeitsprinzip*)<sup>9</sup>, uma deliberação positiva exige a inexistência de dissidência de votos.

No presente trabalho, será tratado apenas do princípio majoritário, uma vez que é o que rege as deliberações das sociedades anônimas. No entanto, impõe-se distinguir ambos os conceitos.

## 2.2. Princípio da maioria x princípio da unanimidade

Nas sociedades de pessoas, prepondera o princípio da unanimidade (CC, art. 986, 996, 999, 1.040, 1.046 e 1.061, primeira parte<sup>10</sup>), que ocorre tendo em vista que, como a vinculação entre os sócios, nas sociedades de pessoas, é fundada no *intuitus personae*<sup>11-12</sup>,

qualitativa entre deliberações e votos. (GALGANO, Francesco. *Tratato di diritto civile*. 2. ed. Pádua: CEDAM, 2002, v. III, t. I, p. 253-255).

<sup>7</sup> “Ao ingressar para a sociedade, seja de que tipo for, o indivíduo aliena parte da sua independência: renuncia a alguns direitos em benefício da pessoa jurídica, para cuja formação contribui ou de que coparticipa.” (FERREIRA, Waldemar. *O direito insurrecional do acionista*. São Paulo: EGRT, 1939, p. 6-7).

<sup>8</sup> Sobre o princípio da maioria, ver o estudo de Otto von Gierke e a monografia de Francesco Galgano, respectivamente: GIERKE, Otto von. *Über die Geschichte des Majoritätsprinzips* – separata do Schmollers Jahrbuch. Berlim: Duncker & Humblot, 1915 (trad. italiana sob o título “Sulla storia del principio di maggioranza”. *Rivista delle Società*, p. 1.103-1.120, 1961); e GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge della ragione: storia del principio di maggioranza*. Bologna: Il Mulino, 2007.

<sup>9</sup> Na unanimidade, distinguem-se uma primeira categoria, em que, além da unanimidade da aprovação, não pode haver abstenções (*Zustimmungsprinzip*); e uma segunda, que admite abstenções (*Einstimmungsprinzip*). (COELHO, Eduardo de Melo Lucas. *A formação das deliberações sociais: assembleia geral das sociedades anônimas*. Coimbra: Coimbra Editora, 1994, p. 183-184, nota de rodapé 318).

<sup>10</sup> Existe dissenso doutrinário quanto à classificação das sociedades limitadas entre sociedade de pessoas ou de capitais. No entanto, essa discussão, em razão da sua profundidade, não será dirimida no presente trabalho.

<sup>11</sup> “As sociedades de pessoas têm no relacionamento entre os sócios a sua razão de existir.” (BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 10. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 76). Assim, predomina o caráter subjetivo na relação entre os sócios, cujas qualidades pessoais influencia na constituição e na manutenção da sociedade (TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 7. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016, v. 1, p. 300; MARTINS, Fran. *Curso de direito comercial*. 22. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998, p. 219; ESCARRA, Jean; ECARRA, Edouard; RAULT, Jean. *Traité théorique et pratique de droit commercial*. Paris: Librairie du Recueil Sirey, 1950, p. 229).

<sup>12</sup> Utilizou-se a expressão *intuitus personae*, e não *affectio societatis*, haja vista que “a noção de *affectio societatis* é equívoca. A primeira crítica que se poderia fazer é a de que, na espécie, *affectio societatis* se apresenta apenas como sinônimo imperfeito de *intuitus personae*, e nada mais. A segunda crítica, ademais, é a de que, mesmo para a classificação das sociedades em de pessoas e de capitais, a noção de *affectio societatis* não é operacional: é antes descritiva, ao invés de instrumental. Vale dizer, para os fins desta classificação, a noção de *affectio societatis* não surge como algo que possa auxiliar o intérprete a solucionar os problemas concretos, mas, pelo contrário, aparece apenas como fruto de sua constatação, ainda quando porventura ela esteja errada. A aplicação de regras e institutos das sociedades de pessoas a determinadas sociedades anônimas fechadas ‘de pessoas’, a par de ser medida excepcional, e construção a ser elaborada a partir da constatação empírica e *in concreto* da intensidade dos deveres de colaboração e lealdade; da sobrelevação ou não do elemento pessoal na relação jurídica societária.” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von.

legalmente se presume um estreitamento das relações entre os sócios e, com isso, a possibilidade de haver unanimidade de votos<sup>13</sup>.

Já nas sociedades de capital, por outro lado, predomina o princípio da maioria<sup>14</sup> (CC, arts. 1.061, segunda parte, 1.063, §1º, 1.072, §5º e 1.076; e LSA, arts. 129 e 135).

Isso ocorre, por sua vez, porque, nas sociedades de capitais, cada sócio é indiferente à pessoa dos demais, vez que o que lhe interessa é tão somente a contribuição material pelos outros oferecida<sup>15</sup>. Nesses tipos societários, inexistente o caráter personalista<sup>16</sup> que envolve as sociedades de pessoas.

Nessa vereda, pelo princípio majoritário, é dispensada a concordância de todos os sócios com direito de voto, até porque as sociedades regidas por esse princípio são predispostas a estruturar empresas de maior porte, o que tornaria inviável exigir-se a unanimidade dos votos dos sócios, com a consequente impossibilidade de uma discordância sequer.

Do contrário, segundo Carvalho de Mendonça, “exigir a unanimidade seria expor a sociedade à inação, seria cair no absurdo de atribuir a um só acionista a qualidade de representante ou árbitro da vontade social”<sup>17</sup>. Ora, essa exigência, caso fosse imposta, impossibilitaria as deliberações societárias, em razão de sua inexecutabilidade<sup>18</sup>, e não teria como ser mantida.

---

“Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de “fim social”. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, a. XLVII, n. 149/150, p. 108-130, jan./dez. 2008, p. 128).

<sup>13</sup> Inclusive: “En algunos supuestos especiales, la negativa a otorgar el consentimiento puede suponer la violación de las obligaciones del socio frente a la sociedad y sus demás miembros.” (KÜBLER, Friedrich. *Derecho de sociedades*. Tradução de Michèle Klein. 5. ed. Madrid: Fundación Cultural del Notariado, 2001, p. 61).

<sup>14</sup> O que não significa que, nas sociedades de capitais, inexistente regra que contemple o princípio da unanimidade (ainda que em situações extraordinárias). Vide: LSA, arts. 87, §2º, 2ª parte, 202, §3º, 221, 229, §5º, e 294, §2º; e CC, art. 1.061, 1ª parte.

<sup>15</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 10. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 76.

<sup>16</sup> Dessa forma, “nas sociedades de pessoas, prevaleceria a celebração de contrato de sociedade *intuitus personae*, em consideração às qualidades pessoais dos sócios, de modo que os deveres de colaboração e lealdade entre estes seriam mais estritos e marcantes do que nas sociedades ditas de capitais, onde, de regra, sobrelevaria o *intuitus pecuniae* e, portanto, o fenômeno associativo não encontraria nos atributos pessoais dos sócios a sua explicação”. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de “fim social”. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, a. XLVII, n. 149/150, p. 108-130, jan./dez. 2008, p. 127).

<sup>17</sup> CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de direito comercial brasileiro*. 5. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954, v. IV, p. 11.

<sup>18</sup> É simplesmente inexecutável um cenário em que, nessas companhias, todos os presentes votem favoravelmente à proposta apresentada, motivo pelo qual a escolha do legislador em adotar como critério o princípio da maioria demonstra a sua preocupação com a funcionalidade dos processos decisórios.

Nas sociedades regidas por este princípio, posto que o sócio sempre participe na formação da vontade coletiva — votando ou participando, com direito de voz, das deliberações —, fica ele sujeito à decisão da maioria (de sócios ou de sócios representando a maioria do capital social)<sup>19-20</sup>.

Nas palavras de Tullio Ascarelli, “essa vontade decorre das manifestações de vontade de mais pessoas: estas se fundem naquela que vale como manifestação única da parte, conforme as regras da maioria”<sup>21</sup>. Assim, a formação de vontade depende das manifestações individuais que a compõem. Francesco Galgano, por sua vez, afirma:

Falar da deliberação como vontade autônoma do grupo, como vontade que o próprio grupo, como entidade distinta dos membros que o compõem, autonomamente exprime, nada mais é do que uma metáfora, do que uma imagem do discurso figurativo. A vontade pressuposta pela deliberação é e não pode ser outra senão aquela dos indivíduos que convergem para formá-la, já que o termo ‘vontade’ tem um significado psicológico que permite a referência apenas aos indivíduos, não às assembleias ou sociedades. Além da metáfora, a deliberação apresenta-se como uma pluralidade de declarações individuais: não é a ‘vontade da assembleia’, mas a vontade da maioria, embora formada na assembleia.<sup>22</sup>

(tradução livre)

Nesse contexto, percebe-se que a vontade exprimida em deliberação é resultado da conversão das vontades dos indivíduos, conforme enunciado por Galgano.

Ainda, vale ressaltar que a adoção do princípio majoritário não tem como razão de ser privilegiar a vontade da maioria sobre a da minoria: trata-se de uma “técnica de absorção de conflitos”<sup>23</sup>, manifestada no âmbito assemblear<sup>24</sup>.

<sup>19</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 47.

<sup>20</sup> “Sociedade anônima — Sócios titulares de ações ordinárias com a mesma participação no capital social — Divisão entre eles sobre a escolha de nome para os conselhos da sociedade — Eleição pela maioria que estava a constituir legítimo exercício de seu direito e não ilícito acordo de acionistas como sustentado pela autora — Pretensão de anulação de assembleia de eleição não acolhida — Recurso não provido.” (TJSP, Apelação Cível nº 121.172-4/1-00, 4ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Jacobina Rabello, j. 21/03/2002).

<sup>21</sup> ASCARELLI, Tullio. Vícios das deliberações assembleares — direitos individuais dos acionistas — prescrição. In: \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945, p. 399.

<sup>22</sup> No original: “Il parlare della deliberazione come autonoma volontà del gruppo, come volontà che il gruppo stesso, quale entità distinta dai membri che lo compongono, autonomamente esprime, non è nulla di più di una metafora, di un'immagine del parlare figurato. La volontà presupposta dalla deliberazione è e non può essere se no quella degli individui che sono concorsi a formarla, giacché il termine volontà ha un significato psicologico che ne permette il riferimento solo a individui, non ad assemblee o società. Al di là della metafora la deliberazione si presenta alla stregua di una pluralità di dichiarazioni individuali: essa non è la 'volontà dell'assemblea', ma la volontà della maggioranza, sia pure formata in assemblea.” (GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge della ragione: storia del principio di maggioranza*. Bologna: Il Mulino, 2007, p. 192).

<sup>23</sup> Essa expressão foi utilizada por Clóvis Couto e Silva ao se referir à assembleia geral dos acionistas, em cujas deliberações, em se tratando de sociedades de capitais, predomina o princípio da maioria. (COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. Grupo de sociedades. *Revista dos Tribunais*, n. 647, p. 7-21, 1989, p. 15).



Absorve conflitos na medida em que: (i) priorizando a vontade do maior número de sócios, dilui os problemas que poderiam ser criados na sua ausência<sup>25</sup>; e (ii) evita a judicialização de eventuais conflitos societários, prezando pela sua resolução no interior da sociedade (*interna corporis*). Como leciona Fábio Comparato:

Significa isso constringer a minoria, e desprezar os seus interesses? Evidentemente, não, mas desde que a minoria haja aceito essa regra fundamental do jogo. O princípio majoritário, afinal, pressupõe necessariamente a unanimidade, pelo menos uma vez, no momento da constituição da sociedade, como postulado de razão social.  
26

Dessa forma, observando-se o princípio majoritário, isso não significa que se pode constringer a minoria ou desprezar seus interesses. Muito pelo contrário. Para a correta observância desse princípio deve-se permitir a ela que se oponha quando entender necessário, sem que seus interesses sejam desconsiderados.

Além disso, ao regular a manutenção dos órgãos deliberativos da sociedade, o princípio majoritário constitui importante instrumento para o exercício do poder de controle interno<sup>27</sup>, como será visto mais adiante. No entanto, antes de tratar das modalidades de controle, é necessário abordar o direito de voto, vez que, de regra, é a partir dele que se possibilita o poder de controle de uma sociedade<sup>28</sup>.

---

<sup>24</sup> Ainda assim, uma vez respeitado o método assemblear — cujas características foram sintetizadas por Erasmo Valladão (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 1999, p. 32-33) —, o princípio da maioria consolida-se como “critério de formação de decisões imputadas a um grupo de sujeitos, determinando a identificação da vontade do grupo sobre determinada matéria com a vontade manifestada pela maioria de seus membros — quando não se verifique a unanimidade —, o que implica a vinculação da minoria à vontade da maioria”. (ESPÍRITO SANTO, João. *Exoneração de sócio no direito societário-mercantil português*. Coimbra: Almedina, 2014, p. 209). Deste modo, a assembleia geral atua como órgão societário *interna corporis*, enquanto o princípio da maioria viabiliza a formação da vontade social e a materialização do exercício do poder de controle.

<sup>25</sup> Nesse sentido: “Parte-se, sem dúvida, do postulado de que a sociedade existe no interesse dos sócios, e como ninguém, em princípio, está investido da prerrogativa de decidir pelos interesses alheios, prevalece sempre a vontade do maior número, julgando cada qual segundo seu próprio interesse. A ideia que está na base do princípio majoritário, observou Kelsen, é a de que o ordenamento social deve estar de acordo com o maior número possível de sujeitos, e em desacordo com o menor número possível.” (COMPARATO, Fábio Konder. *Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial*. In: \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990, p. 53).

<sup>26</sup> COMPARATO, *loc. cit.*

<sup>27</sup> “A definição do poder de dominação ou controle, na sociedade anônima — já o dissemos — é sempre feita em função da assembleia-geral, pois é ela o órgão primário ou imediato da corporação, que investe todos os demais e constitui a última instância decisória.” (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 43).

<sup>28</sup> Como também será abordado mais adiante, não é só a partir do direito de voto que se pode exercer controle sobre uma companhia. O exercício do direito de voto consiste em uma forma de controle acionária e, portanto, interna da. Entretanto, também é possível a imposição de um controle não acionário, externo à estrutura da sociedade — e, logo, independente do direito de voto.

### 2.3. O direito de voto

No Brasil, o direito de voto serve de “base para a formação de maiorias relativas, absolutas ou qualificadas no âmbito das sociedades”<sup>29</sup>, e deve ser exercido em atenção ao interesse da sociedade e ao dever de lealdade<sup>30</sup> — do contrário, tem-se a figura do seu abuso, como será tratado mais adiante.

Assim, trata-se de uma manifestação unilateral de vontade/entendimento do acionista, destinada à formação da vontade social<sup>31</sup>.

Ao contrário do que ocorre no sistema do Código Civil<sup>32</sup>, que, por não ser atribuído a todas as ações, não é um direito essencial<sup>33</sup>, a própria Lei das S.A. contém previsão, v.g., acerca da ação preferencial<sup>34</sup>, cujo direito de voto é limitado em virtude das vantagens patrimoniais oferecidas ao acionista.

<sup>29</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 45.

<sup>30</sup> É, assim, predisposto ao atingimento do interesse social, observado o dever de lealdade. (ADAMEK, *loc. cit.*).

<sup>31</sup> O direito de voto “[...] é um dos direitos de que se serve o acionista para integrar a manifestação da vontade social. [...] ele serve tanto para a tutela do interesse individual do acionista como meio instrumental para a formação da vontade da pessoa jurídica”. (BULGARELLI, Waldirio. *Manual das sociedades anônimas*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 1999, p. 235).

<sup>32</sup> Diferentemente do que ocorre nas sociedades anônimas — em que há maior concentração de capital e cujos acionistas se interessam mais pelos lucros auferidos (*intuitus pecuniae*) —, no âmbito civilista, “considerando os vários quóruns de deliberação fixados em função do capital social e considerando que a toda quota deve ser atribuído valor e que por este valor é que se definem as votações (CC, arts. 1.010 e 1.072), não há espaço para a previsão de quotas preferenciais sem direito de voto, emergindo daí a conclusão de que o voto é direito essencial nesse sistema; de outro lado, não consagra às expressas o voto como instrumento de persecução ativa do interesse social”. (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 45-46). Assim, no sistema civilista, o direito de voto é visto como direito essencial do sócio, inerente à sua qualidade. (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de direito societário*. 2. ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004, p. 231; LOBO, Jorge. *Sociedades limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004, v. I, p. 144; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Malheiros, 2006, v. 2, p. 142; CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade limitada no novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2003, p. 118-119).

<sup>33</sup> Os direitos essenciais, nos termos do art. 109 da Lei das S.A., são, a saber: (i) direito à participação nos lucros; (ii) direito à participação no acervo social em caso de liquidação; (iii) direito de fiscalização; (iv) direito de preferência; e (v) direito de retirada. Por óbvio, apenas ressalta-se que esses não são os únicos direitos dos acionistas — considerando que, como já mencionado, o direito de voto não é essencial.

<sup>34</sup> O que ocorre, para esse tipo de ações, é uma suspensão condicional do direito de voto, tanto que ele continua existindo e podendo ser exercido em algumas hipóteses — v.g., na constituição (LSA, art. 87, §2º) e na liquidação da companhia (LSA, art. 213, §1º). Muito embora, limitadamente seja exercitável em certas deliberações (LSA, arts. 136, §1º; 141, §§4º, II, 5º e 6º; e 161, §4º, “b”), ele se mantém suspenso durante o funcionamento regular da companhia, desde que (e enquanto) seus titulares recebam periodicamente os dividendos (fixos ou mínimos) de que fazem jus (LSA, art. 111, §1º). Nas palavras de Fábio Comparato e Salomão Filho: “A prática de emissão de ações desprovidas do direito de voto, como é óbvio, colide com o ideal da ‘democracia acionária’.” (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 158). Em razão disso, não há mais as ações ao portador e afirma-se que as ações preferenciais têm restrição ao voto, limite a ele, mas não que não o possuem.

De primordial, teve sua importância diminuída, principalmente em razão do surgimento de acionistas rendeiros e especuladores<sup>35</sup>, cujo interesse principal gira em torno dos dividendos ou dos lucros que lhes são devidos pela sua participação acionária<sup>36-37</sup>.

De acordo com o parágrafo 1º do artigo 110 da Lei das S.A., pode haver, inclusive, limitação estatutária ao número de votos que cada acionista pode exercer, o que é um “antídoto”<sup>38</sup> à concentração de poder de controle, que é agravada pela supressão do direito de voto de determinadas ações.

Além disso, em conformidade com o parágrafo 2º do dispositivo legal acima mencionado, a cada ação com direito de voto cabe apenas um voto, vedando-se o voto plural a qualquer classe de ações.

Considerando que o direito de voto deve ser exercido em prol do interesse social<sup>39</sup>, que o norteia, e não dos interesses pessoais dos acionistas, a sua não observância gera as figuras do abuso do direito de voto (voto abusivo) e do conflito de interesses (voto conflitante), nos termos do artigo 115, §§1º a 4º, da Lei das S.A.<sup>40</sup>, como será abordado na sequência.

---

<sup>35</sup> Nesse aspecto, é perceptível a influência da predominância do *intuitus pecuniae* sobre o *intuitus personae*, o que culmina em uma indiferença quanto à administração da companhia em virtude do deslocamento do interesse para o auferimento de lucros ou dividendos. (BENCKE, Carlos Alberto. *Acionista minoritário na sociedade anônima*: Direito de fiscalização: Uma abordagem não dogmática. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 134 et seq.).

<sup>36</sup> TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 7. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016, v. 1, p. 533-534.

<sup>37</sup> “[...] compensa-se a exclusão de participação na democracia assemblear da companhia por uma vantagem patrimonial, não obstante o aspecto enganoso que a palavra democracia é utilizada nas sociedades por ações [...]. Este mecanismo de exclusão de direitos, igualmente, não deixa de ser também uma forma de exclusão das minorias acionárias das decisões da sociedade anônima, deslocando o foco de atenção da administração para o simples auferir de dividendos.” (BENCKE, *op. cit.*, p. 134).

<sup>38</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 158.

<sup>39</sup> BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1977, v. 2, p. 334.

<sup>40</sup> “Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

§ 1º 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 e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

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

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

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.”

O voto abusivo caracteriza-se pela intenção do acionista de causar dano à companhia ou aos seus acionistas ou, ainda, de obter vantagem indevida, para si ou para outrem, em detrimento daqueles, o que resulte ou possa resultar em prejuízo para a sociedade ou para seus acionistas.

O voto conflitante, por outro lado, é aquele em que o acionista que o exerce tem conflito de interesses com a companhia, uma vez que possui interesse pessoal diverso do dela em determinada matéria.

No presente trabalho, todavia, trataremos apenas do instituto do abuso de direito de voto — e, para isso, impõe-se primeiramente caracterizar tanto o acionista minoritário quanto o controlador.

### **3. O ACIONISTA CONTROLADOR E O PODER DE CONTROLE**

Para melhor compreensão do tema, impõe-se analisar tanto o poder de controle nas companhias — cujo titular repousa na figura do acionista controlador —, quanto os interesses que nele influem.

A figura do acionista controlador surgiu apenas com a entrada em vigor da Lei 6.604/1976, que impôs a ele algumas responsabilidades específicas<sup>41</sup> — tendo em vista que o Decreto-Lei nº 2.627/1940, antiga Lei das S.A., fundava-se em outro critério, o dos acionistas majoritários<sup>42</sup>.

Sob a égide do sistema anterior, os acionistas (ou grupos de acionistas) que detivessem mais de 50% (cinquenta por cento) dos votos eram considerados majoritários. Com isso, tornavam-se detentores dos poderes de decisão, de direção da companhia e de indicação de seus administradores.

Dessa forma, pela antiga Lei das S.A., vigorava o sistema quantitativo de ações, em que as minorias acionárias não possuíam qualquer participação nos processos decisórios.

Com o surgimento da figura dos acionistas e dos grupos de acionistas controladores, pela Lei 6.604/76, mudou-se essa sistemática.

---

<sup>41</sup> Art. 116, parágrafo único: “O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

<sup>42</sup> “O princípio do acionista majoritário em que se fundava a antiga lei de 1940 é diverso do princípio do controlador. No sistema majoritário há uma correlação direta entre risco de capital empregado e mando social. O acionista ou grupo de acionistas que assumiram maior risco de capitais investidos na companhia é que deveriam comandá-la.” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1998, v. 2, p. 473).

Em seu artigo 116<sup>43</sup>, a nova Lei das S.A. definiu o controlador de maneira genérica, enquanto, no artigo 243<sup>44</sup>, de maneira específica, aborda a figura das sociedades controladoras.

Para que o acionista seja considerado controlador, ele deve ter: (i) a maioria dos votos nas deliberações das assembleias-gerais (LSA, art. 116, “a”, 1ª parte); (ii) o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia (LSA, art. 116, “a”, 2ª parte); e (iii) o uso efetivo do poder de controle para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia (LSA, art. 116, “b”).

Modesto Carvalhosa<sup>45</sup> diverge, entendendo que não podem ser interpretados como cumulativos os dois requisitos da alínea “a” — *i.e.*, possuir a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores. De acordo com ele, isso ocorre porque pode-se ter o controle interno da companhia exercendo tão somente um deles.

De qualquer forma, é inegável que, com o advento da Lei 6.404/1976, a quantidade de ações necessárias à formação da maioria na assembleia geral passou a não depender mais da quantidade de capital subscrito, dividindo-se os titulares das ações entre preferencialistas — *i.e.*, os acionistas rendeiros e especuladores, que, por definição não têm seu interesse concentrado na administração da sociedade, e sim no auferimento de lucros —, cujo direito de voto tem limitação, e ordinalistas, que possuem não possuem limitação inerente ao direito de voto.

---

<sup>43</sup> “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e  
b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.”

<sup>44</sup> “Art. 243. O relatório anual da administração deve relacionar os investimentos da companhia em sociedades coligadas e controladas e mencionar as modificações ocorridas durante o exercício.

§ 1º São coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa.

§ 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

§ 3º A companhia aberta divulgará as informações adicionais, sobre coligadas e controladas, que forem exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 4º Considera-se que há influência significativa quando a investidora detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la.

§ 5º É presumida influência significativa quando a investidora for titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida, sem controlá-la.”

<sup>45</sup> Conforme: CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1998, v. 2.

Assim, o controlador é aquele que, em contraposição à minoria acionária, permanentemente impõe sua vontade nas deliberações de âmbito assemblear<sup>46</sup> — refrisa-se, independentemente da proporção entre o capital por ele detido e o capital da companhia.

Nesse sentido, destaca-se que o exercício do poder de controle pode ser viabilizado através de uma pequena parcela de ações.

Assim, não necessariamente (e muito improvavelmente) o exercício do controle estará sob o poder daqueles que dispõem de investimentos no capital social superiores a 50% (cinquenta por cento) das ações ordinárias.

Adolf Berle e Gardiner Means — cuja tese de separação do controle da companhia e da propriedade de ações foi desenvolvida no clássico “*The Modern Corporation and Private Property*” (1932) — exploraram a ideia do exercício do poder de controle estar nas mãos de uma quantidade progressivamente menor de pessoas<sup>47</sup>.

Nesse sentido, asseveram:

O sistema acionário fez mais do que desenvolver uma norma para a realização de negócios. Dentro dele existe uma força centrípeta que reúne a riqueza em aglomerados de tamanho cada vez maior e, ao mesmo tempo, passa o controle para as mãos de um número cada vez menor de pessoas.<sup>48</sup>

E é em razão desse processo de progressiva diminuição do número de ações de que é titular o controlador e do número de controladores que, nas sociedades, manifestam-se diferentes modalidades de controle, acerca das quais será feita breve análise.

---

<sup>46</sup> Como asseveram Fábio Comparato e Salomão Filho: “A definição do poder de dominação ou controle, na sociedade anônima — já o dissemos — é sempre feita em função da assembléia geral, pois ela é o órgão primário ou imediato da corporação, que investe todos os demais e constitui a última instância decisória.” (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 51).

<sup>47</sup> Nesse sentido, cabe trazer interessante parâmetro acerca da democracia assemblear e do poder de controle, ressaltando-se a evolução histórica nas companhias quanto à sua estrutura: “Por tudo que cercou a S.A. nos primórdios de sua existência, desde a presença de um número avultado de sócios até a assimilação da estrutura estatal com a tripartição de Montesquieu, muitos a imaginaram uma organização de índole democrática. Não tardou muito para que os estudiosos se apercebessem da falsidade da idéia, sobretudo, a partir do momento em que o direito societário evoluiu, no sentido de fortalecer as maiorias acionárias criando instrumentos de facilitação para a concentração de poder em mãos de pequenos grupos.” (SCINIO, Alaôr Eduardo. *As maiorias acionárias e o abuso do direito*. Rio de Janeiro: Forense, 1998, p. 10).

<sup>48</sup> BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 3. ed. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultura, 1984, p. 45. No original: “The corporate system has done more than evolve a norm by which business is carried on. Within it there exists a centripetal attraction which draws wealth together into aggregations of constantly increasing size, at the same time throwing control into the hands of fewer and fewer man.” (*Idem*. *The modern corporation and private property*. Nova Brunsvique e Londres: Transaction Publishers, 1932, p. 18). Acerca do tema, Fran Martins assim se posiciona: “A tese fundamental de Berle e Means é a de que há uma separação entre controle da sociedade e propriedade de ações, não havendo relatividade entre ambos. De tal modo, a sociedade pode ser controlada não apenas por um pequeno número de acionistas como mesmo por pessoas não acionistas, como acontece no caso do controle gerencial.” (MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 401).

### 3.1. Modalidades de controle

O poder de controle pode ser exercido tanto no interior da sociedade (“controle interno”), por meio da propriedade acionária, quanto no seu exterior (“controle externo”), exercido mediante uma influência não-acionária.

#### 3.1.1. Controle interno

O controle interno é previsto na Lei das S.A. no artigo 116, que caracteriza o acionista controlador<sup>49</sup> na condição de que: (a) seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia<sup>50</sup>; e (b) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia<sup>51</sup>.

Assim, a exigência de titularidade de direitos de sócio (alínea “a”) demonstra que essa modalidade de controle é acionária e, por isso, interna.

Segundo Modesto Carvalhosa:

Pode conceituar-se o controle interno como aquele que se exerce através do voto. Por evidente que esse conceito não está ligado necessariamente à propriedade das ações votantes e muito menos a percentual majoritário de ações do capital social. A Lei n. 6.404, de 1976, prevê o controle interno baseado no poder decisório da assembleia geral, independentemente da propriedade das ações (art. 126) e levando em conta, é claro, o percentual do capital votante (art. 15).<sup>52</sup>

Dessa forma, sendo acionário, o controle interno é aquele exercido através do voto, independentemente necessariamente da propriedade das ações votantes e do percentual majoritário de ações do capital social.

Essa modalidade de controle pode ser direta — quando exercido por quem desempenha seu direito de voto (LSA, art. 112) — ou indireta — na hipótese em que é

---

<sup>49</sup> Pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum (LSA, art. 116, *caput*).

<sup>50</sup> Artigo 116, “a”, da Lei das S.A.

<sup>51</sup> Artigo 116, “b”, da Lei das S.A.

<sup>52</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1998, v. 2, p. 492.

exercido por representantes<sup>53</sup> de ações alheias (LSA, art. 126)., notadamente os procuradores institucionais, que são as instituições financeiras e os próprios administradores.

Berle e Means, além de terem explorado a ideia do exercício do poder de controle está nas mãos de uma quantidade progressivamente menor de pessoas, também atentaram para a dissociação entre a propriedade acionária e o poder de controle<sup>54-55</sup>.

Com isso, identificaram cinco espécies de controle interno<sup>56</sup>, quais sejam: (i) O controle por meio da propriedade quase total das ações; (ii) O controle da maioria<sup>57</sup>; (iii) O controle fundado em instrumento jurídico, sem propriedade majoritária<sup>58</sup>; (iv) O controle da minoria<sup>59</sup>; e (v) O controle por parte da administração<sup>60</sup>.

### 3.1.2. Controle externo

O controle externo — que, por ser exercido no exterior da sociedade, consiste em um controle não acionário — não tem previsão na Lei das S.A., como ocorre com o controle interno (acionário).

<sup>53</sup> Principalmente os procuradores institucionais, que são as instituições financeiras e os próprios administradores.

<sup>54</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 43-44.

<sup>55</sup> Separação essa que, inclusive, acentua o problema da proteção das minorias.

<sup>56</sup> Para maior aprofundamento, ver: BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 3. ed. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultura, 1984.

<sup>57</sup> O controle, por um acionista ou um grupo pequeno destes, vincula-se à propriedade da maioria das ações, mas não da sua totalidade — a partir do que se inicia a dissociação entre propriedade acionária e poder de controle.

<sup>58</sup> Essa modalidade de controle pode ocorrer de duas maneiras, principalmente. Em primeiro lugar, pela titularidade da maioria das *ações ordinárias*, o que não significa que haverá propriedade da maioria das *ações* — pois a totalidade de ações é composta tanto por ações ordinárias, quanto por ações preferenciais. Sendo que 2/3 (dois terços) das ações podem ser dessa última categoria, sendo titular da maioria das ações ordinárias, detém-se o controle sem propriedade majoritária. Em segundo lugar, por meio de estrutura piramidal, constituída a partir de *holdings*. Segundo Berle e Means: “Este [fenômeno] envolve a posse da maioria das ações de uma empresa que, por sua vez, detém a maioria das ações de outra — um processo que pode ser repetido muitas vezes. Com esse método, uma participação equivalente a pouco mais de 1/4, 1/8 ou 1/16, ou mesmo com proporção ligeiramente inferior à do maior proprietário a ser controlado, é legalmente dominante.” (BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 3. ed. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultura, 1984, p. 87).

<sup>59</sup> Tendo em vista que a Lei das S.A. não exige percentual mínimo de ações para exercer o poder de controle, há a possibilidade da minoria exercer o controle da companhia, haja vista que a dispersão acionária das companhias (fenômeno recorrente no mercado de capitais) possibilita que, um acionista ou grupo de acionistas, detentores de menos da metade do capital votante, detenham o controle acionário.

<sup>60</sup> É o controle administrativo ou gerencial (*management control*), exercido com base nas prerrogativas diretoriais e não na participação acionária. (*Ibidem*, p. 94). Conforme Fábio Comparato e Salomão Filho: “É o controle interno totalmente desligado da titularidade das ações em que se divide o capital social.” (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 71).



Por não ser acionária, essa modalidade de controle não decorre do exercício do direito de voto, e sim de fatores exógenos, estranhos à estrutura interna da companhia, tais como as relações contratuais.

No presente caso, a assembleia geral de acionistas se sujeita a uma soberania a ela externa, tendo em vista que não recaem sobre os acionistas os poderes decisórios.

Exemplificando o controle externo, Fábio Comparato e Salomão Filho trazem o seguinte caso:

É o que não raro ocorre, por exemplo, quando grandes companhias, extremamente endividadas perante um banco, passam a submeter-se às decisões deste em tudo o que diz respeito à necessária reorganização empresarial. O controlador entende, no caso, que, para a satisfação de seus créditos, é muito mais conveniente agir de fora do que assumir o controle acionário, ou provocar a falência da devedora.<sup>61</sup>

Esse é um caso em que um banco, como credor de uma grande companhia e sem participar dela, consegue externamente impor decisões que afetem inclusive sua reorganização empresarial.

Importante referir, ainda, que a diferença entre as modalidades interna e externa de controle resta no fato de que, enquanto, na primeira, o controlador utiliza os mecanismos de poder da própria estrutura societária da companhia, atuando no seu interior (*ab intus*), na segunda, o controle é de titularidade de uma ou mais pessoas, físicas ou jurídicas, que o exercem por fora da companhia (*ab extra*), tendo em vista que não a integram.

Todavia, tanto no controle interno quanto no externo, o controlador se responsabiliza pelo exercício da soberania assemblear e pelo poder diretivo da sociedade na interpretação do interesse social e na consecução do seu fim, motivo pelo qual a Lei 6.404/76, seguindo a linha do revogado Decreto-Lei nº 2.627/40 de favorecimento dos minoritários, além ampliar as medidas de proteção a essas minorias, reconheceu a existência do acionista controlador a fim de responsabilizá-lo diretamente por certas ações.

É nesse ensejo que entra a figura do abuso do poder de controle, em virtude do qual poderá o controlador ser diretamente responsabilizado.

---

<sup>61</sup> *Ibidem*, p. 39.

### 3.2. Abuso do poder de controle

Nas palavras de Bulgarelli, “o abuso do poder de controle caracteriza-se pela prática de uma infração no exercício da prerrogativa legal do controle acionário”<sup>62</sup>, requerendo, para a sua caracterização, “o exercício do direito de controle, a antijuridicidade desse exercício e o prejuízo dele decorrente”, conforme manifestado no Inquérito Administrativo CVM 23/1999.

Na jurisprudência, o Supremo Tribunal Federal, em voto proferido pelo Ministro Moreira Alves, adotou o tradicional conceito de Claude Champaud<sup>63</sup>, *in verbis*:

O abuso do poder de controle resulta da causa ilegítima de decisões tomadas com a única finalidade de prejudicar uma categoria de acionistas ou para satisfazer aos interesses exclusivamente pessoais de alguns deles. Nessa hipótese o controle é desviado de suas finalidades legítimas que são de assegurar a acumulação do patrimônio social e a prosperidade da empresa.<sup>64</sup>

O acionista controlador responderá pelo exercício abusivo de poder caso incorrer em qualquer uma das condutas previstas nas alíneas “a” a “h” do parágrafo 1º do artigo 117 da Lei das S.A.<sup>65</sup>, respondendo solidariamente com o controlador o administrador ou o conselheiro fiscal que praticar o ato ilegal, nos termos do parágrafo 2º do mesmo dispositivo legal, e lembrando que, a teor do parágrafo 3º, em exercendo cargo de administrador ou fiscal, o acionista controlador tem, também, os deveres e as responsabilidades próprios do cargo.

<sup>62</sup> BULGARELLI, Waldirio. *A proteção das minorias nas S.A.* São Paulo: Pioneira, 1975, p. 95.

<sup>63</sup> Definido em: CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions*. Paris: Librairie Sirey, 1962.

<sup>64</sup> STJ, RE nº 113.446/RJ, 1ª Turma, Rel. Min. Moreira Alves, j. 14/10/88. In: EIZIRIK, Nelson. *Sociedades anônimas: jurisprudência*. Rio de Janeiro: Renovar, 1955, p. 113.

<sup>65</sup> Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

- a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;
- b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
- c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;
- d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;
- e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembléia-geral;
- f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;
- g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.
- h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia.

Os interesses dos acionistas também serão lesionados na hipótese de o controlador, através de seu voto, ocultar os direitos patrimoniais da sociedade, como, *v.g.*, pela retenção indevida de lucros. Assim, não sendo observado o objetivo social da companhia e obtendo o controlador vantagem indevida, estará configurado o abuso do poder de controle.

Além disso, nessa linha, o parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S.A. prevê o conflito de interesses entre os acionistas e a companhia:

§ 1º 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 e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

O abuso do poder de controle relaciona-se diretamente ao dever de lealdade e ao interesse social — como será desenvolvido mais adiante —, enquanto o conflito de interesses materialmente ocorre quando o acionista ou o administrador profere voto em matéria em que tem interesse conflitante com o da companhia.

No entanto, a questão do abuso do poder de controle não será aprofundada no presente trabalho, uma vez que foge do seu escopo de pesquisa — qual seja, o abuso da minoria.

Para tal, imperiosa uma análise dos critérios que permitem delinear quem integra a minoria e quem não a compõe, de modo a possibilitar a identificação de quem pode abusar dos direitos que lhe são conferidos.

#### **4. ACIONISTA MINORITÁRIO: CARACTERIZAÇÃO**

Para compreender as relações de poder entre os acionistas e como os direitos a eles conferidos podem ser objeto de abuso, é necessário, *ab initio*, analisar seus diferentes comportamentos<sup>66</sup>, os quais os separam em duas posições: o acionista controlador e a minoria acionária.

Muito embora o termo “minoria” nos remeta à inferioridade numérica, nas sociedades anônimas, os acionistas minoritários não necessariamente são os que estão em menor número no quadro acionário da companhia<sup>67</sup>, tampouco os que detêm uma menor quantidade de ações.

---

<sup>66</sup> REQUIÃO, Rubens. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1980, v. 1, p. 136.

<sup>67</sup> “Minoria não exprime, como pode parecer a princípio, uma relação numérica de inferioridade em assembléia geral de acionistas, mas traduz, sobretudo, uma situação jurídica, uma correlação de direitos e deveres, um status em relação à sociedade.” (CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *O acionista minoritário no direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994, p. 11).

Segundo Waldirio Bulgarelli: “A expressão minoria não se refere a uma noção meramente quantitativa, mas a uma relação quantitativa de poder, que não corresponde ao número de pessoas, nem de ações, necessariamente”<sup>68</sup>.

Admite-se, pois, que a minoria (não-controladora) tanto possa ser bastante numerosa, quanto possa deter expressiva participação no capital social, e inclusive se contrapor a um minoritário controlador.

À vista disso, Rubens Requião referiu que:

Não nos agrada a expressão ‘minoría’ ou mais particularmente ‘proteção à minoría’, pois leva a certas ambigüidades e confusões; nem sempre, como se viu, é a maioria de acionistas que controla a sociedade, podendo perfeitamente esse controle ser detido pela minoria, capaz, diante da dispersão e do desinteresse dos acionistas especuladores e rendeiros, de aglutinar maior número de ações inclusive através de procurações.<sup>69</sup>

Assim, o conceito de minoria que será aqui abordado trata não daquela que age como controladora minoritária, mas aquela que age como tal diante de uma maioria (organizada ou não) — adotando-se, portanto, um critério *qualitativo*, e não *quantitativo*, de poder.

Nesse sentido, Nelson Eizirik entende que:

São considerados acionistas minoritários, em princípio, todos aqueles que não fazem parte do grupo controlador, ou, na dicção da Lei das S.A., os titulares das ações em circulação no mercado (artigo 4º, § 4º); portanto, acionista minoritário é sinônimo de acionista não controlador.<sup>70</sup>

No entanto, não há consenso na doutrina se os acionistas minoritários são tão somente os detentores de ações com direito a voto, ou também abrangem as ações preferenciais, que não o possuem.

Assim, nas palavras de Fábio Comparato: “Minoría e maioria são noções que só fazem senso quando referidas ao direito de voto, a assembleias deliberativas ou a colégios eleitorais.”<sup>71</sup>

Nesse mesmo sentido são as lições de Tavares Guerreiro:

[...] minoritários propriamente ditos são apenas aqueles acionistas titulares de ações ordinárias (nominativas, endossáveis ou escriturais) que não logram a maioria na assembleia geral, nem o pleno exercício do poder de controle (que se fundamenta

<sup>68</sup> BULGARELLI, Waldirio. *Regime jurídico da proteção às minorias nas S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 33.

<sup>69</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, v. 2, p. 144-145.

<sup>70</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v. I, p. 591.

<sup>71</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008, p. 242.

basicamente na preponderância do voto). Em outras palavras, maioria e minoria são conceitos referidos ao direito de voto.<sup>72</sup>

Assim, alguns autores vinculam o direito de voto à condição de minoritário, entendimento esse que não será observado no presente trabalho.

Com isso, aqui será considerado minoritário o acionista que não faz parte do grupo de controle, o “não-controlador”, independentemente de possuir direito a voto e qualquer que seja o número e a espécie de sua participação societária.

No entanto, cabe ressaltar que, como lecionam Fábio Comparato e Salomão Filho<sup>73</sup>, em se tratando de poder de controle interno, há a figura de controle da minoria, o que poderia parecer colidir com a afirmação *supra*.

Apesar dessa aparente contradição, o termo “minoria”, utilizado pelos autores, apenas faz referência ao fato de que os titulares do poder de controle, na hipótese em questão, possuem menos da metade do capital votante — o que se possibilita em virtude da dispersão acionária das companhias. Assim, carrega um significado *quantitativo*, e não *qualitativo*, ao contrário do que se observa na expressão “minoria acionária”, como exposto acima.

De qualquer modo, em razão da maioria possuir maior poder deliberativo nas deliberações sociais, em comparação à minoria, àquela devem ser impostos deveres, de modo a limitar sua atuação e a tutelar esta — o que constitui, inclusive, um complemento ao princípio majoritário.

## 5. PROTEÇÃO À MINORIA

Ainda que *todos* os sócios devam guiar suas decisões pensando no interesse social, a necessidade de proteção à minoria (*Minderheitenschutz*) se justifica pela existência de maiorias estáveis<sup>74</sup>, fixadas em razão da participação de cada sócio no capital social<sup>75</sup>.

<sup>72</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Direito das minorias na sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 1, p. 106-111, 1986, p. 108.

<sup>73</sup> COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

<sup>74</sup> “Minority shareholders generally lack the extra-corporate protections enjoyed by non-shareholders, including individualized contractual rights and the right to withdraw from the firm altogether.” (ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. *The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies*. In: \_\_\_\_\_; *et al.* *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. 2. ed. Nova Iorque: Oxford University Press, 2009, p. 89).

<sup>75</sup> Assim, por uma “visão reducionista”, não haveria sentido em proteger esse grupo. No entanto, essa visão só faria sentido “se o processo de tomada de decisões se desse de forma alternada, obedecendo a formação de maiorias e minorias estritamente por razões de ordem racional apuradas na análise do tema submetido à

Assim, nos tipos societários em que vige o princípio majoritário, o procedimento de formação da vontade coletiva “não ocorre apenas pelo critério de cabeça (*one man, one vote*), e sim, no mais das vezes, dá-se em função da participação dos sócios no capital social (CC, arts. 1.010 e 1.071; e LSA, art. 110)”<sup>76</sup>.

Em virtude disso, a maioria das participações geralmente ficam nas mãos de um sócio ou de um grupo estável<sup>77</sup> — não havendo, portanto, alternância no processo deliberativo<sup>78</sup>. Esse esvaziamento do processo deliberativo justifica a proteção das minorias acionárias, que se encontram, por definição, em situação de desvantagem perante a maioria.

Foi a fim de evitar abusos da maioria em face da minoria que as legislações modernas passaram a consagrar normas destinadas à tutela dessa última, tanto diretamente (pela concessão de direitos e de faculdades), quando indiretamente (disciplinando, limitando e, quando necessário, responsabilizando a maioria por seus atos).

Havendo dissenso, existem de mecanismos de autodesvinculação (ou de retirada, em *lato sensu*) do acionista insatisfeito. No entanto, essa possibilidade não afasta a necessidade de tutela da minoria.

Isso porque, além de as coletividades não existirem para satisfazer os interesses do controlador (e sim de interesses coletivos)<sup>79</sup>, nas sociedades fechadas, não há muito mercado para a livre cessão da participação social dos dissidentes — e havendo, por vezes, o próprio contrato social a dificulta —, em razão do que, muitas vezes, o dissidente encontra apenas na maioria potencial adquirente da sua participação, cujo valor de venda acaba sendo desvalorizado.

Outra situação que justifica uma tutela dos acionistas minoritários é que, em grupos societários de direito, o interesse da controladora (ou até de outra sociedade que compunha o grupo) pode eventualmente se sobrepor, em prejuízo do interesse dos minoritários.

apreciação dos sócios”. (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 50).

<sup>76</sup> ADAMEK, *loc. cit.*

<sup>77</sup> “Tanto mais que a chamada proteção às minorias, via de regra, é a da proteção às maiorias, em termos quantitativos, pois constituem-se as minorias no maior número de acionistas e de ações, fenômeno amplamente identificado pela doutrina.” (BULGARELLI, Waldirio. *Manual das sociedades anônimas*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2000, p. 239).

<sup>78</sup> “Maggioranza e minoranza si presentano, in essa, come entità relativamente statiche, fra le quali non c’è, nella normalità dele ipotesi, possibilità di ricambio. In analogia, questa volta, com quanto accade nelle assemblee politiche, la maggioranza non si forma in assemblea, ma preesiste alla convocazione di questa: la condizione di sócio di maggioranza e di minoranza non si alternano nel corso del tempo e in rapporto alle diverse deliberazioni, ma sono destinate a perpetuarsi di fronte ogni deliberazione.” (GALGANO, Francesco; GENGHINI, Ricardo. *Il nuovo diritto societário*. In: \_\_\_\_\_. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia* — direto da Francesco Galgano. 3. ed. Pádua: CEDAM, 2006, v. 29, t. I, p. 36.

<sup>79</sup> Se assim não o fosse, ninguém participaria de uma sociedade em que reinasse o brocado italiano “soltanto il mio denaro è sacro, il resto all’inferno”. (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *A Lei das S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 161).

Dessa forma, deve-se equilibrar o princípio majoritário com a proteção à minoria, de modo a não paralisar os processos decisórios — no caso de tutela em demasia —, nem a causar a desvinculação dos minoritários — no caso de fortalecimento da maioria.

Conforme assevera Aldo Ferrari:

Uma exasperada tutela das minorias importa em um desequilíbrio a nível sistemático que se reflete na própria funcionalidade da empresa, minando, em sua raiz, a estrutura.<sup>80</sup>

(tradução livre)

Assim, impõe-se que haja um equilíbrio entre o princípio majoritário e a proteção à minoria.

A tutela da minoria, ao defender as posições dos acionistas que a compõem, dá-se não propriamente pela concessão de direitos subjetivos a eles, mas pela restrição do poder da maioria e pela imposição de deveres a esta.

Como formas de proteção à minoria, há direitos substanciais e formais. Os primeiros (*sachlicher Minderheitenschutz*), que são os direitos que efetivamente tutelam a minoria, independem de quórum (de votação ou de capital) para o seu exercício — *v.g.* na garantia de participação da minoria em deliberações e eleições<sup>81</sup>, e na exigência de majorias qualificadas em votações mais expressivas<sup>82</sup>. Já os segundos<sup>83</sup> (*formelle Minderheitsrechte*) só podem ser exercidos mediante determinado quórum — *v.g.* propositura de ação social derivada, ação de verificação de livros, etc.).

Consistem em formas de proteção substancial da minoria, *v.g.*: (i) a possibilidade de a minoria ser representada nos órgãos de fiscalização e de administração da sociedade; e (ii) o controle judicial (via ações anulatórias, de responsabilidade civil, e etc.) e administrativo dos atos societários da maioria<sup>84</sup>.

---

<sup>80</sup> Nas exatas palavras do autor: “Una esasperata tutela delle minoranze importa uno squilibrio a livello sistemático che si riflette sulla stessa funzionalità della società minandone in radice la struttura.” (FERRARI, Aldo. *L'abuso del diritto nelle società*. Pádua: CEDAM, 1998, p. 125).

<sup>81</sup> Outorga-se à maioria o poder de requerer voto múltiplo, de participar da administração da sociedade. (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 56).

<sup>82</sup> Atrai-se a maioria para tomar parte efetiva da deliberação, de forma a reforçar a integração de todos os sócios — havendo, do contrário, o direito de veto. (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 56).

<sup>83</sup> Na visão de Wiedemann, os direitos formais de minoria não a protegem de uma maneira efetiva, em comparação aos direitos substanciais: apenas reforçam a posição e legitimam os atos da maioria. (WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrecht: Grundlagen*. Munique: C. H. Beck, 2004, v. I, p. 419).

<sup>84</sup> Aqui, cabe referir o papel da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) — que, em companhias abertas, faz parte do controle administrativo — e dos órgãos do Registro Público de Empresas Mercantis — que, por sua vez, ao realizar o controle de legalidade dos atos societários, abrem espaço para que, em sendo necessário, a minoria eventualmente recorra.

Em virtude de todas essas formas de proteção à minoria — seja substancial, seja formal —, acaba-se propiciando um ambiente favorável para que essa mesma minoria tutelada abuse dos direitos e prerrogativas que lhe são concedidos, de forma a gerar controvérsias acerca de sua tutela.

É nesse contexto que entra questionamento em sentido inverso, acerca de eventual necessidade de proteção à *maioria*, contrapondo-se, desta forma, à tutela da minoria, em razão dos abusos desta.

## 6. PROTEÇÃO À MAIORIA

Com a difusão do instituto da tutela da minoria, abre-se espaço para abuso de direito (do qual irá se tratar mais adiante), de um lado, e, do outro, para o questionamento em sentido inverso, qual seja, de uma eventual “proteção à maioria”<sup>85</sup>.

Em princípio, a minoria tem direito de se opor à maioria<sup>86-87</sup>; o direito de voto da minoria, por exemplo, desempenha a função de oposição aos interesses da maioria — além de, é claro, demonstrar a vontade da minoria.

Por vezes, essa oposição não produz efeitos, mas, eventualmente, ela pode causar o bloqueio do processo deliberativo<sup>88</sup>, em que se impede a formação da maioria exigida para a deliberação.

O bloqueio da minoria é legítimo apenas na medida em que serve à vontade dos minoritários de defender seu interesse; se servir a qualquer outro interesse senão a esse,

---

<sup>85</sup> A ideia de proteção à maioria, nos dizeres de Peter Kunz, “representa a imagem invertida da proteção à minoria”. (KUNZ, Peter V. *Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht*. Berna: Stämpfli Verlag, 2001, p. 84, *apud* ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 61).

<sup>86</sup> “Le majoritaire décide, le minoritaire s’oppose, telle est la règle. [...]. La minorité a le droit de s’opposer à la majorité. Chaque administrateur ou actionnaire dispose du droit de vote pour défendre son opinion: celle du plus grand nombre n’est pas nécessairement la meilleure. [...]. Tantôt cette opposition ne produit aucun effet parce qu’elle n’empêche pas la formation d’une majorité capable de décider. Tantôt elle bloque la prise de décision. [...]. On parle alors d’une «absence de majorité» ou d’une ‘minorité de blocage’.” (SCHMIDT, Dominique. *Les conflits d’intérêts dans la société anonyme*. Paris: Joly, 2005, p. 380.

<sup>87</sup> Segundo Waldemar Ferreira, o poder de oposição à maioria é classificado como “direito insurrecional do acionista”. (FERREIRA, Waldemar. *O direito insurrecional do acionista*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1939).

<sup>88</sup> “(...) o que pode se verificar tanto nos casos em que os sócios se dividem em dois grupos rivais com igual poder ou quando a deliberação requer para a sua aprovação o ajuntamento de votos em número superior ao da maioria simples dos sócios, presentes ou representados. Diz-se, então, nessas situações, que há ausência de maioria ou a presença de minoria de bloqueio.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 62-63).



qualifica abuso de direito — situação que se nomeia “oposição abusiva” ou “bloqueio abusivo”<sup>89</sup> —, como será brevemente analisado em seguida.

Nesse sentido, não pode a minoria opor-se a decisões que observam o interesse social se essa oposição não for vinculada à defesa do seu legítimo interesse. Caso a oposição se dê em razão de interesse oposto, *i.e.*, ligado a outra qualidade, esse bloqueio é qualificado como abusivo.

Além de ser titular direito de fazer oposição à maioria (de forma não abusiva, evidentemente), a minoria possui outros direitos e prerrogativas, alguns exercíveis no âmbito da assembleia geral, outros fora dela.

São direitos de sócio — que podem ser essenciais (ou individuais) ou, ainda, podem ser direitos de minoria *stricto sensu* — e, em razão disso, devem observar o interesse social e o dever societário de lealdade, encontrando neles limite.

O minoritário, *v.g.*, verificados os pressupostos legais, pode indicar membro para ocupar o cargo de conselheiro fiscal, ainda quando a sua escolha não seja do agrado da maioria.

No entanto, não pode o minoritário, sem incorrer em abuso, eleger pessoa inapta ou inidônea — moral ou tecnicamente — para desempenhar o exercício da função ou, ainda, rejeitar demonstrações financeiras apenas para constranger a maioria ou a administração social. Também aqui a situação é de abuso de minoria, na vertente comissiva ou positiva, conforme será em seguida abordado.

Assim, uma contraposição à tutela da minoria seria a eventual necessidade de uma proteção à maioria, em caso de abuso por parte dos minoritários. Ainda que não se fale tanto em abuso de minoria quanto se fala em abuso do poder de controle, parece plausível a eventual necessidade de proteger a maioria, mesmo que esta esteja, por definição, em situação de vantagem em relação à minoria a que se opõe.

## 7. ABUSO DE MINORIA

Marcelo Adamek, em sua tese de Doutorado intitulada “Abuso de minoria em direito societário (abuso das posições subjetivas minoritárias)”<sup>90</sup>, utiliza a expressão “abuso de minoria”, em vez de “abuso de direito de minoria”, o que justifica da seguinte forma:

---

<sup>89</sup> Marcelo Adamek, em sua tese de Doutorado, utiliza a expressão “abusos negativos” para se referir a esse tipo de exercício disfuncional de direitos (*Idem. Abuso de minoria em direito societário* (abuso das posições subjetivas minoritárias). 2010. 436 f. Tese (Doutorado em Direito) — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010).

O abuso de minoria é abuso que pode se verificar no exercício pelo sócio de cada uma e todas as posições jurídicas subjetivas ativas inerentes à sua *situação jurídica*, à sua *posição* contratual na *complexa relação jurídica societária*. Daí porque se optou, deliberadamente, por descartar atribuir a esta tese o título de ‘abuso de direito de minoria’: em primeiro lugar, porque ele pode se verificar no exercício de direitos (subjetivos) e poderes; em segundo lugar, pretendeu-se afastar a conexão que, por via sugestiva, se poderia efetuar entre o tema desta tese e o instituto do abuso do direito, o qual, além de ter uma aplicação residual no atual quadro de direito positivo brasileiro, não se presta a delimitar a *fattispecie* em estudo<sup>91,92</sup>.

Enquanto o abuso de direito constitui manifestação da boa-fé objetiva<sup>93</sup>, como expressamente dispõe o artigo 187 do Código Civil<sup>94</sup>, a teoria do abuso de minoria deve se fundar no dever societário de lealdade, o qual se origina da boa-fé objetiva mas tem um campo de aplicação que, ao contrário do instituto civilista do abuso de direito, vai além do uso disfuncional de direitos subjetivos — uma vez que “o abuso de minoria, na realidade, pode-se verificar no exercício de qualquer posição jurídica ativa [...] e, portanto, é fenômeno que decididamente não se radica apenas no exercício de direitos subjetivos em sentido estrito”<sup>95</sup>.

Além de ter como base o dever societário de lealdade, o abuso de minoria é também caracterizado a partir do conceito de interesse social — contra o qual indo, configura-se a figura do abuso de minoria.

### 7.1. Pressupostos: interesse social e dever de lealdade

Existe bastante dificuldade na realização de prova do abuso de minoria. Um dos motivos é em função do emprego do conceito de interesse social — pela dificuldade na sua definição em tese e em concreto.

Uma primeira possível tentativa de caracterizar o abuso de minoria, seguindo a linha francesa, pode se dar através da aplicação da ideia de interesse social e de conflito de

<sup>90</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário* (abuso das posições subjetivas minoritárias). 2010. 436 f. Tese (Doutorado em Direito) — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

<sup>91</sup> “Non per questo si ritiene improprio denominare le fattispecie in esame rispettivamente in termini di abuso di diritto della maggioranza e abuso di diritto della minoranza, per l’indubbia capacità evocativa di dette espressioni. Ovviamente, il termine ‘abuso’ ha così solo una funzione descrittiva del fenomeno” (NUZZO, Antonio. *L’abuso della minoranza: potere, responsabilità e danno nell’esercizio del voto*. Turim: G. Giappichelli, 2003, p. 281, *apud* ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 69-70).

<sup>92</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 69-70.

<sup>93</sup> Para maior aprofundamento acerca da boa-fé objetiva, ver: MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

<sup>94</sup> “Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.”

<sup>95</sup> ADAMEK, *op. cit.*, p. 170-171.

interesses. No entanto, (i) nem a Lei das S.A. nem o Código Civil definem claramente o que se deva compreender por interesse social, e (ii) nem todas as hipóteses de abuso de minoria encontram resposta nas regras de conflito de interesses (sócio-sociedade)<sup>96</sup>.

Não se pretende enunciar e descrever as múltiplas teorias criadas pela doutrina para o interesse social. Retomar discussão que já foi esgotadamente minuciada fugiria dos limites do presente trabalho. Basta, aqui, lembrar que a grande divisão opõe concepções *institucionalistas* e *contratualistas*.

As correntes institucionalistas identificam o interesse social no interesse da empresa, distinto e superior ao interesse comum dos sócios, sem serem excludentes, apenas subordinando este àquele; já as contratualistas não apenas negam a superioridade do interesse social sobre o dos sócios, como, muito pelo contrário, o concebem justamente como o interesse comum dos sócios, fundando-se na distinção entre interesse social e extrassocial, em razão do que não busca tutelar nem a maioria nem a minoria.

Muito embora nem a Lei das S.A. nem o Código Civil tenham expressamente adotado a linha contratualista — até porque nem descrever precisamente interesse social o fez —, a análise sistemática das regras societárias permite afirmar que a noção de interesse social é entendida como o interesse comum dos sócios *uti socii*.

É nesse contexto que surge o dever de lealdade (*Treupflicht*)<sup>97</sup>, em razão do que os sócios devem relativizar as suas correspondentes posições jurídicas subjetivas priorizando o interesse da sociedade de que fazem parte.

O dever de lealdade existe no direito brasileiro, ainda que a legislação societária não o tenha expressamente previsto, integrando a ordem legal não-escrita e, com isso, se impondo perante todos os tipos societários.

Nesse contexto, destaca Antonio Nuzzo que “a obrigação de salvaguarda [ou de proteção] concerne a todos os sócios; é aplicável independentemente da posição de maioria e minoria”<sup>98</sup>. Nessa linha, refere Francesco Galgano que, “se a sociedade é um contrato, a ser executado segundo a boa fé, é tanto para a maioria, quanto para a minoria”<sup>99</sup>.

<sup>96</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 139.

<sup>97</sup> Alguns autores preferem utilizar a expressão “*Loyalitätspflicht*” (*Loyalität* significa “lealdade”), em substituição àquela, cuja etimologia (*Treu* significa “fidelidade”) carrega um significado moral. (v.g., WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrecht: Grundlagen*. Munique: C. H. Beck, 2004, v. I, p. 432). No entanto, a expressão mais difundida, no direito germânico, é “*Treupflicht*”.

<sup>98</sup> No original: “L’obbligo di salvaguardia riguarda tutti i soci; è applicabile independentemente dalla posizione di maggioranza e minoranza.” (NUZZO, Antonio. *L’abuso della minoranza: potere, responsabilità e danno nell’esercizio del voto*. Turim: G. Giappichelli, 2003, p. 284).

<sup>99</sup> No original: “Se la società è un contratto, da eseguire secondo buona fede, esso è tale tanto per la maggioranza, quanto per la minoranza.” (GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge della ragione: storia del principio di maggioranza*. Bologna: Il Mulino, 2007, p. 180).

Assim, apesar de não ter previsão legal expressa, deve ser observado em todo o qualquer tipo societário, por todos os sócios que o compõem — tanto majoritários quanto minoritários — e por todos sujeitos da relação societária, na sua interação com a sociedade e com os sócios em si.

Ademais, tem como fundamento ético-jurídico o princípio da correlação ou coordenação entre poder e responsabilidade, enquanto seu fundamento normativo é difuso e pode ser deduzido a partir de uma série de normas esparsas (CC, arts. 1.006, 1.010, §3º, 1.011 e 1.013, §2º; LSA, arts. 109, 115, 116, parágrafo único, 153, 155, §4º, e 245) e, também, do princípio da boa-fé objetiva (CC, arts. 187 e 422), “do qual descende e se estrutura como autêntico sobreprincípio do direito societário”<sup>100</sup>.

## 7.2. Abusos positivos e negativos

Marcelo Adamek, em sua tese de Doutorado<sup>101</sup> — apresentada na cátedra da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo e posteriormente publicada em livro de sua autoria —, separou o abuso de minoria em duas categorias<sup>102</sup>:

- (i) os abusos *positivos* (ou *comissivos*), em que o sócio minoritário adota uma conduta ativa mediante a qual: (a) em assembleia, este impõe sua vontade aos demais sócios de forma abusiva; ou (b) fora do âmbito assemblear, exerce abusivamente seus direitos de sócio;
- (ii) os abusos *negativos* (ou *omissivos*), segundo os quais: (a) o sócio mantém-se inerte quando deveria agir; ou (b) age de modo a bloquear o processo decisório<sup>103</sup>, impedindo a tomada de deliberações societárias.

Essa separação se justifica pelo fato de que os instrumentos de repressão utilizados para coibir essas condutas (abusos positivos ou negativos) são (ou, ao menos, têm a potencialidade de ser) diferentes, conforme justifica Adamek<sup>104</sup>.

O que o jurista categoriza como “abusos positivos” e “abusos negativos”, outros autores optam, respectivamente, pelas nomenclaturas “iniciativas abusivas” e “oposição abusiva” (ou “bloqueio abusivo”)<sup>105</sup>.

<sup>100</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 162.

<sup>101</sup> *Idem*. *Abuso de minoria em direito societário* (abuso das posições subjetivas minoritárias). 2010. 436 f. Tese (Doutorado em Direito) — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

<sup>102</sup> ADAMEK, *op. cit.*, p. 183.

<sup>103</sup> O que ocorre mais frequentemente, em razão do princípio majoritário.

<sup>104</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 183.

Os abusos negativos ocorrem quando a minoria abusa de seu poder a fim de obstruir a política desejada pela maioria (por isso chamado “obstrucionismo”)<sup>106</sup>.

O que se pretende analisar no presente trabalho, por outro lado, é a figura do abuso positivo, particularmente a do abuso de direito de voto (pelo qual aquele usualmente se manifesta).

Para além do abuso de direito de voto, existem outras formas de abuso positivo<sup>107</sup>, as quais sejam: (i) abuso na propositura de medidas judiciais (*i.e.*, por meio de ação de responsabilidade civil contra administrador, por ação de invalidação de deliberação assemblear, por ação de dissolução de sociedade, e, ainda, por meio de tutela de urgência) pela minoria em face da maioria; (ii) abuso dos poderes de retirada simples e de recesso; (iii) abuso na convocação de assembleia geral; (iv) abuso no uso de informações sociais; (v) abuso na oposição à cessão de quotas; e (vi) abuso na revisão de oferta pública para fechamento de capital.

Essas hipóteses, muito embora valham ser mencionadas, não serão abordadas no presente trabalho, uma vez que não fazem parte do objeto de pesquisa deste. Assim, será tratado do abuso de minoria positivo de maior relevância, qual seja, o abuso de direito de voto.

## 8. ABUSO DE DIREITO DE VOTO

“Todo direito deve ser exercido de forma regular e não abusiva”<sup>108</sup> — o mesmo vale para o direito de voto. O voto, a princípio, é lícito; ao ter sua finalidade desviada — *i.e.*, desviando-se do interesse da companhia —, representa o exercício abusivo do direito, cuja caracterização está prevista no artigo 115 da Lei das S.A.

Esse dispositivo trata do abuso por parte da generalidade dos acionistas, e não do abuso de voto dos controladores, que tem sua previsão em artigo separado (LSA, art. 117).

---

<sup>105</sup> BOIZARD, Martine. L’abus de minorité. *Revue des sociétés: jurisprudence, doctrine, législation française et étrangère*, a. 106, n. 3, p. 365-380, jul./set. 1988, p. 366.

<sup>106</sup> Segundo Adamek, o abuso negativo pode se manifestar das seguintes formas: (i) pelo distúrbio promovido intencionalmente no âmbito assemblear, visando a obstar a deliberação societária; (ii) pelo bloqueio (quando abusivamente imposto) (a) por meio da prolação de votos contrários à proposta submetida (*dissidência*), (b) pelo não comparecimento à assembleia (*ausência*), ou (c) pela abstenção ao voto (*abstinência*). (ADAMEK, *op. cit.*, p. 305-335).

<sup>107</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 204-208, 269-273, 286-305.

<sup>108</sup> VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2012, v. 3, p. 259.

Nos termos do *caput* do artigo 115 da Lei das S.A., o acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia, considerando-se abusivo o voto exercido com a finalidade de “causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas”.

Caracteriza-se a abusividade do voto, assim, havendo: (i) desvio do interesse social; (ii) dano infringido aos demais acionistas; ou (iii) vantagem auferida em detrimento destes.

Ademais, a teor do parágrafo 3º do artigo 115 da Lei das S.A., o acionista que abusa do seu direito de voto responderá pelos prejuízos sofridos, posto que não haja prevalecido o seu voto<sup>109</sup>.

Dessa forma, todo voto contrário ao interesse social gera ao acionista que o profere, como consequência, a obrigação de indenizar a sociedade pelos danos causados — cuja análise é feita mediante um critério objetivo de conduta.

Objetivo porque, tal como no Código Civil (art. 187)<sup>110</sup>, a legislação societária não considera a intenção subjetiva da conduta, no seu aspecto psicológico (doloso ou fraudulento).

O exame do ato de votar é, pois, objetivo, sendo, portanto, suficiente que ele seja exercido em contrariedade do interesse social para que se configure o ilícito na prática dessa prerrogativa<sup>111-112</sup>.

Justifica-se a não perquirição subjetiva da intenção de causar dano, de lesar a companhia ou demais acionistas, no exercício do direito de voto, pelo fato de que, na produção de prova, dificilmente se consegue distinguir o dolo do simples erro<sup>113</sup>.

---

<sup>109</sup> Isso porque, ainda que o voto tenha sido vencido, ele nem sempre será de todo inofensivo. Sua eventual repercussão pode afetar a companhia (v.g., quando o acionista, de má-fé, votar favoravelmente à confissão de falência da sociedade, terá colocado a companhia sob suspeição, prejudicando-lhe) e, em razão disso, o acionista responsável terá o dever de indenizá-la. (BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 10. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 352).

<sup>110</sup> Cujas origens remontam ao direito francês, em sua figura de abuso do direito de voto (*abus du droit*). Nesse sentido: SCHMIDT, Dominique. *Les droits de la minorité dans la société anonyme*. Paris: Sirey, 1970, p. 176 ss; REQUIÃO, Rubens. Abuso de direito e fraude através da personalidade jurídica (*disregard doctrine*). In: \_\_\_\_\_. *Aspectos modernos do direito comercial*, v. 1. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 72-73.

<sup>111</sup> “Sociedade anônima. Anulação de assembleia geral que determinou o aumento do capital social. Inadmissibilidade se não demonstrado que a deliberação visou tão somente prejudicar acionista minoritário. Ficando indemonstrado que o aumento do capital social visou tão somente prejudicar acionista minoritário, não pode prevalecer a decisão que anulou a assembleia geral.” (TJRJ, EI 68/98, 7º Grupo de Câmaras Cíveis, Rel. Des. Mauro Fonseca Pinto Nogueira, j. 05/08/1998, RT 763/338).

<sup>112</sup> “Direito Societário. Assembleia. Ratificação de atos praticados em reunião anterior. Possibilidade. Abuso de poder. Falta de prova do dano. Não contraria os arts. 145 e 148 do CC decisão assembleiar de ratificação de deliberação anterior de assembleia realizada com irregularidades. Para a caracterização do abuso de poder de que tratam os arts. 115 e 117 da Lei das Sociedades por Ações indispensável a prova do dano.” (STJ, REsp 10.836/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Cláudio Santos, j. 04/02/1992).

<sup>113</sup> “Se assim fosse, poderia alegar, o acionista inquinado de exercício abusivo, que simplesmente errou na apreciação da matéria, não tendo intenção alguma de lesar a companhia os outros acionistas ou a comunidade na

Cabe apontar, além disso, que, posto que não haja previsão específica no sentido da possibilidade de invalidação de deliberação em razão do abuso do direito de voto, é possível essa conclusão.

Explica-se.

O parágrafo 1º do artigo 115 da Lei das S.A. estabelece a nulidade do voto que infrinja o ali disposto, na forma e para os efeitos do art. 166, VII, do Código Civil<sup>114</sup>.

Dessa forma, conforme destaca Modesto Carvalhosa, o parágrafo 1º “taxativamente proíbe a prática do voto nas circunstâncias exaustivamente elencadas, e o faz sem nenhuma sanção, na medida em que descarta o ilícito para declarar a nulidade”<sup>115-116</sup>.

Assim, uma vez invalidado o voto proferido de forma abusiva, conseqüentemente, a própria deliberação poderá ser atingida, sem prejuízo da responsabilidade pessoal dos acionistas por voto abusivo<sup>117-118</sup>.

Além de não haver previsão específica de invalidação de deliberação tomada com base em voto abusivo, a legislação societária também não enumera, objetivamente, os casos que configuram o abuso do direito de voto.

Ainda que também haja a figura do abuso do direito de voto do controlador,<sup>119-</sup><sup>120</sup> apenas será tratada a do minoritário, que, “diferentemente do controlador, que tem o dever institucional de votar (art. 116), o acionista minoritário tem o direito de fazê-lo, não podendo ser cominado pela omissão no seu exercício, como ocorre com o primeiro<sup>121</sup>”.

qual a empresa atua.” (CARVALHOSA, Modesto (coord.); KUYVEN, Fernando. *Tratado de direito empresarial: sociedades anônimas*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, v. III, p. 597). A intenção subjetiva de causar dano, pois, não é inerente à figura do voto abusivo.

<sup>114</sup> “Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: [...] VII - a lei taxativamente o declarar nulo, ou proibir-lhe a prática, sem cominar sanção.”

<sup>115</sup> CARVALHOSA (coord.); KUYVEN, *op. cit.*, p. 592.

<sup>116</sup> “A eventual ilicitude se opera em outra esfera da invalidade do negócio jurídico, prescrita no art. 186 do Código Civil.” (CARVALHOSA, Modesto (coord.); KUYVEN, Fernando. *Tratado de direito empresarial: sociedades anônimas*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, v. III, p. 592).

<sup>117</sup> CARVALHOSA (coord.); KUYVEN, *loc. cit.*

<sup>118</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 193.

<sup>119</sup> “De qualquer forma, surgiria a figura do abuso do direito de voto, que se aplica a todos os acionistas, controladores e minoritários. Por isso, não é novidade para ninguém que a posição ou o interesse individual do acionista não deve e não pode sobrepor-se ao interesse social. O voto do acionista que sobrepõe o seu interesse ao interesse social padece de desvio, punível na forma da lei, ainda que a deliberação não prevaleça.” (Colegiado da CVM, Processo CVM RJ 2001/11663, Reg. Col. nº 3.520/2002, Rel. Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos, j. 15/01/2002).

<sup>120</sup> “A responsabilidade por voto abusivo é, nos termos da lei, imputável a qualquer acionista, independentemente de sua participação no capital social.” (Colegiado da CVM, PAS CVM 23/99, Rel. Diretor Joubert Rovai, j. 26/10/2000).

<sup>121</sup> CARVALHOSA, Modesto (coord.); KUYVEN, Fernando. *Tratado de direito empresarial: sociedades anônimas*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, v. III, p. 599.

Para os minoritários, o voto trata-se de uma faculdade legal,<sup>122</sup> ao contrário do que ocorre com o controlador, sob o qual pairam deveres fiduciários decorrentes do exercício do controle da companhia (LSA, art. 116, parágrafo único)<sup>123</sup>.

Não obstante, o minoritário responde objetivamente pelo exercício abusivo do direito de voto<sup>124</sup>, cujas hipóteses coube à doutrina sistematizar<sup>125</sup>.

Deste modo, serão a seguir examinados os seguintes casos em que o abuso de direito de voto dos minoritários se manifesta:

- (i) Voto surpresa da minoria;
- (ii) Abuso do impedimento da maioria;
- (iii) Veto pela minoria;
- (iv) Abuso do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração.

### 8.1. Voto surpresa da minoria

Nessa rara hipótese, ausente o controlador (“absenteísmo da maioria”), os minoritários compõem o maior número de acionistas presentes em assembleia, podendo deliberar sobre as matérias constantes da ordem do dia e, excepcionalmente, até sobre outros temas<sup>126</sup>.

Segundo Paul Le Cannu:

A precipitação dos minoritários, ou a ausência de urgência na tomada de tal decisão, comandavam efetivamente a circunspeção [...]. Aliás, toda decisão tomada pela minoria não é necessariamente criticável: somente aquelas que são contrárias ao interesse social podem ser taxadas de abuso.<sup>127-128</sup>

<sup>122</sup> O minoritário não tem, pois, o *dever* de votar, e sim *direito* de voto.

<sup>123</sup> Art. 116, parágrafo único: “O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

<sup>124</sup> Essa responsabilidade, no entanto, é de diversa natureza, na medida em que deve o minoritário arcar com os prejuízos causados pelo seu abuso, a teor do art. 115, §3º, da Lei das S.A., traduzindo-se tanto em danos materiais quanto morais, causados à companhia em si — pessoa jurídica, que, nos termos da Súmula 227 do STJ, pode sofrer dano moral —, e às pessoas físicas de seus controladores, administradores, fiscais e demais acionistas.

<sup>125</sup> Em especial: ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.

<sup>126</sup> “[...] que, *ex vi legis*, se consideram incluídos implicitamente no âmbito do poder decisório da assembleia, independentemente de específica previsão no ato de convocação, desde que guardem vínculo de pertinência temática com outras matérias incluídas na ordem do dia (como, por exemplo, a destituição de administrador, a instalação do Conselho Fiscal ou a aprovação de propositura de ação social de responsabilidade civil contra titular de órgão).” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 185).

<sup>127</sup> No original: “La précipitation des minoritaires, ou l’absence d’urgence dans la prise de telle décision commandait effectivement la circonspection (...).D’ailleurs, toute décision prise par la minorité n’est pas



(tradução livre)

Dessa forma, serão abusivas as decisões (precipitadas ou não-urgentes) que vão de encontro ao interesse social e, a fim de evitar e prevenir os possíveis abusos, em tais situações, foram instituídas determinadas regras na legislação societária.

Os requisitos para a convocação, instalação e realização da assembleia geral, cuja não-observância pode acarretar na sua invalidade<sup>129</sup> — consequentemente prejudicando as deliberações nela tomadas —, é um exemplo disso.

A previsão de quóruns de instalação em primeira convocação visa a impedir a realização de conclave, em primeira convocação, só com a presença de minorias pouco expressivas — o que obstaría o funcionamento do conclave sem a devida representatividade<sup>130</sup>.

Além disso, há a determinação legal segundo a qual a assembleia geral, de regra, só pode deliberar sobre os temas constantes da ordem do dia<sup>131</sup> — regra que vale, inclusive, para

forcément critiquable: seules celles qui sont contraires à l'intérêt social peuvent être taxées d'abus" (LE CANNU, Paul. *L'abus de minorité*. Paris: Bulletin Joly Sociétés, 1993, p. 429 *et seq.*).

<sup>128</sup> Aqui, cabe também falar, além do interesse social, das decisões que vão de encontro ao dever de lealdade, que deverão, igualmente, ser criticáveis ou viciadas.

<sup>129</sup> “Apelação cível. Ação declaratória de nulidade de assembleias gerais e disposições assembleares. Preliminar de ilegitimidade de sócios referidos acolhida. Existência de decisão a respeito. Preliminares de nulidade da sentença afastadas. Violação pela assembléia de disposições constitucionais, da Lei 6.404/76 e do estatuto social da companhia. Ocorrência. Sentença mantida, em parte. Conheceram dos recursos e acolheram a preliminar de ilegitimidade de parte, afastando as demais, e no mérito, deram parcial provimento ao recurso dos réus, especificamente ao aditamento ofertado após acolhida embargos declaratórios que modificou a sentença. Unânime.” (TJRS, Apelação Cível nº 70021100003, 11ª Câmara Cível, Rel. Des. Luís Augusto Coelho Braga, j. 20/05/2009).

<sup>130</sup> “No regime da lei acionária, a assembleia geral ordinária instala-se, em primeira convocação, apenas com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto (LSA, art. 125); por outro lado, a assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma dos estatutos, somente se instala com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito de voto (LSA, art. 135). Para a sociedade limitada, o quórum de instalação em primeira convocação é sempre de 3/4 (três quartos) do capital social (CC, art. 1.074). Apenas em segunda convocação é que a assembléia geral, ordinária ou extraordinária, de acionistas, ou a assembléia ou reunião de sócios pode se instalar com qualquer número de membros (LSA, arts. 125 e 135; e CC, art. 1.074). Para as sociedades cooperativas, em que o quórum de instalação da assembleia geral é fixado em razão do número de sócios, e não de sua participação no capital social – que pode ou não existir neste tipo societário (CC, art. 1.094, II) –, exige-se, tanto na ordinária como na extraordinária, 2/3 (dois terços) do número de sócios, em primeira convocação; metade mais 1 (um) dos sócios, em segunda convocação; e o mínimo de 10 (dez) sócios na terceira convocação, ressalvadas, nessa hipótese, as cooperativas centrais e as federações e confederações de cooperativas, para as quais o conclave instalar-se-á com qualquer número (Lei nº 5.764/1971, arts. 4º, VI, e 40, I a III).” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 186-187).

<sup>131</sup> De regra, pois, nas palavras de Carvalho de Mendonça: “Sobre matéria não contemplada na ordem do dia, pode-se discutir, nunca, porém, deliberar”. (CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de direito comercial brasileiro*. 5. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954, v. IV, p. 18).

assembleias ou reuniões totalitárias<sup>132</sup>, nas quais, ainda assim, de regra, os sócios encontram-se limitados aos temas constantes da ordem do dia.

Nessa linha, conforme leciona Marcelo Adamek:

Na realidade, a exigência de prefixação dos temas na ordem do dia é imperativo lógico-necessário do princípio majoritário (CC, art. 1.072, § 5º), eis que seria sumamente injusto e incompreensível que, deixando de comparecer ao conclave, pudesse o ausente ficar sujeito aos efeitos de deliberação sobre temas estranhos àqueles para os quais se o convocou.<sup>133</sup>

Há exceção à regra, no entanto. Por exemplo, ainda que não integrem a ordem do dia, a assembleia geral pode deliberar acerca da destituição de seu administrador, nomeando substituto, em sendo o caso, ou, ainda, pode aprovar a promoção de ação de responsabilidade civil contra titular de órgão. Ainda que haja exceção à regra referida, todavia, até ela é limitada. Nesse sentido, exige-se que os temas acima referidos tenham “relação temática de pertinência direta com algum outro tema constante da ordem do dia ou, então, que a lei expressamente disponha a propósito de sua admissibilidade”<sup>134</sup> — não se permitindo a inclusão, na ordem do dia, de item de cunho generalizado, o qual não autoriza a discussão pretendida.

Por fim, é implícita a autorização de que, na hipótese de deliberação abusiva, a assembleia possa ser novamente convocada para sua revisão, anulando ou revogando seus atos — ressalvados os legítimos direitos de terceiro<sup>135</sup>. Ademais, as deliberações que violam a lei ou o contrato (ou estatuto) social, que vão de encontro ao interesse social ou que são influenciadas por votos viciados, “poderão ser sempre invalidadas em juízo, enquanto não operada a decadência, sem prejuízo da eventual responsabilidade civil dos votantes (LSA, art. 115; e CC, arts. 1.010, § 3º, e 1.080)”<sup>136-137</sup>.

---

<sup>132</sup> Assembleias que, ainda que não sejam regularmente convocadas, se instalam em razão da presença da totalidade dos sócios, com e sem direito de voto (LSA, art. 124, §4º ; e CC, art. 1.072, §2º, 1ª parte).

<sup>133</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 187.

<sup>134</sup> *Ibidem*, p. 188.

<sup>135</sup> Os quais, depois de constituídos, só podem ser revertidos judicialmente.

<sup>136</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 190.

<sup>137</sup> Para maior aprofundamento acerca da invalidade das deliberações, ver: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 2017.

## 8.2. Abuso do impedimento da maioria

Há casos, em determinadas deliberações, em que a maioria encontra-se impedida de votar, ainda que esteja presente no conclave, oportunidade que pode se apresentar para a minoria abusar da sua posição favorável.

No *caput* do artigo 115 da Lei das S.A., que preceitua o dever de votar a favor do interesse social, é tratado o abuso de direito de voto, enquanto o impedimento do exercício do direito de voto é trazido no parágrafo 1º do mesmo dispositivo legal<sup>138</sup>.

Esse impedimento, vale apontar, abrange somente o direito de voto, sem prejuízo do direito essencial do sócio de ser convocado para o conclave, do qual ele participa<sup>139</sup> e no qual tem direito de voz — que também não lhe é tolhido —, “podendo se defender e objetar o que entender necessário ao esclarecimento dos presentes”<sup>140</sup>.

Exemplo disso ocorre, nas sociedades por ações, quando da outorga de benefício particular (LSA, art. 115, §1º), da votação do laudo de avaliação de bens conferidos pelo sócio-majoritário ao capital social (LSA, art. 8º, §5º)<sup>141</sup>, ou, ainda, ao ensejo da deliberação sobre a promoção de ação de responsabilidade civil contra o sócio-administrador (LSA, art. 159, §2º).<sup>142</sup>

Nas sociedades limitadas, em qualquer matéria que diga respeito ao sócio, por si ou na condição de mandatário, não poderá ele votar (CC, art. 1.074, §2º).

Instalado o abuso de voto, o prejudicado poderá se valer dos remédios judiciais apropriados para invalidar o ato viciado, sem prejuízo da responsabilidade individual dos sócios por este.

---

<sup>138</sup> Art. 115, §1º: “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 e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.”

<sup>139</sup> Eis que as ações do sócio que abusou de seu voto são consideradas para verificação do quórum de *instalação*, tão somente não integrando o quórum de *deliberação* da matéria sobre a qual recai o impedimento. (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 191-192).

<sup>140</sup> *Ibidem*, p. 192.

<sup>141</sup> “Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número. [...] § 5º Aplica-se à assembléia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115.”

<sup>142</sup> “Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio. [...] § 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembléia.”

De toda sorte, registre-se, primeiramente, que as regras sobre impedimento de voto devem ser interpretadas de forma restrita, não podendo ser criadas nem ampliadas por atos negociais.

### 8.2.1. Abuso na rejeição de contas e demonstrações financeiras

A hipótese mais frequente em que minoria pode impor a sua vontade sobre a maioria devido ao impedimento desta última em deliberar acerca de determinada matéria ocorre por ocasião da deliberação sobre as contas e demonstrações financeiras apresentadas pelo sócio administrador que, enquanto tal, não pode nelas votar (LSA, arts. 115, §1º, e 134, §1º<sup>143</sup>; e CC, art. 1.074, §2º).

Nessa deliberação, como os administradores não podem votar, na condição de sócios ou representantes de sócios<sup>144</sup>, abre-se espaço para que a minoria, sozinha, possa definir o seu resultado.

Assim, a deliberação sobre contas da administração e demonstrações financeiras do exercício social (LSA, art. 134; e CC, art. 1.078, I<sup>145</sup>) é aquela em que mais se verifica o fenômeno dos votos abusivos<sup>146</sup>.

Ao exemplificar essa conduta abusiva, Modesto Carvalhosa traz caso em que o acionista indevidamente questionou a condução da política empresarial adotada pelos administradores<sup>147</sup>.

Como no caso mencionado, ocorre, por vezes, rejeição injustificável — e até “caprichosa”<sup>148</sup> — por parte dos sócios afastados da administração, os quais se insurgem

<sup>143</sup> “Art. 134. Instalada a assembléa-geral, proceder-se-á, se requerida por qualquer acionista, à leitura dos documentos referidos no artigo 133 [documentos da administração] e do parecer do conselho fiscal, se houver, os quais serão submetidos pela mesa à discussão e votação.

§ 1º Os administradores da companhia, ou ao menos um deles, e o auditor independente, se houver, deverão estar presentes à assembléa para atender a pedidos de esclarecimentos de acionistas, mas os administradores não poderão votar, como acionistas ou procuradores, os documentos referidos neste artigo.”

<sup>144</sup> Arts. 115, §1º, e 134, §1º, da Lei das S.A.; e art. 1.074, §2º, do Código Civil.

<sup>145</sup> “Art. 1.078. A assembléa dos sócios deve realizar-se ao menos uma vez por ano, nos quatro meses seguintes à ao término do exercício social, com o objetivo de:

I - tomar as contas dos administradores e deliberar sobre o balanço patrimonial e o de resultado econômico; [...]”

<sup>146</sup> GALGANO, Francesco. *Derecho comercial*. Tradução de Jorge Guerrero. Bogotá: Temis, 1999, v. 2, p. 111-112.

<sup>147</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1997, v. 2, p. 405-406.

<sup>148</sup> Nesse sentido, destaca Francesco Galgano: “El socio no puede, con respecto al balance, limitarse a desaprobarlo pura y simplemente, ya que la aprobación del balance es una decisión necesaria, como que es precisamente el punto de partida para la distribución de las utilidades, y el socio que lo desaprobe por capricho o sin dar motivo alguno, asumiría una actitud calificable como violación de sus deberes sociales — y en particular, de su deber de colaboración de que se hablará más adelante —, y de tal índole, que podría legitimar su

contra aqueles que se autoelegeram administradores ou que foram selecionados para atuar como prepostos dos controladores — situação essa que não se admite.

Francesco Galgano, todavia, defende que o sócio necessariamente terá que dar motivos para a sua dissensão<sup>149</sup>.

No mesmo sentido — e indo até mais longe — refere Ricardo Tepedino:

A aprovação de demonstrações financeiras é obrigatória, pelo que rejeitá-las pura e simplesmente, sem ditar rumos para o seu refazimento, já configura exercício abusivo do voto [...]. Por conseguinte, contrariando a regra geral que dispensa fundamentação para o voto do acionista, o que se profere contrariamente à exoneração da responsabilidade dos administradores e aquele que rejeita as demonstrações financeiras deve ser necessariamente justificado, sob pena de configurar exercício abusivo do direito de voto.<sup>150</sup>

Marcelo Adamek, por outro lado, não vê de que forma poder-se-ia sustentar que a minoria estaria obrigada a deveres que a lei não lhe atribui — como o dever de fundamentar o voto. Alheia à gestão social e, por vezes, só a par da realidade financeira da companhia por meio dos esclarecimentos prestados em assembleia, não teria como exigir que ela ditasse o modo de refazimento das demonstrações financeiras ou sugerisse a alteração do balanço no conclave<sup>151</sup>.

Nesse ponto, o argumento de Adamek parece guardar mais relação com a realidade em que se encontram os minoritários — de alienação em relação a gestão social —, não se podendo, evidentemente, impor à minoria dever que a própria legislação não lhe incumbe.

Evidente que, no caso em comento, seria recomendável que o titular do direito de voto diligentemente o justificasse nos termos do artigo 130, §1º, alíneas “a” e “b”, da Lei das S.A.<sup>152-153</sup>, a fim de evitar que este seja contestado judicialmente.

exclusión de la sociedad.” (GALGANO, Francesco. *Derecho comercial*. Tradução de Jorge Guerrero. Bogotá: Temis, 1999, v. 2, p. 111-112). No sentido de que a recusa infundada caracteriza abuso de minoria, ver: REQUIÃO, Rubens. *Aspectos modernos de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1986, v. 3, p. 214.

<sup>149</sup> No original: “El socio necesariamente tendrá que dar motivos de su dissentimiento.” (GALGANO, *op. cit.*, p. 112).

<sup>150</sup> TEPEDINO, Ricardo. Subseção III: Aumento mediante subscrição de ações. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo (coords.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 1.017-1.018.

<sup>151</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 195.

<sup>152</sup> Art. 130, §1º, “a” e “b”: “A ata poderá ser lavrada na forma de sumário dos fatos ocorridos, inclusive dissidências e protestos, e conter a transcrição apenas das deliberações tomadas, desde que:

a) os documentos ou propostas submetidos à assembleia, assim como as declarações de voto ou dissidência, referidos na ata, sejam numerados seguidamente, autenticados pela mesa e por qualquer acionista que o solicitar, e arquivados na companhia;

b) a mesa, a pedido de acionista interessado, autentique exemplar ou cópia de proposta, declaração de voto ou dissidência, ou protesto apresentado.”

<sup>153</sup> A assembleia ou reunião de sócios — em que as declarações de voto devem ser apresentadas, por escrito, ao presidente da assembleia, contra o devido protocolo —, como reunião privada de pessoas, não podem dela participar estranhos, ao menos em princípio. Deste modo, salvo havendo anuência dos partícipes, não deve ser

Além disso, ao fazê-lo, injustamente ou sem razão de direito, o acionista que dele abusa exerce seu direito de forma disfuncional, contribuindo para a perda da credibilidade da administração.

Em razão da pecha de incompetência ou desonestidade que paira sobre a administração, não é outorgado o *quitus*<sup>154</sup>, isto é, a exoneração de responsabilidade civil (LSA, art. 134, §3º; e CC, art. 1.078, §3º)<sup>155-156</sup> aos titulares do órgão social, o que é de veras problemático.

Isso porque é imprescindível para a sociedade a aprovação das contas e demonstrações financeiras, sem a qual aquela não poderá distribuir lucros e até enfrentar dificuldades em celebrar negócios indispensáveis ao desenvolvimento de sua atividade (v.g., celebrar operação bancária, participar de licitações ou contratar com o poder público).

Até a aprovação, por *maioria*, das contas e demonstrações financeiras pode, eventualmente, gerar descrédito da sociedade perante agentes financeiros, dependendo do conteúdo das declarações de votos vencidos.

Explica-se.

Ao sócio é possibilitado declarar as razões ou dúvidas que o levaram a votar contra a aprovação das contas e demonstrações financeiras — ou abster-se de votar<sup>157</sup>.

Essas declarações de votos vencidos, no entanto, podem eventualmente gerar polêmica perante agentes financeiros, pelas quais o sócio poderá ser, inclusive, chamado a responder —

admitido o ingresso de tabelião no conclave, visando a tomar nota dos debates e registrá-los em escritura de declaração.

<sup>154</sup> “No direito societário brasileiro (e, praticamente, hoje apenas nele), o *quitus* não se cinge à pura e simples aprovação da gestão, mas traz em si ainda o notável efeito preclusivo sobre pretensões indenizatórias que a sociedade, ou sócio agindo como substituto processual, queira promover contra o administrador. Outorgado o *quitus*, a propositura de ação social de responsabilidade civil fica, a partir de então, a depender sempre da prévia ou concomitante desconstituição da deliberação de aprovação de contas. [...] Assim, não é incompreensível que, havendo dúvida sobre algum aspecto da gestão, o sócio se incline a não outorgar o *quitus*, e isso tanto poderá ser feito através da aprovação das contas e das demonstrações financeiras com reservas como, ainda, pela rejeição das contas ou das demonstrações financeiras, ou de ambas.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 194). Nesse sentido: STJ, REsp 257.753/DF, 3ª Turma, Rel. Min. Waldemar Zveiter, j. 08/05/2001; STJ, REsp 256.596/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Antônio De Pádua Ribeiro, j. 08/05/2001; TJDFT, AI 1998.00.2.000932-5, 1ª Turma Cível, Rel. Des. Waldir Leôncio Júnior, j. 01/02/1999; TJDFT, Apelação Cível 2004.01.1.073316-6, 1ª Turma Cível, Rel. Des. José Divino De Oliveira, j. 16/08/2006; TJGO, Apelação Cível 26.162-5/188, 3ª Câmara Cível, Rel. Des. Homero Sabino De Freitas, j. 25/08/1992.

<sup>155</sup> Art. 134, §3º: “A aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas, exonera de responsabilidade os administradores e fiscais, salvo erro, dolo, fraude ou simulação (artigo 286).”

<sup>156</sup> Art. 1.078, §3º: “A aprovação, sem reserva, do balanço patrimonial e do de resultado econômico, salvo erro, dolo ou simulação, exonera de responsabilidade os membros da administração e, se houver, os do conselho fiscal.”

<sup>157</sup> Além disso, o sócio deve sempre conter os seus ímpetos verbais. Como bem observa Alfredo de Assis Gonçalves Neto: “Se não concordar com as contas apresentadas, não pode, desde logo, acusar os administradores da prática de crimes ou levantar suspeitas infundadas, sendo recomendável que se limite a uma abstenção ou a uma declaração de voto contrária respaldada na falta de melhores informações.” (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de direito societário: sociedade anônima*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005, v. II, p. 170).

motivo pelo qual aquele que se abstém de votar por falta de esclarecimentos evita ou facilita a sua defesa em eventual ação de indenização.

Caberia, ainda, indagar se os administradores que não receberam o *quitus* teriam alguma medida judicial a propor. Isso se justificaria na medida em que recai sobre eles a fama de incompetentes ou inidôneos, maculando-os perante terceiros, motivo pelo qual não seria razoável que o Judiciário nada lhes assegurasse. Infelizmente, essa questão ainda não foi muito debatida e carece de solução certa.

Marcelo Adamek, por outro lado, defende que:

O *quitus* não constitui direito subjetivo do administrador que, assim, não pode propor ação para compelir a sociedade a outorgá-lo. Entende-se cabível, porém, a propositura de ação declaratória negativa (*negative Feststellungsklage*) de existência de pretensão indenizatória, se a companhia deixar de outorgá-lo ou, por maior razão, se a companhia deliberar propor a ação social e, ao depois, não promovê-la, já que, em ambas as hipóteses, acaba por recair sobre o administrador a pecha de irregularidade na condução da empresa<sup>158</sup>.

Parece plausível a propositura de ação declaratória negativa de existência de pretensão indenizatória, deixando a companhia de outorgar o *quitus* ao administrador — uma vez que ele não constitui direito subjetivo a ele —, ou, ainda, caso a companhia deliberar promover a ação e acabar não a propondo.

De qualquer modo, retomando, há sempre a necessidade de demonstrar, *in concreto*, a prova da ilicitude do voto, a qual não pode ser presumida nem inferida, mostrando-se, aqui também, a dificuldade da prova do abuso de minoria — ônus esse que, em tese, cabe ao demandante, mas que, na prática, em razão da não fundamentação do voto, obriga-se o sócio a declinar, em contestação, o motivo da dissidência, para afastar a imputação de abusividade.

### 8.3. Abuso do poder de veto

Quando em concordância com a legislação e/ou com o contrato (ou estatuto) social, as deliberações assembleares<sup>159</sup> vinculam todos os membros, ainda que ausentes, abstinente ou

<sup>158</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 256-257.

<sup>159</sup> As deliberações da assembleia geral são atos ou negócios jurídicos privados formados a partir da manifestação de vontade de seus acionistas, reunidos segundo os critérios definidos na lei e no estatuto social — respeitando todas as regras e procedimentos de caráter imperativo do que se denominou de “método assemblear”, acima descrito, detalhadamente regulado pela Lei n. 6.404/76 (arts. 86, 87 e 123 a 136), que representa verdadeira condição de validade das deliberações e mecanismo de proteção dos acionistas minoritários. Sobre o tema, ver: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 1999. p. 32-33; BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *A Lei das S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992, p. 656; GALGANO, Francesco. *Il principio di*

dissidentes, evitando, assim, o chamado “direito de veto”<sup>160</sup> do acionista individual ou da minoria organizada<sup>161</sup>, em que é possibilitado que estes possam vetar específicas decisões da assembleia geral e da própria administração social<sup>162</sup>.

Essa hipótese não se confunde com aquela em que a minoria, no âmbito de uma deliberação colegiada, impede que a matéria seja aprovada, deixando de votar, pois, nesse último caso, trata-se de um abuso negativo e, portanto, não será abordado no presente trabalho.

Aqui, a situação é, inclusive, inversa. A minoria impede que a matéria seja aprovada, não deixando de votar, mas exercendo o seu direito de veto (LSA, art. 17, §§2º e 7º)<sup>163</sup>. Ou, ainda, nos casos em que a legislação societária assim preveja, deixa de ratificar, em assembleia especial (i) as alterações estatutárias aprovadas em assembleia geral (LSA, art. 18, parágrafo único)<sup>164</sup>; ou (ii) outras deliberações que afetem direitos de titulares de ações preferenciais (LSA, art. 16, parágrafo único)<sup>165</sup> — sendo desnecessária a realização de

*maggioranza nelle società personali*. Pádua: CEDAM, 1960, p. 24 *et seq.*). No mesmo sentido: GRIPPO, Giovanni. *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*. Milano: Giuffrè, 1979, p. 138 *et seq.*

<sup>160</sup> Acerca do direito de veto: “[...] à luz do nosso Direito positivo, temos como seguro que, naqueles casos em que se estabeleceu um direito de veto ou uma *golden share*, não poderá admitir-se, de forma alguma, que constituam uma ressalva pontual ao princípio majoritário da deliberação, uma ‘rígida consequência da aplicação do sistema unanimitário’ ou, sequer, que nos encontremos perante o mesmo resultado prático de quando surja um sócio dissidente nas deliberações que requeiram a unanimidade dos votos. Há que se distinguir os respectivos regimes jurídicos. Uma deliberação para que se requeira a unanimidade, e não a alcançou, ou não se tem como aprovada, constituindo uma deliberação negativa, ou se, por qualquer circunstância, veio a ser considerada como aprovada, será decerto inválida, por falta da maioria requerida (a unanimidade). Vetada a deliberação pelo voto contrário, ou pela simples falta de voto do titular do direito de veto, apesar de se ter alcançado o número de votos necessários à aprovação da proposta, temos antes, imediatamente, uma deliberação válida – mas ineficaz em relação a todos os sócios, como se viu. Quando, pois, se costuma afirmar que, com a exigência da unanimidade para ser aprovada uma deliberação, cada sócio passará a dispor de um direito de veto, não se utiliza uma fórmula rigorosa, exprimindo-se, tão somente, que cada um dos sócios pode frustrar, por si só, a deliberação” (PINTO FURTADO, Jorge Henrique da Cruz. *Deliberações de sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 534-535).

<sup>161</sup> BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 808; COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014, p. 54 *et seq.*

<sup>162</sup> Nesse sentido: “O direito de veto assegurado estatutariamente às preferenciais não pode abranger todas as alterações estatutárias, sob pena de não restar à assembléia geral nenhum poder constitutivo na companhia. Apenas alguns assuntos claramente determinados poderão ser objeto dessa audiência dos titulares de ações preferenciais” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, v. 1, p. 233).

<sup>163</sup> Art. 17, §§2º e 7º: “§2º Deverão constar do estatuto, com precisão e minúcia, outras preferências ou vantagens que sejam atribuídas aos acionistas sem direito a voto, ou com voto restrito, além das previstas neste artigo. [...] §7º Nas companhias objeto de desestatização poderá ser criada ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do ente desestatizante, à qual o estatuto social poderá conferir os poderes que especificar, inclusive o poder de veto às deliberações da assembléia-geral nas matérias que especificar.”

<sup>164</sup> “Art. 18. O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração. Parágrafo único. O estatuto pode subordinar as alterações estatutárias que especificar à aprovação, em assembléia especial, dos titulares de uma ou mais classes de ações preferenciais.”

<sup>165</sup> Art. 16, parágrafo único: “A alteração do estatuto na parte em que regula a diversidade de classes, se não for expressamente prevista, e regulada, requererá a concordância de todos os titulares das ações atingidas.”



assembleia especial se não houver prejuízo a esses acionistas<sup>166</sup> — que, em qualquer caso, permanecem ineficazes<sup>167</sup>.

Outrossim, “assim como o *poder de voto* não pode ser exercido de forma irresponsável, a mesma diretriz vale para o *poder de veto*”<sup>168</sup> — por óbvio, vez que a vedação ao abuso vale tanto para o direito de voto como para o de veto.

Assim, o titular de ação com direito de veto não deve se aproveitar dele para prejudicar a sociedade: “deve exercer o seu direito de voto, nas assembleias especiais para as quais for convocado e de que participar, no interesse da companhia”<sup>169</sup>.

Tratando-se de alteração essencial à manutenção da sociedade, o veto poderá, inclusive, colocar em risco a própria continuidade da empresa, motivo pelo qual se preza pelo seu uso de modo regular.

Se o veto for abusivamente exercido pela minoria, os votos proferidos em assembleia especial poderão ser invalidados e, conseqüentemente, toda a deliberação poderá ser atingida. O que se questiona é se, após a invalidação dos votos abusivos ou da deliberação em si, o juiz poderia declarar aprovada a matéria, de modo a confirmar as alterações estatutárias anteriormente invalidadas.

Ao ver de Marcelo Adamek:

Essa alternativa, conquanto drástica, parece ter cabimento. Afinal, no caso figurado, houve a prolação de votos e, sendo assim, o juiz não estaria votando no lugar dos acionistas. Estaria, é verdade, proclamando o resultado inverso, ou agregando-lhe eficácia, mas semelhante solução seria mera consequência lógica da invalidação do veto (por motivo outro que não de forma!). Como se vê, mais do que a mera anulação, existe aqui o acertamento do real conteúdo da deliberação, através do manejo da ação declaratória assemblear [...], estruturada exatamente para atender situações como a que acabamos de figurar. Aliás, durante o processamento da causa, o manejo da tutela cautelar, para a suspensão da eficácia do ato jurídico questionado, é cabível. O que não se afiguraria razoável, na espécie, é apenas invalidar o ato, e determinar a realização de novo conclave, para cancelar a única solução viável. Diferente seria a hipótese nos casos em que as alternativas colocadas à análise do sócio não se resumirem a “sim” ou “não”, eis que, nos casos de decisões complexas, não há como, da anulação, logicamente extrair o conteúdo contrário do voto invalidado. Também a invalidação do ato por razões de ordem formal não pode dar ensejo ao acertamento. Em semelhantes hipóteses, a convocação de nova assembleia é de rigor.<sup>170</sup>

<sup>166</sup> MARCONDES, Sylvio. *Questões de direito mercantil*. São Paulo: Saraiva, 1977. p. 64-65.

<sup>167</sup> Acerca dessas duas hipóteses de ineficácia, ver: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 1999. p. 111-112. Nessa linha, direito estatutário de veto só pode ser modificado ou eliminado por deliberação majoritária dos titulares desse direito especial (LSA, art. 136, II e §2º).

<sup>168</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 192.

<sup>169</sup> REQUIÃO, Rubens. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1980, v. I, p. 161.

<sup>170</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 193.

Parece bastante plausível a afirmação de Adamek, tendo em vista que, ao mesmo tempo em que se deve respeitar a soberania da assembleia-geral para deliberar acerca de matérias societárias, é igualmente necessário coibir a utilização abusiva do poder de veto que pode nela se impor.

Interessante caso envolvendo o poder de veto dos minoritários surgiu durante a recuperação judicial do Grupo Daslu, em que a esfera societária de proteção aos minoritários colidiu com a seara recuperatória de autonomia da recuperação judicial e de preservação da empresa — conforme será minuciado abaixo.

### **8.3.1. Análise do caso do Grupo Daslu**

#### **8.3.1.1. Resumo do caso**

Em 08 de julho de 2010, o grupo societário da loja paulistana de artigos de luxo Daslu (“Grupo Daslu”) ingressou com pedido de recuperação judicial (Processo nº 100.10.024498-9) perante a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo. Em crise desde 2005, suas dívidas beiravam o montante de R\$ 80 milhões (oitenta milhões de reais), quando da propositura da ação<sup>171</sup>.

Em 24 de fevereiro de 2011, realizada a Assembleia-Geral de Credores (AGC) do Grupo, foi aprovado o plano de recuperação judicial e, mediante leilão judicial, a alienação da UPI (unidade produtiva isolada)<sup>172</sup> para o fundo de investimentos Laep Investments Ltd.<sup>173</sup> pelo importe de R\$ 65 milhões (sessenta e cinco milhões de reais).

Homologado o plano e concedida a recuperação judicial, em 12 de maio de 2011, alguns credores do Grupo Daslu — entre eles, uma sociedade que, além de credora, era acionista minoritária de uma das sociedades componentes do grupo — interpuseram recurso de agravo de instrumento a fim de reverter a decisão que concedeu a recuperação judicial à recorrida.

---

<sup>171</sup> EXAME. Após ordem de despejo e dívida de R\$ 100 mi, Daslu fechará loja. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/apos-ordem-de-despejo-e-divida-de-r-100-mi-daslu-fechara-loja/>> Acesso em: 10 de novembro de 2018.

<sup>172</sup> Compõem a “SPE UPI” (como foi denominada): a integralidade dos ativos, inclusive as marcas “Daslu” e “Villa Daslu”, os estoques das lojas, e a integralidade da dívida quirografária e trabalhista reestruturada do Grupo Daslu, conforme previsão do plano.

<sup>173</sup> A aquisição foi formalizada através de duas subsidiárias não operacionais da Laep, Retail Participations 2 Ltd. e Chipilands Holdings LLC.” CONJUR. Daslu é vendida por R\$ 65 milhões nesta quinta-feira. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2011-fev-24/plano-recuperacao-judicial-daslu-aprovado-empresa-vendida>> Acesso em: 10 de novembro de 2018.

Os recorrentes impugnaram a legalidade do plano, principalmente pela necessidade de avaliação da marca “Daslu” de forma individualizada, em laudo separado, violando, assim, o disposto no art. 53, III, da Lei 11.101/2005 (dentre outras razões).

Pediram a concessão da liminar suspensiva para se evitar a transferência da marca “Daslu”, a qual foi concedida a fim de sustar sua transferência perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI) enquanto pendente o julgamento do recurso.

As recorridas pediram reconsideração da decisão concessiva da liminar, o que restou deferido uma vez que, durante a Assembleia-Geral de Credores foi feita proposta de suspensão do conclave para ser promovida a avaliação da marca “Daslu”, tendo 88,8% dos presentes rejeitado a pretensão dos minoritários, aprovando o plano que prevê a alienação da UPI que inclui a marca “Daslu” pela maioria dos presentes — especificamente 90% da classe I, 100% e 66,7% da classe II e 81,3% e 91,9% da classe III.

O agravo de instrumento não foi conhecido por falta de legitimidade e interesse recursal dos recorrentes, que se insurgiram contra o plano de recuperação aprovado pela Assembleia-Geral de Credores, em que restou rejeitado o veto por eles apresentado com base em acordo de acionistas firmado entre o acionista minoritário e a respectiva companhia.

Irresignados, os recorrentes interpuseram recurso especial, alegando que, na condição de credores devidamente habilitados, têm legitimidade e interesse para recorrer da decisão que homologa o plano e defere o pedido de recuperação judicial, defendendo que o fato de uma das recorrentes ser acionista minoritária de uma das recorridas — “Bernese Administração e Participações Ltda.”, detém 12,5% (doze e meio por cento) do capital social de uma das recorridas, “Lommel Empreendimentos Comerciais S.A. – Em Recuperação Judicial” — não poderia acarretar ausência de legitimidade recursal.

Acrescentam que, mesmo que assim o fosse, esse entendimento não obstaría o conhecimento do recurso quanto aos demais credores, que não têm relação societária com o Grupo Daslu.

Aduzem, ainda, que o agravo de instrumento não conhecido não versava apenas sobre conflitos societários, mas também sobre ilegalidades praticadas na recuperação judicial, tal qual a inexistência de avaliação da marca “Daslu” — o ativo mais relevante das recorridas.

O Superior Tribunal de Justiça (STJ), em 13 de março de 2018, confirmou a decisão do TJSP que reconheceu a ausência de interesse e legitimidade recursal dos recorrentes, mantendo-se, assim, a concessão da recuperação judicial.

O relator do recurso, o ministro Villas Bôas Cueva, destacou que, em razão de as questões suscitadas serem oriundas de acordo de acionistas e, portanto, terem natureza

societária, deveriam ser dirimidas em processo próprio. Dessa forma, a sociedade que figura como acionista minoritária do Grupo litigaria não na qualidade de credora, mas na qualidade de sócia, o que, segundo o relator, confirma a ilegitimidade reconhecida pelo TJSP.

O reconhecimento da ausência de legitimidade e interesse recursal decorreu da aprovação do plano de recuperação, inclusive com a análise (e posterior rejeição) das objeções apresentadas pelos credores em assembleia, tendo decidido “favoravelmente à aprovação do plano de recuperação judicial” e, com isso, “entendendo pela suficiência da avaliação do ativo com a juntada de laudo econômico-financeiro e pela viabilidade da alienação da UPI (unidade produtiva isolada), que incluiu a marca Daslu”<sup>174</sup>.

No tocante à necessidade de avaliação da marca Daslu de forma individualizada, o ministro destacou que “a avaliação em separado da marca está diretamente ligada ao mérito do plano de recuperação, para o qual a assembleia geral de credores é soberana, como reconheceu a corte local, concluindo pela ausência de interesse dos recorrentes”<sup>175</sup>.

Cinge-se a controvérsia a definir as seguintes questões: (i) se o credor minoritário de uma das sociedades do grupo submetido ao processo recuperacional tem legitimidade para recorrer da decisão que concede a recuperação judicial; e (ii) em quais hipóteses o credor tem legitimidade e interesse recursal para interpor agravo de instrumento contra decisão que concede a recuperação judicial.

No presente trabalho, será minuciada apenas a primeira questão, ainda que seja digna de menção, também, a segunda — que não será desenvolvida.

### 8.3.1.2. Análise crítica

A decisão do Superior Tribunal de Justiça de manter o reconhecimento de falta de interesse e legitimidade recursal dos credores recorrentes trouxe à tona discussão acerca da interferência, em sede de recuperação judicial, de indivíduos que mantêm relações societárias com a recuperanda — o que gera abertura para abusos por parte dos acionistas minoritários.

Apesar do fato de que o negócio jurídico — *i.e.*, a alienação de uma unidade produtiva isolada (UPI) titular do direito à marca “Daslu” — foi aprovado por expressiva maioria dos credores presentes à AGC, os recorrentes alegaram: (i) que tal aprovação não é auferida de validade, ante à ausência de prévia avaliação isolada da referida marca, que se constitui no

---

<sup>174</sup> STJ, REsp 1.539.445, 3ª Turma, Rel Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 13/03/2018.

<sup>175</sup> STJ, REsp 1.539.445, 3ª Turma, Rel Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 13/03/2018.

ativo mais valioso das recuperandas, violando o inciso III do artigo 53 da LREF<sup>176</sup>; além da (ii) inobservância do veto que esgrimiram contra a transferência da marca para terceiros, direito que lhes seria assegurado por pacto parassocial (acordo de acionistas) anteriormente celebrado, com violação dos artigos 104, 106 e 187 do Código Civil. Salientam que, em razão de tais argumentos, a decisão hostilizada violou os referidos dispositivos legais.

Para o Tribunal de Justiça de São Paulo, “os acionistas, minoritários ou majoritários, não podem impedir a concessão de recuperação judicial derivada da aprovação do plano pela assembleia geral de credores”, motivo pelo qual “as querelas intrassocietárias deverão ser dirimidas no palco judicial adequado, e não nos lindes do processo de recuperação judicial”<sup>177</sup>.

Ao buscar impedir a concessão da recuperação judicial das famosas lojas de luxo, pelo exercício do poder de veto, a minoritária acabou interferindo no bojo da recuperação judicial, o que não se confunde com o emaranhado de relações societárias que mantém o Grupo.

Ainda que se deva conferir proteção aos acionistas minoritários, na medida em que estes estão, por definição, em desvantagem em relação àquele(s) que titulariza(m) o poder de controle, não se pode inviabilizar a concessão de recuperação judicial à sociedade de que fazem parte em razão dessa tutela.

Caso se admitisse isso, estar-se-ia não só interferindo em âmbito diverso do que lhe incumbe, como também, pelo exercício do poder de veto, estar-se-ia inviabilizando a preservação da empresa<sup>178</sup>, princípio norteador da LREF, e sua função social<sup>179</sup>.

---

<sup>176</sup> “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter: [...] III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.”

<sup>177</sup> TJSP, AI 0154311-66.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação do Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Pereira Calças, j. 24/01/2012.

<sup>178</sup> Conforme: SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005*. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2017. p. 82-87. Na jurisprudência: STJ, AgRg no CC 129.079/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Antonio Carlos Ferreira, j. 11/03/2015; STJ, AgRg no REsp 1.462.032/PR, 2ª Turma, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, j. 05/02/2015; STJ, REsp 1.173.735/RN, 4ª Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 22/04/2014; STJ, CC 111.645/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, j. 22/09/2010; STJ, CC 108.457/SP, 2ª Seção, Rel. Min. (Des. Conv.) Honildo Amaral de Mello Castro, j. 10/02/2010; STJ, REsp 844.279/SC, 1ª Turma, Rel. Min. Luiz Fux, j. 05/02/2009; STJ, CC 79.170/SP, 1ª Seção, Rel. Min. Castro Meira, j. 10/09/2008; STJ, CC 129.626/MT, Rel. Min. Nancy Andrighi (decisão monocrática), 15/08/2013; STJ, CC 115.081/SP, Rel. Min. Marco Buzzi (decisão monocrática), j. 06/02/2012; e TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 461.740-4/-00, Rel. Des. Pereira Calças, j. 28/02/2007 (assim decidindo: “a preservação da empresa é o maior princípio da Lei n. 11.101/2005, não se olvidando que os princípios têm peso e densidade, devendo ser mensurados. Violar um princípio é mais grave do que violar uma regra, mercê do que, havendo conflito entre um princípio e uma regra, o juiz deve dar prevalência ao princípio”).

<sup>179</sup> Para maior aprofundamento, ver: BRANCO, Gerson Luiz Carlos. *Função social dos contratos: interpretação à luz do Código Civil*. São Paulo: Saraiva, 2009; e SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe;

Não nega razão à minoritária quando esta alega que, no acordo de acionistas firmado, foi avençado que “dependerá do voto afirmativo do Grupo Bernese a aprovação de uma eventual recuperação judicial ou extrajudicial da companhia, caso haja, em tal recuperação, (i) venda ou transferência de ativos [...]”, sob as condições no contrato estipuladas.

O que se impugna é a sobreposição dos interesses de acionista minoritário sobre a preservação da própria empresa, que dependia do sucesso da recuperação judicial para se manter.

Ora, sendo a marca “Daslu” o bem mais significativo do Grupo, sem ela, sua recuperação não sucederia, uma vez que a sua alienação foi o objeto principal do leilão judicial que se pospôs à aprovação do plano de recuperação.

Com base no poder de veto da operação de transferência da marca “Daslu”, cuja alienação estava prevista no plano de recuperação judicial do Grupo, ao inviabilizar-se o sucesso da recuperação judicial, estar-se-ia levando o Grupo à falência, o que não se admite, em havendo a opção de preservar a empresa, priorizando a proteção do interesse social em vez da tutela à irresignada minoria.

Em observância ao artigo 47 da LREF<sup>180</sup> — um de seus pilares normativos<sup>181</sup> —, não se admite que interesses de sócios (minoritários ou majoritários), sob o pretexto de exercerem prerrogativas ou direitos advindos de pacto parassocial, obstaculizem a recuperação da sociedade que compõem, restando como única opção para a solução da crise econômico-financeira desta a sua falência — o que justifica a ausência de interesse recursal dos recorrentes<sup>182</sup>.

O direito dos minoritários, mesmo que resguardado por acordo de acionistas, não pode prevalecer sobre os direitos da própria companhia e de seus credores, os quais aprovaram o

---

TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005*. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2017.

<sup>180</sup> “Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação da crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

<sup>181</sup> SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, *op. cit.*, p. 83.

<sup>182</sup> “Nesta linha de entendimento, o recurso não será conhecido, haja vista que, apesar de estar fundamentado na violação do inciso III, do art. 53, da Lei nº 11.101/2005 e dos artigos 104, 106 e 187, do Código Civil, em rigor, ataca a operação de transferência da UPI e da ‘Marca DASLU’ para as empresas CHIPPILANDS e RETAIL, vale dizer, insurge-se contra o plano de recuperação aprovado pela Assembleia-Geral de Credores, mercê do que, não ostentam legitimidade e interesse recursal.” (TJSP, AI 0154311-66.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação do Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Pereira Calças, j. 24/01/2012).

plano instruído com o “Laudo Econômico-Financeiro”, atendendo-se, sob a ótica destes, a exigência do art. 53, III, da LREF<sup>183</sup>.

Ainda, imperiosa a soberania da Assembleia-Geral de Credores para deliberar sobre o plano de recuperação judicial a que diz respeito, não podendo os acionistas minoritários o exercer direito de veto ao plano que for aprovado por deliberação dos credores, sobrepondo-se seus interesses de sócios aos da sociedade empresária e aos de todos os demais credores e interessados na preservação da empresa<sup>184</sup>.

Em razão do referido, restou decidido que as querelas intrassocietárias deveriam ser dirimidas por meio judicial adequado<sup>185</sup> — apesar do poder de veto concedido em acordo parassocial aos minoritários —, e não no âmbito do processo de recuperação judicial da sociedade empresária, que abrange objetivos que pairam acima dos titularizados pelos sócios.

#### **8.4. Abuso do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração**

Ao assegurar aos minoritários<sup>186</sup> o direito de eleição em separado de membros que irão compor os órgãos sociais, quais sejam, o conselho fiscal e o conselho de administração (CC, art. 1.066, §2º; e LSA, arts. 141, §4º, e 161, §4º), a legislação societária exige, em contrapartida a esse direito, que a sua escolha seja guiada pelo interesse social.

---

<sup>183</sup> “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter: [...] III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.”

<sup>184</sup> “Nota-se que a lei exige a apresentação do plano de recuperação que seja aprovado pelos credores que estão sujeitos a ele, não havendo qualquer previsão de análise de eventuais divergências entre acionistas quanto à condução da empresa. Ainda que se considere que os minoritários são credores da empresa recuperanda, conforme consta do quadro geral de credores, observa-se que o plano foi devidamente aprovado pela maioria dos credores, sendo essa decisão soberana.” (TJSP, AI 0154311-66.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação do Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Pereira Calças, j. 24/01/2012).

<sup>185</sup> Nesse sentido: “Eventuais prejuízos decorrentes de descumprimento de acordo de acionistas ou mesmo decorrentes da condução dos negócios da sociedade deverão ser objeto de demanda própria a ser ajuizada perante o juízo competente.” (TJSP, AI 0154311-66.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação do Tribunal de Justiça de São Paulo, Rel. Des. Pereira Calças, j. 24/01/2012).

<sup>186</sup> “No intuito de assegurar o regular funcionamento da sociedade e evitar abusos por parte de minorias constituídas de última hora (sejam elas ‘falsas maiorias’, integradas por sobras de ações do controlador, ou maiorias de *riders*), a lei acionária condicionou o direito de eleição em separado para membro do Conselho de Administração à comprovação da titularidade ininterrupta da participação societária exigida para atendimento do quórum respectivo durante o período mínimo de 3 (três) meses imediatamente anteriores à realização da assembléia geral (LSA, art. 141, § 6º).” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 202, nota de rodapé 41).

Isso porque, ainda quando não esteja compelida a observar interesses extrassociais, como deve o controlador<sup>187</sup>, deve a minoria delinear a sua conduta em consonância ao interesse social (LSA, art. 115, §3º). O mesmo deve valer aos titulares de *golden shares*<sup>188</sup> (LSA, art. 18), que, embora não possam apenas em virtude disso ser considerados controladores<sup>189</sup>, devem exercer os seus direitos na medida do interesse social<sup>190</sup> e do dever societário de lealdade.

Nesse sentido, nas palavras de Marcelo Adamek:

Na realidade, ao exercer a faculdade que a lei acionária outorga, a minoria age inclusive como órgão (pois de outra forma não se compreenderia que a sua manifestação de vontade, na eleição em separado de membro da administração, fosse juridicamente imputável à sociedade e pudesse gerar relação jurídica entre esta e o administrador eleito pela minoria, colocando-o na qualidade de titular de órgão em situação jurídica, em tudo e por tudo, idêntica à dos demais administradores eleitos pela assembléia geral).<sup>191-192</sup>

Essa ideia de que a minoria age como “órgão”, quando promove eleição em separado, faz sentido na medida em que a manifestação de sua vontade é juridicamente imputável à sociedade e, da mesma maneira que ocorre com os administradores eleitos pela assembleia-

<sup>187</sup> Note-se, assim, que a responsabilidade dos acionistas minoritários não é igual à do controlador, ainda quando aqueles tenham direito de eleger membro da administração. Isso porque os minoritários, ao contrário do controlador, não estão compelidos pela Lei das S.A. a observar interesses externos à companhia (LSA, art. 116). Todavia, na qualidade de acionistas — e, mais do que isso, agindo como órgão social no ato de eleição em separado —, devem se pautar pelo dever societário de lealdade e não podem abusivamente eleger, manter ou impedir a responsabilização de administrador inidôneo; se o fizerem, poderão ser responsabilizados pelo exercício abusivo do direito de voto.

<sup>188</sup> No Brasil, a figura das *golden shares* surgiu sob a denominação de “ação de classe especial”, cuja primeira previsão expressa adveio com a Lei nº 8.031/1990 — que instituiu o Programa Nacional de Desestatização (PND), dando início a um intenso processo de privatizações. Ainda que haja discussão acerca da potencial abusividade de sua natureza, isso não será aqui minuciado. Para maior aprofundamento acerca das *golden shares*, ver: PELA, Juliana Krueger. *As golden shares no direito societário brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

<sup>189</sup> No caso da privatização da Embraer, baseando-se nas prerrogativas que lhe eram asseguradas pelas *golden shares*, a União pretendeu vetar a alienação de 20% (vinte por cento) das ações ordinárias da companhia a um grupo francês. Questionou-se se a operação se enquadrava no conceito de transferência de poder de controle. Em parecer acerca do caso, Luiz Alberto da Silva entendeu que não se tratava de transferência de controle acionário (DA SILVA, Luiz Alberto. Transferência de ações ordinárias da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. — Embraer — dos acionistas controladores da companhia a empresas francesas. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, n. 8, p. 197-217, abr./jun. 2000).

<sup>190</sup> PELA, *op. cit.*, p. 67.

<sup>191</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 202.

<sup>192</sup> O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo faltar a esses deveres ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram (LSA, art. 154, §1º). Em razão disso, chega-se à seguinte conclusão: “Se tem poderes para gerir e representar a sociedade, se os seus direitos (v.g., a remuneração) têm por sujeito passivo a sociedade e se os seus deveres (de prestação de atividade, de diligência etc.) têm por sujeito ativo a sociedade, então tem de concluir-se que a designação pelos acionistas minoritários constitui uma relação entre o administrador e a sociedade de conteúdo substancialmente idêntico à relação constituída por eleição da coletividade dos acionistas (embora com um regime especial de destituição). Como explicar que isso aconteça? A única explicação que parece fazer sentido consiste em entender que os acionistas minoritários são considerados como órgão da sociedade para este efeito.” (CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993, p. 750).



geral, o administrador por ela eleito vira titular do órgão na mesma situação jurídica que os demais.

Da mesma forma que o controlador abusa de seu poder<sup>193-194</sup> ao eleger ou manter no cargo administrador ou conselheiro fiscal que sabe inapto, ou ainda quando impede a responsabilização daqueles pelos desvios por eles cometidos (LSA, art. 117, §1º, “d” e “g”), pode também a minoria incorrer na mesma ilicitude ao exercitar seu direito de forma abusiva e, em virtude disso, sofrer as mesmas sanções.

Em razão da aplicação analógica da regra que coíbe o exercício abusivo do poder de controle (LSA, art. 117, §1º, “d”), pode a minoria ser chamada a responder perante a sociedade pela eleição ou manutenção de pessoa que saiba inapta para tal (LSA, art. 117, §1º, “d”).

No intuito de evitar que o controlador pudesse destituir membro eleito pelos minoritários, com isso extirpando sua representação no órgão, ou tornando difícil o preenchimento dos cargos, a legislação prevê que, de regra, apenas a minoria pode destituir o membro por ela escolhido — processo que, da mesma forma que a eleição, ocorre por votação em separado, em conformidade com o artigo art. 141, §4º, da Lei das S.A.

Cabendo, por vezes, apenas à minoria a destituição de membro que ela própria elegeu, fica o questionamento se estaria o controlador sem remédio para o caso de exercício abusivo desse direito.

Interpretando-se sistematicamente as regras societárias, chega-se à conclusão de que, se é verdade que o controlador não participa, de regra, da votação para eleição e para destituição do indivíduo escolhido pelos minoritários, isso não significa que o controlador esteja impedido de promover a responsabilização civil em face do administrador em questão

---

<sup>193</sup> A esse respeito, há interessante caso no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo em que acionistas que integram o conselho de administração de uma S.A. de caráter familiar movem ação de anulação de deliberação tomada pelo conselho, aduzindo que a conselheira que proferiu voto de desempate não poderia desempenhar a função em razão de não ser acionista — o que iria de encontro ao disposto no artigo 146 da Lei das S.A. e, também, à exigência que consta no acordo de acionistas. No entanto, nos termos do artigo 147 do mesmo diploma legal, a eleição da conselheira pela Assembleia supre a alegada ausência de requisitos legais para a investidura do cargo. Não obstante, também impugnou-se a legitimidade dos acionistas para a promoção da demanda, uma vez que compete à companhia o ingresso de ação de responsabilidade civil contra o administrador (LSA, art. 159), em razão do que o recurso foi desprovido. (TJSP, Apelação Cível n° 102.974-4/2-00, 10ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Ruy Camilo, j. 08/08/2000).

<sup>194</sup> Ainda, há caso no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo em que a substituição abusiva de membros do conselho de administração tanto demonstrou a violação ao princípio da boa-fé objetiva e a configuração de abuso de direito, como também causou a anulação da respectiva assembleia que a aprovou, além da insubsistência dos atos posteriores praticados pelo conselho na composição abusiva que se manteve, dentre os quais encontra-se a reorganização societária da companhia, o que iria de encontro aos interesses dos minoritários ao pulverizar as suas participações societárias em uma tentativa de tomada de poder de controle. Com isso, foi provido o recurso. (TJSP, Apelação Cível com Revisão n° 514 706-4/0-00, 3ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Beretta da Silveira, j. 28/08/2007).

(LSA, art. 159) ou de afastar quem foi eleito apesar das regras de inelegibilidade de que trata o artigo 147 da Lei das S.A., por exemplo.

Assim, os sócios poderão, com a participação do controlador, deliberar acerca da promoção de ação de responsabilidade civil contra o titular de órgão, independentemente de quem o elegeu — *i.e.*, inclusive contra o administrador eleito pela minoria, hipótese em que o titular em questão tanto ficará impedido de prosseguir no cargo quanto deverá ser substituído<sup>195</sup> (LSA, art. 159, §2º).

Antes de tratar do seu abuso, é importante o entendimento das regras aplicáveis à composição e ao funcionamento do conselho fiscal, dispostas no artigo 161 da Lei das S.A., cujo parágrafo 4º, alínea “a”<sup>196</sup>, assegura aos acionistas minoritários o direito de representação nesse órgão.

Isso porque essa figura — de abuso de direito de eleição e representação no conselho fiscal — não só ocorre com bastante frequência a ponto de merecer análise em separado, como também guarda algumas particularidades em comparação à figura acima minuciada.

Fiscalizar a gestão dos negócios sociais é direito essencial do sócio<sup>197-198</sup>, que dele não pode ser privado nem pelos estatutos, nem por deliberação assemblear. Esse direito de

---

<sup>195</sup> Quanto à substituição, no caso, de conselheiro fiscal, no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, há interessante jurisprudência, em que o recorrente pretendeu intervenção judicial ainda que tenha deixado de indicar conselheiro fiscal para substituir aquele, ineficiente em suas funções, que se retirou. Posto que não tenha interesse na administração da companhia, como acionista dela, tem o ônus de fiscalizar, através do conselho fiscal, motivo pelo qual, tivesse eficientemente exercido essa atividade de fiscalização indicando conselheiro, não haveria a necessidade da imposição de medida judicial. (TJSP, AI 2065937-30.2017.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, j. 23/08/2017). No mesmo sentido, na doutrina: “A lei confere ao conselheiro o poder de atuar individualmente na execução de seu mister de fiscalizar, podendo, assim, solicitar informações, esclarecimentos e providências, por via do próprio conselho ou pessoalmente, aos órgãos de administração e aos auditores independentes.” (CAMPINHO, Sérgio. *Sociedade anônima*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2017, p. 353).

<sup>196</sup> “Art. 161. A companhia terá um conselho fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas. [...] § 4º Na constituição do conselho fiscal serão observadas as seguintes normas: a) os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto; [...]”

<sup>197</sup> “Nota-se que, adquirindo a qualidade de acionista, defere-se ao requerente todo o feixe de direitos que decorrem das suas ações, dentre os quais estão o direito essencial de fiscalização (Lei das S.A., art. 109, III) e o defender a companhia contra eventuais abusos de seus controladores e administradores (Lei das S.A., arts. 117 e 159).” (TJSP, Apelação Cível nº 0002390-15.2014.8.26.0272, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 13/08/2018).

<sup>198</sup> No entanto, conforme observa Luis Felipe Spinelli: “Não seria razoável permitir que os acionistas tivessem amplos e praticamente irrestritos poderes individuais de fiscalização, como normalmente ocorre nos demais tipos societários, uma vez que, nas sociedades anônimas, diante da grande possibilidade de que tal sociedade tenha um elevado número de sócios, a rotina social poderia ser seriamente afetada.” (SPINELLI, Luis Felipe. *Direito de fiscalização*. In: COELHO, Fábio Ulhoa (org.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015, v. 3, p. 125). Em semelhante sentido, na jurisprudência: “Agravado de instrumento. Sociedade anônima fechada. Tutela antecipada. Indeferimento. Convalidação parcial das deliberações de AGO realizada em 28 de maio de 2015, com exceção da eleição do agravante para o cargo de Diretor Presidente da Companhia. Agravado que convocou

fiscalização é instrumentalizado principalmente por intermédio do conselho fiscal — atuando de forma interna, orgânica e institucionalizada<sup>199</sup>.

Esse direito se opera sempre na forma da lei (LSA, art. 109, III<sup>200</sup>; CC, arts. 1.021<sup>201</sup> e 1.078, I), mediante os instrumentos disponíveis e através dos órgãos apropriados, dentre os quais se sobressai o conselho fiscal (LSA, arts. 161 a 165-A; e CC, arts. 1.066 a 1.070).

Muito embora seja obrigatória a existência do conselho fiscal em qualquer companhia, sua instalação não será, necessariamente, permanente, uma vez que, ressalvadas as exceções previstas em lei, não é obrigatório o seu funcionamento em todos os exercícios sociais.

Quando o seu funcionamento não for permanente, a instalação do órgão poderá ser requerida pelos acionistas em assembleia, ainda que essa matéria não conste na ordem do dia, quando solicitado, em regra, por acionistas titulares de ações que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações com direito a voto, ou de 5% (cinco por cento) do capital social sem direito a voto<sup>202</sup>.

Nessa hipótese, os conselheiros fiscais serão eleitos na própria assembleia que deliberou a instalação do órgão social e seus mandatos se estenderão até a próxima Assembleia Geral Ordinária (AGO), momento em que poderão ser reeleitos.

É assegurada a faculdade de eleger um representante no conselho fiscal e seu respectivo suplente tanto (i) aos titulares de ações sem direito a voto, ou com voto restrito, quanto (ii) aos acionistas minoritários, desde que titulares de, ao menos, um décimo do capital social votante (LSA, art. 161, §4º, “a”)<sup>203</sup>.

nova AGO e aprovou as contas relativas ao exercício social do ano de 2014, bem como determinou a apuração dos lucros líquidos e sua distribuição entre os demais acionistas, dentre outras providências. Abusividade não constatada. Acionista minoritário que deveria ter exercido seu direito de fiscalização na segunda AGO. Hipótese de não aprovação das contas em razão da ausência dos administradores e da documentação da Companhia na primeira AGO. Agravante que representa apenas 0,03% do capital social e não pode estabelecer os rumos da Companhia. Ausência de preenchimento dos requisitos previstos no art. 273 do CPC. Recurso improvido.” (TJSP, AI 2120567-70.2016.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel Des. Hamid Bdine, j. 13/07/2016).

<sup>199</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*: artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v. II, p. 425.

<sup>200</sup> “Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia-geral poderão privar o acionista dos direitos de: [...] III - fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais; [...]”

<sup>201</sup> “Art. 1.021. Salvo estipulação que determine época própria, o sócio pode, a qualquer tempo, examinar os livros e documentos, e o estado da caixa e da carteira da sociedade.”

<sup>202</sup> A teor do artigo 291 da Lei das S.A., a CVM poderá reduzir a porcentagem mínima estabelecida no art. 161, §2º, da Lei das S.A., mediante fixação de escala em função do valor do capital social, quando aplicável às companhias abertas, conforme disposto na Instrução CVM nº 324/2000.

<sup>203</sup> Registre-se, aqui, a preocupação do legislador em resguardar os interesses do acionista controlador, ao assegurar aos demais acionistas com direito a voto a faculdade de eleger igual número de conselheiros eleitos pelos minoritários mais um (LSA, art. 161, §4º, “b”). Tal realidade é relevante para que se evite o exercício abusivo do direito de representação no conselho fiscal do acionista minoritário.

Dessa forma, ao eleger, direta e separadamente, um membro para o conselho fiscal, viabiliza-se que os acionistas minoritários efetivamente participem da fiscalização da gestão da companhia<sup>204-205</sup>.

Trata-se, assim, de um mecanismo de democratização da governança interna da companhia<sup>206</sup>, com o *disclosure* de suas informações àqueles que, de outra forma, não teriam condições de acessá-las diretamente.

Ainda assim, os membros do conselho fiscal não estão submetidos aos acionistas que os elegeram, sejam eles controladores ou minoritários<sup>207</sup>, pois tão somente possuem o dever legal de cumprir as finalidades de suas atribuições e de exercer suas funções em observância aos interesses da companhia (LSA, arts. 154 e 165) — e, não o fazendo, respondem pelos abusos impingidos tanto na esfera civil (LSA, arts. 158 e 165)<sup>208</sup>, quanto, no caso das companhias abertas, administrativamente.

Nada impede que observe os interesses da minoria e por ela zele, o que não pode é dar preferência ao interesse desta em detrimento ao interesse comum dos sócios *uti socii* —

---

<sup>204</sup> Com base na interpretação conferida pela CVM, no âmbito do Processo CVM RJ 2007/11086, ao requisito de 10% previsto no art. 161, §4º, “a”, da Lei das S.A., qualquer porcentagem de acionistas minoritários que esteja presente à assembleia poderá eleger um representante para o conselho fiscal, desde que a companhia possua um *free float* correspondente a, pelo menos, 10% (dez por cento) do seu capital social. Deste modo, são garantidos ao minoritário “ativo” meios mais sólidos para que seja representado nesse órgão, participando diretamente da fiscalização da gestão da companhia, independentemente do nível de ativismo e organização dos demais minoritários. Ao decidir acerca do conteúdo do referido dispositivo legal, a CVM adotou um posicionamento protetivo perante os minoritários, assegurando a eles maior eficácia prática ao seu direito de representação no conselho fiscal, ao interpretá-lo e ao aplicá-lo, inclusive, para além do que o próprio legislador expressamente dispôs.

<sup>205</sup> “Neste panorama, inegável possuir o autor a atribuição de verificar a legitimidade e legalidade dos atos de gestão dos administradores, não só da empresa controladora, como também das empresas controladas, sob pena de responder pelos danos resultantes de sua omissão no cumprimento de seus deveres, (artigo 165 da Lei das Sociedades Anônimas).” (TJSP, Apelação Cível nº 0908996-31.2012.8.26.0037, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel Des. Ramon Mateo Júnior, j. 13/06/2016).

<sup>206</sup> “Demonstrado que o processo eletivo influencia maior democratização nos Conselhos, coube ao legislador instrumentalizar a atividade para seu funcionamento aberto à fiscalização e controle ditados pelos riscos da consecução do lucro.” (ABRÃO, Carlos Henrique. Direito das minorias. In: LOBO, Jorge (coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002, p. 265).

<sup>207</sup> No sentido de que o conselho fiscal não é instrumento da minoria (nem dos controladores), ver: SILVA, José Anchieta da. *Conselho fiscal nas sociedades anônimas brasileiras*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000, p. 50-52. Conforme Nelson Eizirik: “Havendo conflito entre os interesses da companhia e os do grupo de acionistas que o elegeu, é dever do conselheiro fiscal atender os interesses da companhia, mesmo que sacrificando os de seus eleitores; tal se dá pela razão de que os administradores não são mandatários dos acionistas, mas corporificam órgãos da companhia.” (EIZIRIK, Nelson. *Temas de direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 45).

<sup>208</sup> O artigo 158 da Lei das S.A. trata da responsabilidade dos administradores, enquanto o artigo 165 traz os deveres e responsabilidades dos conselheiros fiscais. Em especial, o parágrafo 1º do artigo 165 dispõe que “os membros do conselho fiscal deverão exercer suas funções no exclusivo interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o exercício da função com o fim de causar dano à companhia, ou aos seus acionistas ou administradores, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia, seus acionistas ou administradores”. Essa regra vale, evidentemente, tanto para o conselheiro indicado pela minoria quanto pelo indicado pelo controlador. (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, v. 3, p. 461; e EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 345).

hipótese que demonstra a atuação abusiva do próprio conselheiro e, em princípio, não configura situação de abuso de minoria, salvo quando esta também participe do abuso em questão.

Da mesma forma que a sua atuação pode ser útil à sociedade, pode sê-la danosa<sup>209</sup>. A depender da sua atuação, um conselheiro pode comprometer seriamente os negócios sociais — *v.g.*, criando distúrbios infundados, levantando suspeitas levianas contra a gestão, emitindo parecer contra o correto relatório anual dos administradores<sup>210</sup> — quando reiterada e sistematicamente se opor a tudo que é proposto pela administração da companhia<sup>211</sup>.

Como referido, além do abuso do próprio conselheiro fiscal, pode haver a figura do abuso da minoria, na escolha de pessoa inidônea ou incompetente para o exercício do cargo — numa aplicação analógica da regra que coíbe o exercício abusivo do poder de controle (LSA, art. 117, §1º, “d”).

Em 2003, houve interessante caso no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo<sup>212</sup>, em que o acionista controlador, um mês antes da AGO, transferiu ações preferenciais a outros dois minoritários, a ele favoráveis, tornando-os majoritários, em tentativa de fraude à eleição do conselho fiscal. Por intermédio dessa abusiva e fraudulenta transferência de ações, o controlador — um dos recorrentes — visou a exercer indiretamente a sua vontade na eleição de membro do conselho fiscal reservado aos preferencialistas, podendo escolher, pelos

---

<sup>209</sup> “Fiscalizar não significa tumultuar. E, muito menos, chantagear a companhia.” (CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *Sociedade anônima*. 3. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2005, p. 321).

<sup>210</sup> “[...] não pode o membro do conselho fiscal eleito por acionista minoritário passar-lhe informações confidenciais da companhia, obtidas em razão de seu cargo, ou utilizar seus poderes individuais para exercer, sem fundamentação, oposição sistemática a toda e qualquer deliberação dos administradores. Da mesma forma, não podem os conselheiros fiscais eleitos pelo controlador obstruir as iniciativas de fiscalização propostas pelos membros do órgão eleitos pelos minoritários para acobertar atos ilegais dos administradores.” (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A comentada*: artigos 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v. II, p. 463).

<sup>211</sup> “A experiência da aplicação da lei demonstra que o exercício da função de membro do conselho representante de acionistas minoritários ou preferenciais pode ser transformada, mediante avalanches de pedidos, protestos, impugnações e toda a sorte de empecilhos, em instrumento de pressão sobre os órgãos de administração e o acionista controlador para a prática de atos que são do interesse particular dos acionistas, e não do interesse da companhia e, às vezes, de instrumento para forçar o acionista controlador a adquirir as ações de acionistas ou pagar-lhes valor mais elevado, em oferta pública para fechamento da companhia ou em deliberações da assembléia que dão direito de retirada aos dissidentes.” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 286). No mesmo sentido: LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal e abuso da minoria. In: \_\_\_\_\_. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 225-234.

<sup>212</sup> Cujas ementa foi a seguinte: “Sociedade anônima — Eleição de Conselho Fiscal, de um membro e respectivo suplente, representando os acionistas minoritários titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou de voto restrito — Fraude alegada pelos autores integrantes da chapa nº 1, por haver o banco controlador transferido, pouco antes da Assembléia Geral Ordinária ações preferenciais a outros minoritários, a ele favoráveis, tornando-os majoritários — Manobra que evidencia fraude e abuso de direito — Contexto probatório (CPC, 333, I e II) reexaminado e dele melhor se desincumbiram os apelados — Sentença mantida — Recurso improvido, por maioria, após, por unanimidade, rejeitar a preliminar apresentada na sustentação oral e considerar prejudicada a questão prejudicial de nulidade da sentença.” (TJSP, Apelação Cível nº 253.789.4/5-00, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Carlos Renato, j. 11/09/2003).

minoritários a quem transferiu suas ações, um fiscal de sua confiança, de modo a alijar o recorrido, que também participava do conselho fiscal.

Conforme foi referido no acórdão, se o recorrido realmente estivesse exercendo de forma abusiva sua função no conselho fiscal, como foi alegado pelos recorrentes, cabia então à companhia e ao controlador responsabilizá-lo por seus atos, inclusive judicialmente, mas de modo algum agir em fraude à lei. Com isso, foi negado provimento ao recurso.

Tendo em vista que a maioria não pode destituir o conselheiro eleito pela minoria<sup>213</sup>, reitera-se o problema que se apresenta quando este se mostra inidôneo ou incompetente. Nesse caso, não há como deixar de, no mínimo, reconhecer a responsabilidade civil da própria minoria — também por aplicação analógica da regra de abuso do poder de controle (LSA, art. 117, §1º, “g”) —, uma vez que não se pode ignorar a eleição de conselheiro inidôneo ou incompetente para o cargo.

Contudo, em determinados casos — sem prejuízo da responsabilidade civil da minoria —, a doutrina tem opinado: (i) pelo cabimento de medida judicial para preventivamente suspender o conselheiro inidôneo do exercício do cargo; e (ii) pela possibilidade de destituição do conselheiro por justa causa, através de votação universal em deliberação assemblear<sup>214</sup>.

---

<sup>213</sup> Waldirio Bulgarelli observou que, normalmente, a assembleia divide-se em blocos (maioria e minoria), e o majoritário, como regra, não pode destituir o eleito pelo minoritário, salvo em hipótese de justa causa. (BULGARELLI, Waldirio. *O conselho fiscal nas companhias abertas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1988, p. 123).

<sup>214</sup> SILVA, José Anchieta da. *Conselho fiscal nas sociedades anônimas brasileiras*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 80-81; BULGARELLI, *op. cit.*, p. 123 *et seq.*; e LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, v. II, p. 693.

## 9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como os minoritários, em razão da proteção que lhes é conferida, têm espaço para abusar de suas posições jurídicas, o abuso de minoria frequentemente ocorre por meio do abuso do direito de voto.

O abuso de direito de voto pelos acionistas, segundo o entendimento de Marcelo Adamek<sup>215</sup> que foi adotado no presente trabalho, pode-se dar essencialmente de quatro formas.

Primeiramente, pode ocorrer por intermédio do voto surpresa da minoria, em que os minoritários se aproveitam do abstenseísmo da maioria para impor sua vontade na deliberação.

Ademais, pode se manifestar no abuso do impedimento da maioria, que é usualmente manifestado pelo abuso na rejeição de contas e demonstrações financeiras, em cuja deliberação os administradores, enquanto tais, estão impedidos de votar — o que cria uma oportunidade para a minoria rejeitar abusivamente suas contas e demonstrações financeiras.

Além disso, esse tipo de abuso de minoria pode ocorrer mediante o abuso do poder de veto dos acionistas minoritários, oportunidade em que é feita uma análise crítica do caso do Grupo Daslu<sup>216</sup>.

Esse caso, como referido, tem sua relevância especialmente para a análise do abuso de minoria, uma vez que o poder de veto dos minoritários foi utilizado para interferir no âmbito da recuperação judicial do referido grupo societário — o que causou dissenso sobre a possibilidade de interferência de questões societárias em matéria recuperacional. Pela importância dessa decisão tanto em matéria societária quanto em matéria recuperacional, dedicou-se um capítulo exclusivamente para a sua análise.

Por fim, a última hipótese de abuso é a do direito de eleição e de representação no conselho fiscal e no conselho de administração — em especial na eleição de conselheiro fiscal incompetente ou inidôneo, pois é a hipótese mais recorrente dessa figura de abuso de minoria.

Conforme referido na introdução deste trabalho, a importância desse tema está justamente no conflito entre o direito do minoritário de divergir e de fazer oposição à maioria e entre o interesse social da companhia e o dever de lealdade dos sócios para com ela.

---

<sup>215</sup> Desenvolvido na obra: ADAMEK, Marcelo Vieira von. Abuso de minoria em direito societário. São Paulo: Malheiros, 2014.

<sup>216</sup> STJ, REsp 1.539.445, 3ª Turma, Rel Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 13/03/2018.

Esse conflito pode ser observado em todas as hipóteses de abuso de minoria. Mesmo devendo observar o interesse social e o dever de lealdade, por vezes o minoritário abusa de seu direito de divergir e de fazer oposição à maioria e, com isso, acaba indo de encontro aos princípios que deveria respeitar.

Ao priorizar o seu interesse individual e ao desconsiderar o interesse da companhia fazendo-o, o minoritário acaba por abusar dos direitos que lhe são conferidos e da proteção que lhe é concedida, uma vez que, no processo, falta com os deveres que lhe são incumbidos.

É justamente nesse conflito entre interesse individual (dos minoritários) e social (da companhia), de direitos (de votar, de divergir, de fazer oposição) e de deveres (de observar o interesse social e o dever de lealdade), que está inserido o objeto do trabalho.

É nessa contraposição que opera o abuso de minoria.

Como foi defendido ao longo deste trabalho, no conflito entre interesse individual e social, deve-se sempre priorizar o interesse da companhia, pois a sua importância — e aqui entra a função social da empresa e a necessidade de sua preservação — transcende os interesses individuais que a compõem.

Infelizmente, é da natureza humana colocar-se egoisticamente em primeiro lugar, em detrimento da coletividade. Assim, não se pretende, neste trabalho, encontrar uma solução para este problema: apenas expô-lo e, com sorte, contribuir com formas de preveni-lo ou de repará-lo.

O que se almeja é que esta monografia possa, de alguma forma, ter contribuído para o debate acerca do tema do abuso de minoria e espera-se que, no processo, também se tenha contribuído para a sua prevenção e para a reparação dos danos que tal abuso tenha eventualmente causado.



## REFERÊNCIAS

- ABRÃO, Carlos Henrique. Direito das minorias. In: LOBO, Jorge (coord.). *Reforma da Lei das Sociedades Anônimas: inovações e questões controvertidas da Lei nº 10.303, de 31.10.2001*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002. p. 269-284.
- ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.
- \_\_\_\_\_. *Abuso de minoria em direito societário* (abuso das posições subjetivas minoritárias). 2010. 436 f. Tese (Doutorado em Direito) — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- \_\_\_\_\_. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- ASCARELLI, Tullio. O contrato plurilateral. In: \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969. p. 255-312.
- \_\_\_\_\_. Vícios das deliberações assembleares — direitos individuais dos acionistas — prescrição. In: \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. São Paulo: Saraiva, 1945. p. 397-417.
- BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1977, v. 2.
- BENCKE, Carlos Alberto. *Acionista minoritário na sociedade anônima: Direito de fiscalização: Uma abordagem não dogmática*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.
- BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. Nova Brunsvique e Londres: Transaction Publishers, 1932.
- \_\_\_\_\_. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. 3. ed. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Nova Cultura, 1984.
- BOIZARD, Martine. L'abus de minorité. *Revue des sociétés: jurisprudence, doctrine, législation française et étrangère*, a. 106, n. 3, p. 365-380, jul./set. 1988.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 10. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2007.
- BRANCO, Gerson Luiz Carlos. *Função social dos contratos: interpretação à luz do Código Civil*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- BULGARELLI, Waldirio. *Regime jurídico da proteção às minorias nas S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.
- \_\_\_\_\_. *O conselho fiscal nas companhias abertas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1988.
- \_\_\_\_\_. *Manual das sociedades anônimas*. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

\_\_\_\_\_. *Manual das sociedades anônimas*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

\_\_\_\_\_. *A proteção das minorias nas S.A.* São Paulo: Pioneira, 1975

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I.

\_\_\_\_\_. *A Lei das S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Sociedade limitada no novo Código Civil*. São Paulo: Atlas, 2003.

CAMPINHO, Sérgio. *Sociedade anônima*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de direito comercial brasileiro*. 5. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954, v. IV.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1997, v. 2.

\_\_\_\_\_. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1998, v. 2.

\_\_\_\_\_. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, v. 1.

\_\_\_\_\_. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003, v. 3.

\_\_\_\_\_ (coord.); KUYVEN, Fernando. *Tratado de direito empresarial: sociedades anônimas*. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018, v. III.

CATAPANI, Márcio Ferro. Os contratos associativos. In: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes (coord.). *Direito societário contemporâneo I*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 87-103.

CHAMPAUD, Claude. *Le pouvoir de concentration de la société par actions*. Paris: Librairie Sirey, 1962.

COELHO, Eduardo de Melo Lucas. *A formação das deliberações sociais: assembleia geral das sociedades anônimas*. Coimbra: Coimbra Editora, 1994.

COMPARATO, Fábio Konder. Controle conjunto, abuso no exercício do voto acionário e alienação indireta de controle empresarial. In: \_\_\_\_\_. *Direito empresarial: estudos e pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990.

\_\_\_\_\_; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

CONJUR. Daslu é vendida por R\$ 65 milhões nesta quinta-feira. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2011-fev-24/plano-recuperacao-judicial-daslu-aprovado-empresa-vendida>> Acesso em: 10 de novembro de 2018.

CORRÊA-LIMA, Osmar Brina. *O acionista minoritário no direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1994.

\_\_\_\_\_. *Sociedade anônima*. 3. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2005.

CORREIA, Luís Brito. *Os administradores de sociedades anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993.

COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. Grupo de sociedades. *Revista dos Tribunais*, n. 647, p. 7-21, 1989.

CREUZ, Luís Rodolfo Cruz e. Sociedades limitadas ou sociedades anônimas? *Revista Jus Navigandi*, ISSN 1518-4862, Teresina, a. 11, n. 1138, 13 ago. 2006. Disponível em: <<https://jus.com.br/artigos/8765>>. Acesso em: 21 nov. 2018.

DA SILVA, Luiz Alberto. Transferência de ações ordinárias da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. — Embraer — dos acionistas controladores da companhia a empresas francesas. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, n. 8, p. 197-217, abr./jun. 2000.

EIZIRIK, Nelson. *Temas de direito societário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

\_\_\_\_\_. *A nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.

\_\_\_\_\_. *Sociedades anônimas: jurisprudência*. Rio de Janeiro: Renovar, 1955.

\_\_\_\_\_. *A Lei das S/A comentada: artigos 121 a 188*. São Paulo: Quartier Latin, 2011, v. II.

ENRIQUES, Luca; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The basic governance structure: minority shareholders and non-shareholder constituencies. In: \_\_\_\_\_; *et al.* *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*. 2. ed. Nova Iorque: Oxford University Press, 2009. p. 89-113.

ESCARRA, Jean; ECARRA, Edouard; RAULT, Jean. *Traité théorique et pratique de droit comercial*. Paris: Librairie du Recueil Sirey, 1950.

ESPÍRITO SANTO, João. *Exoneração de sócio no direito societário-mercantil português*. Coimbra: Almedina, 2014.

EXAME. Após ordem de despejo e dívida de R\$ 100 mi, Daslu fechará loja. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/apos-ordem-de-despejo-e-divida-de-r-100-mi-daslu-fechara-loja/>> Acesso em: 10 de novembro de 2018.

FERRARI, Aldo. *L'abuso del diritto nelle società*. Pádua: CEDAM, 1998.

FERREIRA, Waldemar. *O direito insurrecional do acionista*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1939.

FERRO-LUZZI, Paolo. *I contratti associativi*. 3. ed. Milano: Giuffrè, 2001.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 1999.

\_\_\_\_\_. *Invalidade das deliberações de assembleia das S/As*. São Paulo: Malheiros, 2017.

\_\_\_\_\_; ADAMEK, Marcelo Vieira von. “Affectio societatis”: um conceito jurídico superado no moderno direito societário pelo conceito de “fim social”. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, a. XLVII, n. 149/150, p. 108-130, jan./dez. 2008.

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

\_\_\_\_\_. *Tratato di diritto civile*. 2. ed. Pádua: CEDAM, 2010, v. III, t. I.

\_\_\_\_\_. *Il principio di maggioranza nelle società personali*. Pádua: CEDAM, 1960.

\_\_\_\_\_. *Derecho comercial*. Tradução de Jorge Guerrero. Bogotá: Temis, 1999, v. 2.

\_\_\_\_\_; GENGHINI, Ricardo. Il nuovo diritto societário. In: \_\_\_\_\_. *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* — direto da Francesco Galgano. 3. ed. Pádua: CEDAM, 2006, v. 29, t. I.

GIERKE, Otto von. *Über die Geschichte des Majoritätsprinzips* – separata do Schmollers Jahrbuch. Berlim: Duncker & Humblot, 1915 (trad. italiana sob o título “Sulla storia del principio di maggioranza”. *Rivista delle Società*, p. 1.103-1.120, 1961).

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Lições de direito societário*. 2. ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2004.

\_\_\_\_\_. *Lições de direito societário: sociedade anônima*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005, v. II.

GRIPPO, Giovanni. *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*. Milano: Giuffrè, 1979.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Direito das minorias na sociedade anônima. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 1, p. 106-111, 1986.

KÜBLER, Friedrich. *Derecho de sociedades*. Tradução de Michèle Klein. 5. ed. Madrid: Fundación Cultural del Notariado, 2001.

LAMY FILHO, Alfredo. Conselho Fiscal e abuso da minoria. In: \_\_\_\_\_. *Temas de S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 225-234.

- LE CANNU, Paul. *L'abus de minorité*. Paris: Bulletin Joly Sociétés, 1993.
- LOBO, Jorge. *Sociedades limitadas*. Rio de Janeiro: Forense, 2004, v. I.
- LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, v. II.
- MARCONDES, Sylvio. *Questões de direito mercantil*. São Paulo: Saraiva, 1977.
- MARTINS, Fran. *Curso de direito comercial*. 22. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998.
- \_\_\_\_\_. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010.
- MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.
- MATTOS FILHO, Ary Oswaldo; CHAVENCO, Mauricio; HUBERT, Paulo; VILELA, Renato; RIBEIRO, Victor B. Holloway. *Radiografia das sociedades limitadas*, São Paulo, 2014. Disponível em: <[https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia\\_das ltdas\\_v5.pdf](https://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/arquivos/anexos/radiografia_das ltdas_v5.pdf)>. Acesso em: 14 mai. 2018.
- NUZZO, Antonio. *L'abuso della minoranza: potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto*. Turim: G. Giappichelli, 2003.
- PELA, Juliana Krueger. *As golden shares no direito societário brasileiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- PINTO FURTADO, Jorge Henrique da Cruz. *Deliberações de sociedades comerciais*. Coimbra: Almedina, 2005.
- REQUIÃO, Rubens. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1980, v. I.
- \_\_\_\_\_. *Curso de direito comercial*. 25. ed. São Paulo: Saraiva, 2008, v. 2.
- \_\_\_\_\_. *Aspectos modernos de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1986, v. 3.
- \_\_\_\_\_. Abuso de direito e fraude através da personalidade jurídica (*disregard doctrine*). In: \_\_\_\_\_. *Aspectos modernos do direito comercial*, v. 1. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 67-84.
- SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005*. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2017.
- SCHMIDT, Dominique. *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*. Paris: Joly, 2005.
- \_\_\_\_\_. *Les droits de la minorité dans la société anonyme*. Paris: Sirey, 1970.
- SCINIO, Alaôr Eduardo. *As maiorias acionárias e o abuso do direito*. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

SILVA, José Anchieta da. *Conselho fiscal nas sociedades anônimas brasileiras*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.

SPINELLI, Luis Felipe. Direito de fiscalização. In: COELHO, Fábio Ulhoa (org.). *Tratado de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 2015, v. 3, p. 119-162.

TEPEDINO, Ricardo. Subseção III: Aumento mediante subscrição de ações. In: BULHÕES PEDREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo (coords.). *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, v. I, p. 1.009-1.030.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário*. 7. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016, v. 1.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Malheiros, 2006, v. 2.

\_\_\_\_\_. *Curso de direito comercial*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2012, v. 3.

WIEDEMANN, Herbert. *Gesellschaftsrecht: Grundlagen*. Munique: C. H. Beck, 2004, v. I.