

# **O PODER DE CONTROLE E O ABUSO DO DIREITO DE VOTO DO ACIONISTA CONTROLADOR NAS SOCIEDADES ANÔNIMAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO<sup>1</sup>**

Manuela Berté Turatti<sup>2</sup>

**RESUMO:** É sabido que as sociedades anônimas de capital aberto, no Brasil, vêm sendo cada dia mais representadas pelos grandes empreendimentos, que buscam o investimento de pessoas externas à companhia para a realização das atividades empresariais objetivando, posteriormente, obter o retorno desejado pela própria empresa, pelos que nela investiram e também pela comunidade em geral, tendo em vista sua contribuição para o crescimento da economia nacional. A partir disso, no desenvolvimento do presente trabalho, examinaremos como funciona o controle de tais companhias e como se ajusta o interesse de todas as partes envolvidas, a fim de estudar os meios empregados por quem detém o poder de controlar e o emprega visando apenas os próprios interesses. Abordar-se-á, também, as formas de responsabilização e punição do acionista que abusar do seu poder de controle. Por fim, o presente estudo tem como objetivo saber como ocorre e quais são as consequências sofridas pelo acionista controlador na sociedade anônima de capital aberto.

**Palavras-chave:** Sociedade anônima, acionistas controlador, voto, interesse social, abuso.

## **INTRODUÇÃO**

As sociedades anônimas se tornaram, ao longo da sua evolução e do desenvolvimento histórico do país, um importante mecanismo capitalista de tamanha dimensão que não engloba apenas interesses econômicos individuais, mas também da coletividade, tendo em vista que à população em geral é possibilitada a participação nessas grandes companhias através da subscrição e compra de ações.

---

<sup>1</sup> Artigo extraído do Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul e aprovado, em grau máximo, pela banca examinadora composta pelo orientador Prof. Ricardo Lupion Garcia, Prof. José Bernardo Ramos Boeira e Prof. Álvaro Vinícius Paranhos Severo, em 18 de junho de 2012.

<sup>2</sup> Acadêmica do Curso de Ciências Jurídicas e Sociais – Faculdade de Direito – PUCRS. Contato: [manuelaturatti@hotmail.com](mailto:manuelaturatti@hotmail.com).

No Brasil, em razão da alta concentração acionária, essas sociedades são controladas pelo titular da maior parte das ações votantes, podendo referido acionista, por meio do direito de voto, fazer prevalecer a sua vontade na grande maioria das deliberações da companhia.

A vontade do controlador, todavia, deve respeitar o interesse social, ou seja, dos demais acionistas, da própria companhia, dos empregados que nela atuam e da comunidade na qual está inserida. Quando o interesse social é violado, passando o controlador a defender os seus próprios negócios e votando nesse sentido, configura-se o abuso do direito de voto por esse acionista que detém o poder da companhia.

O presente trabalho, portanto, visa estudar as características do poder de controle e do seu abuso, a hipóteses de abuso do direito de voto, a responsabilização do controlador e quais as penalidades a ele aplicadas.

Dentro deste contexto, o primeiro capítulo tratará sobre a distinção entre sociedade anônima de capital aberto e fechado as duas formas de controle da sociedade anônima, observadas no contexto interno ou externo. Faremos breves apontamentos sobre a dispersão acionária e explicaremos o método e a importância das técnicas de governança corporativa, ainda recente no Brasil, mas de relevante aplicação.

Ato contínuo, o segundo capítulo visa conhecer os órgãos sociais da companhia e suas atribuições, dentre eles a Assembleia Geral, na qual, por meio do exercício do direito de voto, o acionista controlador faz valer o seu poder. Distinguiremos a Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, suas respectivas competências, como são instaladas e qual o quorum exigido para cada deliberação, e discorreremos especificamente sobre a eleição dos administradores, que é realizada em Assembleia Geral, assim como as mais importantes deliberações da sociedade anônima.

Por fim, no último e mais importante capítulo deste trabalho, abordaremos como o acionista controlador é inserido no âmbito do controle interno da companhia e de que formas, sabendo-se da necessidade de votar de acordo com o interesse social, pratica abuso por meio do voto. Analisaremos, ainda, a necessidade de prova dos fatores que envolvem o abuso do poder, a responsabilidade a ser imputada ao acionista controlador nessa hipótese, as medidas judiciais cabíveis e as sanções que lhe podem ser impostas.

O estudo do tema será desenvolvido por meio da leitura de doutrinas, legislação vigente, notícias e pesquisas publicadas buscando deixar de maneira clara e precisa a relevância do assunto para nosso país.

## **1 O PERFIL DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DE CAPITAL ABERTO**

### **1.1 A CLASSIFICAÇÃO DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS EXISTENTES NO BRASIL**

A Lei das Sociedades Anônimas (LSA), em seu artigo 4º, estabelece que “a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários”, ou seja, a classificação das sociedades anônimas é feita considerando-se a possibilidade de negociar os valores mobiliários da companhia e, conseqüentemente, captar recursos.

As sociedades anônimas de capital fechado são aquelas cujos valores mobiliários não são negociáveis, ou seja, não há a possibilidade de captação de recursos. Tais valores não são disponibilizados no mercado para comercialização, não sendo possibilitado aos investidores aplicarem o seu capital, como acontece nas companhias abertas.

Já nas sociedades anônimas de capital aberto, os valores mobiliários emitidos são negociáveis em bolsa ou no mercado de balcão. Todavia, para a captação de recursos junto aos investidores, é necessária a prévia autorização do governo por meio do registro da própria companhia e dos valores mobiliários por ela emitidos na Comissão de Valores Mobiliários.

Feita essa distinção, passemos à análise das formas como pode ser exercido o controle da companhia.

### **1.2 AS FORMAS DE CONTROLE DA COMPANHIA**

#### **1.2.1 O CONTROLE EXTERNO**

A classificação adotada por doutrinadores como José Edwaldo Tavares Borda, Fábio Konder Comparato, Rubens Requião e Modesto Carvalhosa é no sentido de que o controle de uma sociedade anônima pode ser externo ou interno. Para o presente trabalho interessa-nos aprofundar o estudo do controle interno, no qual se faz presente de forma ativa a figura do acionista controlador. Todavia, cumpre, inicialmente, tecer alguns esclarecimentos de como, por quem e em quais circunstâncias o controle externo pode ser exercido.

Os controladores externos não têm participação no capital social da companhia. São, geralmente, credores dessa ou do acionista controlador, podendo vir a explorar a atividade empresarial da sociedade e executar o seu direito de crédito.

Comparato elenca uma série de hipóteses em que o controle externo resulta do endividamento social da companhia<sup>3</sup>. Dentre eles estão os contratos de empréstimo a uma sociedade com caução ao mutuante, como garantia do crédito, das ações do bloco de controle.

O controle externo pode ser exercido, ainda, quando os credores, embora sem a caução das ações de controle, impõem condições à sociedade devedora que dificultem a melhora da sua situação financeira, ou quando a companhia, em face de dificuldades financeiras, emite debêntures<sup>4</sup> em favor dos credores, os quais, dada a natureza preferencial desse valor mobiliário, que normalmente representa importâncias elevadas, acabam “controlando” a sociedade emissora.

Calixto Salomão menciona, na revisão à obra de Comparato, que “a dependência econômica é um conceito útil para identificar situações em que pode haver controle externo”<sup>5</sup>. Comparato considera tanto a dependência do vendedor como a do comprador, citando, como exemplo, as empresas em que o Estado é o único destinatário dos produtos e serviços, ou fornecedor deles<sup>6</sup>.

Dito isso, vejamos algumas considerações acerca do controle interno das sociedades anônimas, já que o estudo desse ponto é mais relevante para o desenvolvimento do presente trabalho.

## 1.2.2 O CONTROLE INTERNO

Em adoção à pesquisa de Berle e Means<sup>7</sup> acerca da possibilidade de dissociação entre propriedade acionária e poder de comando empresarial, que o classificaram em cinco espécies, grande parte da doutrina admite o controle com quase completa propriedade acionária, controle majoritário, controle obtido mediante expedientes legais, controle

---

<sup>3</sup> COMPARATO; SALOMÃO, op. cit., p. 90.

<sup>4</sup> Debêntures são títulos de crédito e cada uma delas representa uma fração do contrato de mútuo, embora sejam emitidas em blocos.

<sup>5</sup> Idem, p. 97.

<sup>6</sup> Ibidem.

<sup>7</sup> BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 85-86.

minoritário e controle administrativo ou gerencial como as formas de exercício de controle interno de uma companhia.

A primeira modalidade, controle com quase completa propriedade acionária, é geralmente associada à *affectio societatis*, ou seja, as sociedades de capital fechado compostas, geralmente, por membros de uma família ou pessoas de extrema confiança entre si, o que, teoricamente, afastaria os conflitos de interesses entre sócios.

Já o controle majoritário, a segunda espécie citada por Berle e Means, é exercido pelo acionista ou grupo deles que detiver metade das ações com direito a voto mais uma, tendo o direito de eleger os cargos da administração da companhia. Nesses casos, por óbvio, a unanimidade não se aplica, em razão da existência de companhia com acionistas minoritários, o que a tornaria impossível nas decisões sociais.

Sobre a terceira forma de controle, exercida através de um mecanismo jurídico, Requião refere que

Muitas combinações de empresas, como as *holdings*, podem levar a certos artifícios legais que assegurem o controle a algumas empresas. Em nosso país pouco ocorre essa modalidade, pois a lei vigente já proíbe certos instrumentos que a lei de outros países admite, como a ação ordinária sem voto e o voto plural<sup>8</sup>.

Berle e Means consideram também o controle pela minoria, que constitui a quarta forma de controle interno da sociedade anônima. Tal modalidade, pouco presente no Brasil, predomina nas macroempresas e nos grandes empreendimentos econômicos, em que é elevada a dispersão acionária<sup>9</sup>, assim como o absenteísmo dos acionistas nas assembleias.

Por fim, o controle gerencial ou administrativo, estranho à realidade das sociedades anônimas brasileiras, é a única das cinco modalidades de controle que não se baseia na concentração de ações. Dá-se em função da elevada dispersão acionária, passando a companhia a ser controlada por administradores, a quem são outorgadas procurações para dirigirem a empresa, tendo em vista que os acionistas não nutrem interesse nos negócios da companhia.

### **1.3 A DISPERSÃO ACIONÁRIA**

---

<sup>8</sup> REQUIÃO, op. cit., p. 173.

<sup>9</sup> No ponto a seguir discorreremos sobre a dispersão acionária.

O primeiro mercado a apresentar o fenômeno da dispersão acionária foi o norte-americano, onde é crescente este modelo estrutural desde meados do século XIX. Um dos fatores que contribuiu para o constante crescimento das companhias com capital pulverizado, nos Estados Unidos, foram as técnicas rudimentares de governança corporativa criadas por bancos de investimento, nas quais passam a ocupar cargos de administração para fiscalizar e impedir possíveis tomadas de controle em detrimento dos investidores.

Em que pese a implantação de técnicas de governança corporativa, na década de 1980 algumas companhias americanas começaram a sofrer tomadas hostis de controle, o que motivou a criação dos *shark repellents* (“espanta tubarões”), que se tratavam de mecanismos de defesa para evitar tais situações, em que o controle fosse adquirido por meio de operações no mercado de capitais, contrariando os interesses dos controladores ou administradores.

Dentre todos esses mecanismos, destacou-se a *poison pill* (“pílula de veneno”), que tinha por objetivo evitar as tomadas hostis de controle (*hostile takeovers*)<sup>10</sup> da companhia tornando a aquisição das ações mais onerosa aos adquirentes e, conseqüentemente, menos atrativa.

No Brasil, onde o controle majoritário é predominante, o fenômeno da dispersão acionária não é tão presente, pois compatível com as modalidades de controle minoritário e gerencial. No entanto, vem apresentando crescimento desde o seu surgimento, no ano de 2005, quando as Lojas Renner S.A. passaram a ter 100% das ações negociadas em bolsa.

A *poison pill*, no nosso país, se trata de uma cláusula estatutária que estabelece que a aquisição de determinado percentual das ações emitidas por uma companhia no mercado gera o dever, para o adquirente, de realizar Oferta Pública de Aquisição de ações (OPA)<sup>11</sup> aos demais acionistas. No caso de descumprimento da *poison pill*, aplica-se o artigo 120 da LSA. E, como nas companhias que adotaram a dispersão acionária não há a figura do acionista

---

<sup>10</sup> Nas companhias de capital pulverizado, mais de 50% das ações votantes são negociadas no mercado. Dessa forma, a tomada hostil de controle é caracterizada quando a aquisição das ações negociadas, ou mesmo apenas de parte, é feita por um único acionista ou um grupo deles, que passará a controlar a sociedade, independentemente da concordância dos administradores que dirigem a companhia, ou seja, sem negociação.

<sup>11</sup> A Oferta Pública para Aquisição de ações é, segundo Carvalhosa, “uma declaração unilateral de vontade através da qual o proponente manifesta, por determinado prazo, seu compromisso de adquirir um valor mobiliário específico a um preço determinado e segundo cláusulas e condições também determinadas” (CARVALHOSA, Modesto. **Oferta pública de aquisição de ações**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979, p. 24). Ou seja, a OPA é uma operação realizada para a venda de valores mobiliários em circulação no mercado, registrada pela CVM. Há vários tipos e finalidades, dentre eles: para cancelamento de registro, por aumento de participação acionária, por alienação de controle acionário, voluntária, para aquisição de controle e concorrente. Sobre a OPA, o artigo 257 da LSA dispõe que essa só pode ser feita com a participação de instituição financeira para garantir o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante. A Resolução nº 361/2002 da CVM estabelece o procedimento de aplicação, registro e demais providências sobre a Oferta Pública de Ações.

controlador, os artigos 116 e 117 da lei societária brasileira não são aplicados. Nos casos de responsabilidade civil ou administrativa, aos administradores que conduzem as atividades sociais da companhia são impostos os artigos 153 a 159, cujos deveres são mais rigorosos em comparação às obrigações dos acionistas controladores<sup>12</sup>.

## 1.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa surgiu, nos Estados Unidos, na metade dos anos noventa, em razão da necessidade de regras de proteção para os acionistas prejudicados pelos abusos cometidos pela administração das companhias.

O doutrinador Arnoldo Wald leciona que a governança corporativa é a “criação do estado de direito na sociedade anônima”<sup>13</sup>, na medida em que visa proteger o interesse social em detrimento do interesse de particulares, porquanto os mecanismos são criados visando também a proteção dos *stakeholders*, que são as pessoas envolvidas com a companhia, como credores, trabalhadores, fornecedores, clientes, etc.

Logo, as companhias dotadas de boas práticas de governança corporativa, cujas linhas mestras são a transparência, a integridade e a prestação de contas, tornam seus valores mobiliários mais atraentes aos investidores na medida em que asseguram uma melhor gestão da empresa e a proteção aos interesses dos acionistas.

No ano de 1999, o IBGC criou o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, que já conta com a sua quarta versão, lançada em 2009. Tais práticas estão ligadas principalmente ao tratamento do acionista minoritário, à fiscalização da sociedade e à atuação do Conselho de Administração, ao qual cabe fixar diretrizes e fiscalizar a diretoria, dando maior confiança aos investidores. Além disso, uma contribuição para a aplicação das práticas de governança corporativa foi a criação, pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), de três segmentos de governança para empresas com padrões superiores da técnica: o Nível I, o Nível II e o Novo Mercado.

No Nível I, as empresas se comprometem com a dispersão acionária e maior prestação de informações ao mercado. As companhias elencadas no Nível II, além de adotar as práticas do Nível I, devem oferecer maior proteção aos acionistas minoritários. Por fim, as

---

<sup>12</sup> EIRIZIK, op. cit., p. 382-383.

<sup>13</sup> WALD, Arnoldo. O governo das empresas. **Revista de direito bancário, do mercado de capitais e da arbitragem**, São Paulo, ano 5, n. 15, jan-mar/2003, p. 53.

companhias inseridas no Novo Mercado, além das práticas desenvolvidas pelo Nível II, não podem emitir ações sem direito ao voto, no caso de alienação do controle é aplicado o instituto do *tag along*, ou seja, é obrigatória a realização de oferta pública de compra das ações ordinárias dos minoritários nas mesmas condições pagas ao controlador.

O IBGC assinala, todavia, que “o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão”<sup>14</sup>, o que indica que os mecanismos de governança corporativa ainda não são aplicados na proporção que deveriam, até porque, como já mencionado no tópico anterior, as companhias com capital pulverizado são minoria no país, e são nelas que se verifica com mais frequência a aplicação das práticas de governança corporativa.

## **2 O ACIONISTA CONTROLADOR E A ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA**

Superado o estudo sobre a classificação das sociedades anônimas e suas respectivas modalidades de controle, cumpre iniciarmos o estudo dos órgãos societários, em especial da Assembleia Geral, na qual se faz presente o acionista controlador em exercício ao seu direito de voto.

### **2.1 OS ÓRGÃOS SOCIETÁRIOS EXISTENTES NA COMPANHIA DE CAPITAL ABERTO**

O direito societário brasileiro, em adoção à teoria organicista, constitui a administração da sociedade anônima, em sentido amplo, em órgãos sociais, os quais, por sua vez, são separados em três categorias: o órgão de deliberação, o órgão de execução e o órgão de controle. Tais órgãos não possuem personalidade jurídica própria, não têm patrimônio, não podem figurar no polo de qualquer demanda, seja no ativo ou no passivo, pois se tratam de mero desdobramento da pessoa jurídica.

O Conselho de Administração, quando existente na companhia, é de competência fundamental, exercendo funções deliberativas e fiscalizatórias, e tendo atribuição para pautar qualquer matéria que não seja de competência privativa da Assembleia Geral. Referido órgão

---

<sup>14</sup> Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=20>> Acesso em 14 abr. 2012.



não é obrigatório em companhias de capital fechado, mas a lei exige sua existência quando se tratar de sociedade anônima aberta, sociedade de economia mista e as de capital autorizado. Deve ser composto por, no mínimo, três acionistas, e tem como função agilizar a tomada de decisões no âmbito interno da companhia.

A Diretoria exerce função executiva na companhia. É composta por, no mínimo, duas pessoas naturais, residentes no Brasil, que serão eleitas pelo Conselho de Administração, ou, na inexistência desse, pela Assembleia Geral<sup>15</sup>. Caso não eleita diretamente, poderá ser composta por, no máximo, um terço dos membros do Conselho de Administração. Quando a presença de um Conselho de Administração não for obrigatória, que não é o caso das companhias abertas, a Diretoria será competente para desempenhar todas as funções administrativas. Cumpre salientar que os administradores têm diversos deveres a cumprir no exercício de suas funções dentro da sociedade, que, se violados, acarretam na responsabilidade civil perante a companhia (art. 159, LSA), os acionistas e terceiros (art. 159, § 7º, LSA<sup>16</sup>).

O Conselho Fiscal é o órgão destinado à fiscalização da gestão empresarial, por meio da análise da legalidade e regularidade dos atos da administração. É um órgão de existência obrigatória, devendo ser previsto e regulado pelo estatuto; porém, à sociedade é facultado o seu funcionamento. A competência, atribuições e poderes do Conselho Fiscal estão previstas no artigo 163 da LSA. E a responsabilidade dos conselheiros, assim como dos administradores, é verificada quando há omissão no cumprimento das suas atribuições, violação da lei ou estatuto, ou na prática de atos culposos ou danosos.

Feitas as considerações introdutórias acerca dos órgãos sociais relevantes ao direito societário, passemos ao estudo daquele que é, para o presente trabalho, o mais importante, na medida em que é através dele que participa o acionista de forma ativa, exercendo o seu poder de voto.

## **2.2 A ASSEMBLEIA GERAL**

---

<sup>15</sup> A Diretoria, quando inexistente o Conselho de Administração, normalmente o que ocorre nas companhias fechadas, é eleita por assembleia geral ordinária.

<sup>16</sup> Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

Como já mencionado anteriormente, a Assembleia Geral é um dos órgãos da sociedade anônima, por meio do qual os acionistas expressam a sua vontade, através do voto, desde que não afronte ou prejudique o interesse social.

Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha conceitua referido órgão como “o principal centro de formação da vontade social, constituindo eminente expressão de vontade coletiva, ainda que dispensada, em grande parte dos casos, a necessidade de aprovação unânime”<sup>17</sup>.

As decisões assembleares tomam por base o princípio majoritário, ou seja, o acionista ou grupo de acionistas em acordo que possuam a maioria das ações com direito a voto, em regra, terão o controle. , em que pese seja vedado pela lei societária que prevaleça o interesse individual do controlador, caso destoe do interesse social, sob pena de configurar abuso de direito, penalizado pelo artigo 115, o qual estudaremos de forma mais aprofundada no próximo capítulo.

A lei societária, em seu artigo 121<sup>18</sup>, define a atuação da Assembleia Geral, concedendo-lhe poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento, desde que a sua convocação e instalação seja feita de acordo com os ditames da lei e do estatuto social; caso contrário, será nula, invalidando até mesmo as deliberações tomadas de acordo com a lei.

Trata-se de órgão interno, pois não exerce poder de representação, o que é feito pela Diretoria (art. 144, LSA), que também executa as deliberações assembleares, externando-as quando necessário.

Para que seja válida, deve haver a sua convocação, nos termos do artigo 289, a qual compete, primeiramente, ao Conselho de Administração<sup>19</sup>. Para que possa ser instalada a Assembleia Geral, deve cumprir as exigências do artigo 125 e, antes da instalação, além de se identificar, devem os acionistas, ainda, assinar o “Livro de Presença” (art. 127).

---

<sup>17</sup> CUNHA, op. cit., p. 198-199.

<sup>18</sup> Art. 121. A assembleia geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.

Parágrafo único. Nas companhias abertas, o acionista poderá participar e votar a distância em assembleia geral, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

<sup>19</sup> Nas companhias fechadas sem Conselho de Administração, a competência é da Diretoria.

Após, verificadas as identificações e assinaturas dos acionistas, além da existência do *quorum*, instala-se a Assembleia Geral. A seguir, inicia-se a discussão das matérias constantes na ordem do dia<sup>20</sup>, quando passará a ser relevante o *quorum* de deliberação.

Em regra, o *quorum* de deliberação, previsto no artigo 129 da lei societária, é constituído por maioria absoluta dos votos dos presentes na assembleia, considerando-se a quantidade de votos dos acionistas, porém sem levar em conta qual é a representação de cada um no capital social ou votante. À exceção do *quorum* geral, há o *quorum* qualificado (art. 136), o estatutário, que se aplica às sociedades anônimas fechadas e abertas que negociam valores mobiliários que não ações, e o de unanimidade (art. 229, § 5º, da LSA).

Esgotadas as matérias postas em liça na Assembleia Geral, lavra-se a ata no “Livro de Atas das Assembleias Gerais” obrigatório da companhia (art. 100, inc. IV), que deve ser assinada pelos componentes da mesa diretora e pelos acionistas presentes, bastando, em relação aos últimos, que haja a assinatura de tantos acionistas quantos compuseram o *quorum* de deliberação. Quanto à competência, a Assembleia Geral pode deliberar sobre qualquer assunto de interesse da sociedade, havendo, porém, algumas matérias sobre as quais nenhum outro órgão pode deliberar, expressas no artigo 122 da lei societária, que são: I – reformar o estatuto da companhia; II - eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvado o disposto no inciso II do art. 142; III - tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas; IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto no § 1º do art. 59; IV - autorizar a emissão de debêntures, ressalvado o disposto nos §§ 1º, 2º e 4º do art. 59; V - suspender o exercício dos direitos do acionista (art. 120); VI - deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social; VII - autorizar a emissão de partes beneficiárias; VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas; e IX - autorizar os administradores a confessar falência e pedir concordata.

A Assembleia Geral é subdividida em duas principais espécies: a ordinária e a extraordinária, as quais são instaladas de acordo com a matéria a ser tratada, segundo o artigo 131 da LSA<sup>21</sup>, podendo ambas ser realizadas na mesma oportunidade.

---

<sup>20</sup> A ordem do dia consiste no indicativo, no anúncio de convocação, de forma sumária e clara, dos assuntos que serão tratados e deliberados na Assembleia Geral, com o fim de informar o acionista sobre os temas que estarão em pauta.

<sup>21</sup> Art. 131. A assembleia geral é ordinária quando tem por objeto as matérias previstas no artigo 132, e extraordinária nos demais casos.

A primeira espécie de Assembleia Geral tem seu objeto designado pelo artigo 132<sup>22</sup> da lei societária, que estabelece as suas atribuições. A Assembleia Geral Ordinária (AGO) deve, obrigatoriamente, ser convocada anualmente, nos quatro meses subsequentes ao final do exercício social, sendo obrigação dos administradores fazê-lo, conforme mencionado anteriormente.

Além dos procedimentos de convocação, legitimação, representação, etc. já mencionados anteriormente, o artigo 134 da lei exige que a AGO seja assistida pelos administradores, além do auditor independente e um membro do Conselho Fiscal, se existente, a fim de esclarecer eventuais dúvidas dos acionistas.

A outra espécie de Assembleia Geral, a extraordinária (AGE), tem ampla competência, podendo ser convocada quando necessária a deliberação sobre qualquer matéria que não esteja no rol do artigo 132. Está prevista no artigo 135<sup>23</sup> da lei societária, e exige *quorum* de instalação diferente do geral já indicado, de um quarto dos acionistas, de acordo com cada dispositivo legal que regula as deliberações.

Estabelecida a distinção entre as espécies de assembleias e algumas das suas respectivas competências, passemos ao estudo da eleição dos administradores, que é, também, alçada da Assembleia Geral.

### **2.3 A ELEIÇÃO DOS ADMINISTRADORES**

---

Parágrafo único. A assembleia geral ordinária e a assembleia geral extraordinária poderão ser, cumulativamente, convocadas e realizadas no mesmo local, data e hora, instrumentadas em ata única.

<sup>22</sup> Art. 132. Anualmente, nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver 1 (uma) assembleia geral para:

I - tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;

II - deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;

III - eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso;

IV - aprovar a correção da expressão monetária do capital social (artigo 167).

<sup>23</sup> Art. 135. A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto, mas poderá instalar-se em segunda com qualquer número.

§ 1º Os atos relativos a reformas do estatuto, para valerem contra terceiros, ficam sujeitos às formalidades de arquivamento e publicação, não podendo, todavia, a falta de cumprimento dessas formalidades ser oposta, pela companhia ou por seus acionistas, a terceiros de boa-fé.

§ 2º Aplica-se aos atos de reforma do estatuto o disposto no artigo 97 e seus §§ 1º e 2º e no artigo 98 e seu § 1º.

§ 3º Os documentos pertinentes à matéria a ser debatida na assembleia geral extraordinária deverão ser postos à disposição dos acionistas, na sede da companhia, por ocasião da publicação do primeiro anúncio de convocação da assembleia geral.

Os artigos 122, inciso II e 132, inciso III, da Lei n. 6.404/76, determinam que a eleição dos administradores e fiscais da companhia é competência privativa da Assembleia Geral Ordinária.

Em verdade, nas companhias abertas, à AGO cabe a eleição e destituição apenas dos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, pois a diretoria é eleita pelo primeiro, conforme dispõe o inciso II do 142<sup>24</sup>.

Embora a competência seja atribuída à AGO, cuja realização é obrigatoriamente anual, nos quatro meses seguintes ao término do exercício social, pode haver eleição dos conselheiros, mediante instalação de assembleia extemporânea, quando esses forem demitidos antes de findo o mandato, ficarem impedidos de exercer suas funções, ou quando contra eles for intentada ação de responsabilidade, inexistindo *quorum* especial para tanto.

O prazo da gestão dos conselheiros é sempre previsto pelo estatuto, sendo vedado, todavia, que ultrapasse três anos, em que pese seja possível a reeleição, por força do artigo 140, inciso III, da lei societária.

Quando adotado o processo ordinário de eleição, por lógica, quem elege todos os conselheiros é o acionista controlador, na medida em que possui a maioria das ações com direito a voto, e porque a eleição é feita por chapa, sendo o voto exercido em blocos. Assim, o grupo que tiver preferência da maioria da assembleia (normalmente o grupo de preferência do acionista controlador), é eleito, preenchendo todos os cargos do Conselho de Administração.

Todavia, a lei societária permite, através do artigo 141<sup>25</sup>, a adoção do processo de voto múltiplo ou de eleição em separado, que configuram duas modalidades de proteções à minoria acionária, pois lhe permitem eleger pelo menos um membro do Conselho de Administração que defenda os seus interesses.

O voto múltiplo<sup>26</sup> consiste na eleição por voto “repartido”, ou seja, a votação não será exercida em blocos. Cada ação terá o número de votos equivalente à quantidade de

---

<sup>24</sup> Art. 142. Compete ao conselho de administração:

II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto.

<sup>25</sup> Art. 141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (um décimo) do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários.

<sup>26</sup> Carvalhosa define voto múltiplo como “o processo pelo qual se dá a cada acionista um total de votos correspondentes ao número de suas ações votantes multiplicado pelo número de cargos do Conselho de Administração”, o que possibilita que a minoria acionária seja representada por um membro do conselho, assegurando que os seus interesses também sejam considerados. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205**. 4 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 115-116.

cargos que serão preenchidos, podendo os acionistas concentrar todos os votos em um só candidato ou dispersá-los.

No caso de surgir vaga no Conselho de Administração eleito por voto múltiplo ou voto em separado, e não havendo suplente, todos os membros devem ser renovados. Para tanto, se os acionistas minoritários não requererem novamente processo diverso, a eleição se dará de forma ordinária.

Já a eleição em separado, prevista no § 4º do artigo 141<sup>27</sup>, se presta para garantir a “proporcionalidade no preenchimento dos cargos do Conselho de Administração”<sup>28</sup>. Para a composição do conselho podem ocorrer duas eleições em separados, que são os casos dos incisos I e II do § 4º, a menos que os acionistas não atendam o *quorum* mínimo exigido, quando haverá apenas uma na qual os dois grupos alcancem 10% do capital social. Saliente-se que essa modalidade de voto se verifica apenas nas companhias abertas, enquanto o voto múltiplo pode ser instaurado tanto nas abertas quanto nas fechadas.

Enfim, em que pese possam os acionistas minoritários, e até os preferencialistas, elegerem seus representantes do Conselho de Administração, é o acionista controlador que, escolhendo membros de acordo com os seus interesses, os elege em maioria e exerce, não só por intermédio do voto, mas também da influencia sobre os conselheiros, quando não o é, o controle da companhia.

Feitas essas considerações, passemos, agora, ao estudo do tema mais relevante, porquanto correspondente ao objetivo do presente trabalho, que são as formas de abuso do direito de voto pelo acionista controlador nas sociedades anônimas de capital aberto.

### **3 O USO ABUSIVO DO DIREITO DE VOTO PELO ACIONISTA CONTROLADOR**

#### **3.1 O ACIONISTA CONTROLADOR NO ÂMBITO DO CONTROLE INTERNO DA SOCIEDADE ANÔNIMA**

---

<sup>27</sup> Art. 141. § 4º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembleia geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:

I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e

II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18.

<sup>28</sup> COELHO, op. cit., p. 232.

O acionista controlador surgiu no direito brasileiro com o advento da Lei n. 6.404/76, porquanto o Decreto-Lei n. 2.627/40 fundava-se no critério de acionista majoritário, e deixava de fixar-lhe responsabilidades específicas, fazendo-o apenas em relação aos administradores.

A figura do controlador é conceituada pelo artigo 116 da lei societária como “a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que 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 usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia”.

Note-se que esse conceito diz respeito apenas ao controle interno da companhia, porquanto, para que se afigure tal controle é necessário o exercício de voto no interesse do acionista, o que não ocorre no controle externo, quando os controladores internos votam para defender o interesse dos controladores externos.

O § único do artigo 116 impõe ao controlador que “deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social”, respeitando os “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”. Ou seja, deve o acionista controlador pautar o exercício do voto no interesse da companhia, e conduzir a atividade empresarial de acordo com a lei.

A definição legal de controlador é centrada na realidade material, porquanto considera, além da maioria dos votos em assembleia, também o fato de o acionista exercer o poder que possui, decorrente das ações, para comandar a sociedade. Caso tenha apenas a maioria das ações votantes, mas não se utilize delas para comandar a companhia, será considerado acionista majoritário, e não controlador.

O poder de controle deve ser permanente, nos casos em que o acionista não é titular das ações que lhe assegure a maioria absoluta dos votos. Quando ocorre essa situação, considera-se controlador o acionista que obteve a maioria dos votos dos demais acionistas nas três últimas assembleias (Item IV da Resolução n. 401 do Banco Central<sup>29</sup>).

---

<sup>29</sup> IV - Na companhia cujo controle é exercido por pessoa, ou grupo de pessoas, que não é titular de ações que assegurem a maioria absoluta dos votos do capital social, considera-se acionista controlador, para os efeitos desta Resolução, a pessoa, ou o grupo de pessoas vinculados por acordo de acionistas, ou sob controle comum, que é o titular de ações que lhe assegurem a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas Assembleias Gerais da companhia.

Além do acionista como pessoa física ou jurídica, também pode ser controlador o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto cujos interesses se equivalem, constituindo um bloco de comando. O acordo de acionistas está previsto no artigo 118<sup>30</sup> da lei societária, que dispõe sobre as matérias que pode ser reguladas por acordo de voto. Dentre elas, está o exercício do direito de voto e do poder de controle.

Em acordo de voto, os acionistas se comprometem, durante a vigência do acordo, a exercer o controle societário em conjunto, motivo pelo qual realizam uma reunião prévia a cada deliberação dos órgãos sociais, na qual discutem e convencionam, por maioria absoluta dos acordantes, o sentido do voto a ser proferido pelos acionistas em Assembleia Geral, e pelos conselheiros e diretores que os representam nos respectivos órgãos.

Sobre o assunto, Carvalhosa pondera que

Nessas *reuniões prévias* a deliberação será sempre tomada por *maioria absoluta* dos convenientes. Não pode, sob nenhuma hipótese, prevalecer o requisito da unanimidade, mesmo porque tal *quorum* inviabilizaria o exercício do *poder-dever de controle* (§ 2º deste art. 118), na medida em que qualquer dos convenientes poderia obstruir a decisão desse *órgão interno* da comunhão dos controladores.

(...)

É, portanto, o acordo de voto em bloco *meio eficiente* para o exercício do *poder-dever de controle*, que é imprescindível para a consecução do interesse social, da realização do objeto e dos fins da companhia (§ 2º deste art. 118).<sup>31</sup>

Ainda, prevê a lei o controle comum, que se verifica quando um grupo de empresas, acionistas da companhia, consigam somar um número de ações, por meio de voto unificado, que assegure o controle dessa, a exemplo das *holdings*.

Independentemente, portanto, da companhia ser controlada por um único acionista, por acionistas em acordo de voto ou sob controle comum, seu controlador deve, por força da lei, observar o interesse social ao exercitar o direito decisório, sob pena de configuração de abuso do poder de voto e consequente responsabilização por eventuais danos à sociedade ou a terceiros, conforme veremos no tópico seguinte.

## **3.2 O ABUSO DO DIREITO DE VOTO PELO ACIONISTA CONTROLADOR**

---

<sup>30</sup> Art. 118. Os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto, ou do poder de controle deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede.

<sup>31</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 481.

Art. 118. § 2º Esses acordos não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (artigo 115) ou do poder de controle (artigos 116 e 117).



É incontroverso o fato de que o acionista controlador ocupa posição privilegiada dentro da companhia, porquanto tem poder para eleger os administradores em assembleia, como já o dissemos anteriormente, podendo, inclusive, eleger a si próprio, fixar-lhes a remuneração, alterar o estatuto social, etc., o que não configura nenhuma irregularidade. Haverá, contudo, irregularidade, ou seja, abuso de poder, quando o controlador se valer de tal condição privilegiada para obter vantagens ilícitas e indevidas, para si ou para outrem, em detrimento da companhia, dos acionistas e de terceiros.

Saliente-se que a responsabilidade do controlador é a mesma que a dos demais acionistas, em se tratando de obrigações da companhia. Cada um deles responde limitadamente, de acordo com a integralização do capital social. Todavia, havendo abuso por parte desse, não responderão os outros acionistas, nem a companhia.

Todos os acionistas, independentemente de serem controladores ou não, devem, por força do artigo 115<sup>32</sup> da lei societária, votar de acordo com o interesse social, sob pena de ser considerado abusivo o seu voto. Quanto ao controlador, aplica-se, além do mencionado dispositivo legal, o disposto nos dois artigos subsequentes e, em se tratando de controlador que também ocupa cargo de administrador, sofrerá, concomitantemente, as sanções do artigo 159, ao qual fizemos menção no capítulo anterior.

O interesse social é considerado pela doutrina, não a soma do interesse dos acionistas, mas o seu interesse comum na realização do objeto social da companhia. E, quanto ao acionista controlador, Comparato assinala que

Ora, ao controlador, mais do que a qualquer dos outros participantes na sociedade, compete o dever de atuar em vista da realização dessa finalidade; não só pelo exercício do voto, mas também fora da assembléia, definindo a política empresarial e promovendo sua aplicação pelo órgão administrativo.<sup>33</sup>

Quanto aos interesses dos acionistas, serão esses lesionados quando, por meio do voto abusivo, o controlador suprimir-lhes direitos patrimoniais, como, v. g., a distribuição de dividendos, a subscrição preferencial de valores mobiliários emitidos pela companhia, o direito de voto e eleição dos representantes dos minoritários, a retenção indevida de lucros, fixação de remuneração exagerada aos administradores, realização de contratos entre o

---

<sup>32</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.

<sup>33</sup> Idem, p. 382.

controlador e a companhia ou outra sociedade controlada por ele, a aprovação das contas do administrador por sociedade acionista da qual é controlador, dentre outras hipóteses.

Logo, é tido como abusivo o voto exercido sem a observância do objetivo social, com o escopo de causar dano à empresa ou aos demais acionistas, cerceando-lhes direitos patrimoniais e políticos, ou de obter vantagem a que não faz jus o votante para si ou para outrem, prejudicando a sociedade e, conseqüentemente, os titulares das ações por ela emitidas.

Carvalhosa<sup>34</sup> destaca que a lei societária, ao mencionar o abuso de voto exercitado com o fim de causar dano à companhia, considera a finalidade do voto, ou seja, a intenção do acionista de praticar o abuso do seu direito decisório, sendo o objetivo de causar dano inerente à figura do voto abusivo.

Define, ainda, abuso de poder, nos mesmos termos que o faz sobre o abuso do direito de voto:

Entende-se configurado o *abuso de poder* quando o agente não exerce com moderação a prerrogativa que lhe é legalmente atribuída, fazendo-o contrariamente ao interesse de terceiros e com o objetivo de causar-lhes dano, seja cerceando-lhes o exercício de seus direitos, seja visando a alcançar, com o abuso, enriquecimento ilícito ou vantagem sem justa causa.<sup>35</sup>

Cumprido mencionar que o supramencionado artigo 115 faz menção não só ao abuso do direito de voto, mas também ao conflito de interesses entre acionista e companhia (art. 115, § 1º<sup>36</sup>), que são institutos jurídicos distintos.

Ocorre conflito de interesses, quando o acionista, em determinada deliberação, nutre interesse pessoal diverso do da companhia. Como exemplo, além dos elencados no mencionado § 1º do artigo 115, podemos citar a deliberação sobre a remuneração dos administradores, quando o acionista votante ocupar tal cargo, dentre outros.

Sobre distinção entre conflito de interesses e abuso do direito de voto, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha explica que

No abuso do direito de voto, há necessidade do exercício volitivo, ainda que aferido objetivamente, seja como forma de causar dano, seja como meio de obter vantagem

---

<sup>34</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 461-462.

<sup>35</sup> Idem, p. 508-509.

<sup>36</sup> Art. 115. § 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

a que não se faça jus. Nele, a revisão ocorre em vista do propósito específico e da potencialidade de dano. Já na figura do conflito de interesses não se requer a existência de dano e, mediante análise formal do conteúdo, procura-se simplesmente verificar a orientação e a estrutura da relação posta sob deliberação. Havendo conflito, nulo seria o voto exercido em sentido contrário ao interesse social.<sup>37</sup>

Mesmo se tratando de dois institutos diferentes, alguns doutrinadores admitem que as figuras são próximas. Erasmo Valadão França defende que

Na medida em que o *caput* do art. 115 determina que o acionista voto no interesse da companhia, considerando abusivo o voto proferido com outra finalidade, a lei está afirmando – não há como negá-lo – que o voto abusivo *pressupõe um interesse conflitante com o da companhia*,<sup>38</sup>

A doutrina diverge, entretanto, sobre conflito de interesses formal e material. Erasmo Valadão<sup>39</sup>, em defesa ao reconhecimento do conflito de interesses material, sustenta que o voto do acionista deve ser sempre permitido, procedendo-se a análise de eventual conflito em relação ao interesse da companhia em momento posterior à prolação do voto, para então, caso configurado o conflito, anulá-lo.

Carvalhosa<sup>40</sup>, por outro lado, entende que o conflito é formal, ou seja, a existência de conflito por si só já justifica a suspensão do exercício do voto pelo acionista cujo interesse destoa do da sociedade, não podendo analisar a questão casuisticamente.

O Colegiado da CVM, em decisão proferida em setembro de 2010 no Processo Administrativo CVM nº RJ2009/13179, envolvendo a Tractebel Energia, modificando anterior entendimento, decidiu, por maioria (quatro votos contra um), que o acionista controlador GDF Suez não poderia votar na Assembleia Geral cuja deliberação seria sobre a aquisição da Suez Energia Renovável, também controlada pela GDF Suez, aplicando o entendimento do conflito formal de interesses<sup>41</sup>.

À parte de divergências, entende-se que, nos casos em que incorrer o acionista em conflito de interesses, será esse impedido de votar. Já quando exercido o voto abusivo, ainda que não prevaleça a decisão, fica obrigado quem o proferiu a indenizar a sociedade, acionistas

---

<sup>37</sup> CUNHA, op. cit., p. 265.

<sup>38</sup> FRANÇA Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993, p. 99.

<sup>39</sup> Idem, p. 92-93.

<sup>40</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 467.

<sup>41</sup> Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/juridico/noticias-e-entrevistas/Noticias/CVM-impede-participacao-de-controlador-antes-de-deliberacao-sem-verificar-merito-de-voto.asp>> Acesso em 11 mai. 2012.

ou terceiros prejudicados pelos danos causados, de acordo com o § 3º do artigo 115<sup>42</sup>. Ainda, é anulável o voto do acionista que, mesmo ciente do conflito, o profira, devendo responder, da mesma forma, pelos danos causados, além de ser obrigado a ressarcir a companhia por eventual vantagem auferida (art. 115, § 4º<sup>43</sup>).

Discorda a doutrina, porém, sobre o fato de responder o acionista mesmo que o voto abusivo por ele proferido não prevaleça. Deixou a lei de distinguir o voto abusivo do controlador e do acionista minoritário, o qual, mesmo vencido, deve ressarcir a companhia.

Tavares Borba assinala que “se o voto não prevaleceu, não contribuiu para uma decisão, tratando-se de mero voto vencido. Inexistindo decisão, o voto teria caído no vazio, não se configurando prejuízo capaz de suscitar uma indenização”, a menos que afete a posição da companhia no mercado, como, por exemplo, o acionista que vota, de má-fé, pela confissão de falência da sociedade, ainda que sem motivos para tanto<sup>44</sup>.

Carvalhosa explica, acerca do assunto, que a lei não distingue o voto abusivo de minoritário e controlador pelo fato de sancionar não o poder, mas o comportamento do acionista<sup>45</sup>.

Nos casos em que o voto abusivo não prevalece, ainda assim podem ser configurados danos morais e materiais. Os primeiros serão verificados quando o voto vencido foi proferido com o escopo de difamar outros acionistas, para prejudicar o nome da companhia ou para gerar desavença entre os sócios. Já os segundos ocorrerão quando, de alguma forma, a companhia sofra fique exposta a sofrer algum prejuízo de ordem financeira.

A lei societária apresenta, também, um rol exemplificativo, relacionado apenas com o acionista controlador, dos atos por esse praticados com abuso de poder, determinando a sua responsabilidade pelos danos causados à sociedade, aos outros acionistas e a terceiros, em seu artigo 117, que assim dispõe:

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

---

<sup>42</sup> Art. 115. § 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.

<sup>43</sup> Art. 115. § 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.

<sup>44</sup> BORBA, op. cit., p. 342-343.

<sup>45</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 464.

- 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 assembleia 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.

Note-se que o § 1º do referido dispositivo elenca somente modalidades abusivas dolosas<sup>46</sup>. Não há previsão de abuso por omissão no exercício do controle da companhia.

A Comissão de Valores Mobiliários, ainda, através da Instrução CVM n. 323 de 2000<sup>47</sup>, elenca mais uma série de atos que configuram o exercício abusivo do poder de

---

<sup>46</sup> A doutrina civilista defende, em atenção aos artigos 186 e 187 do Código Civil, que “para a caracterização do ato ilícito, é necessário que haja uma ação ou omissão voluntária, que viole um direito subjetivo individual, causando dano a outrem (...). É preciso, portanto, que o infrator tenha conhecimento da ilicitude de seu ato, agindo com dolo, se intencionalmente procura lesar outrem, ou culpa, se, consciente dos prejuízos que advêm de seu ato, assume o risco de provocar o evento danoso”. (DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**, v. 1: teoria geral do direito civil. 21. ed. rev., aum. e atual. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 496). Ainda, Fábio Ulhoa Coelho assinala que “exerce abusivamente seu direito quem não observa sua finalidade econômica e social, age de má-fé com a intenção única de prejudicar outras pessoas ou desrespeita os bons costumes” (COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito civil**, volume 1. 2. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2006, p. 364).

Logo, entende-se que, no exercício abusivo do direito de voto, o acionista controlador o exerce sempre com a intenção de lesar de terceiro em detrimento de si próprio, não havendo falar em conduta culposa.

<sup>47</sup> Art. 1º - São modalidades de exercício abusivo do poder de controle de companhia aberta, sem prejuízo de outras previsões legais ou regulamentares, ou de outras condutas assim entendidas pela CVM:

I. a denegação, sob qualquer forma, do direito de voto atribuído, com exclusividade, por lei, pelo estatuto ou por edital de privatização, aos titulares de ações preferenciais ou aos acionistas minoritários, por parte de acionista controlador que detenha ações da mesma espécie e classe das votantes;

II. a realização de qualquer ato de reestruturação societária, no interesse exclusivo do acionista controlador;

III. a alienação de bens do ativo, a constituição de ônus reais, a prestação de garantias, bem como a cessação, a transferência ou a alienação, total ou parcial, de atividades empresariais, lucrativas ou potencialmente lucrativas, no interesse preponderante do acionista controlador;

IV. a obtenção de recursos através de endividamento ou por meio de aumento de capital, com o posterior empréstimo desses recursos, no todo ou em parte, para sociedades sem qualquer vínculo societário com a companhia, ou que sejam coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, direta ou indiretamente, em condições de juros ou prazos desfavoráveis relativamente às prevalecentes no mercado, ou em condições incompatíveis com a rentabilidade média dos ativos da companhia;

controle, os quais, quando configurados, acarretam na responsabilização do acionista controlador.

Saliente-se que o abuso do direito de voto pode ser configurado, também, nas reuniões prévias de acordo de acionistas, quando se evidenciar a intenção de alguns dos signatários em proteger apenas os seus interesses ou os do seu grupo. Carvalhosa destaca que

O poder-dever de controle comum forma, assim, a comunhão de interesses, cujo instrumento de manifestação eficaz de vontade é a *reunião prévia*. Nesta, os signatários têm a obrigação de deliberar na conformidade do acordo de voto em bloco, sempre visando o efetivo e harmonioso exercício do controle da companhia. Atende assim a comunhão o princípio da unicidade do poder-dever de controle, não podendo prevalecer o interesse ou a vontade individual de qualquer signatário do acordo, já que o exercício do controle não lhe cabe isoladamente, sendo necessariamente exercido pelo conjunto dos seus subscritores.<sup>48</sup>

---

V. a celebração de contratos de prestação de serviços, inclusive de gerência e de assistência técnica, com sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, em condições desvantajosas ou incompatíveis às de mercado;

VI. a utilização gratuita, ou em condições privilegiadas, de forma direta ou indireta, pelo acionista controlador ou por pessoa por ele autorizada, de quaisquer recursos, serviços ou bens de propriedade da companhia ou de sociedades por ela controladas, direta ou indiretamente;

VII. a utilização de sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, direta ou indiretamente, como intermediárias na compra e venda de produtos ou serviços prestados junto aos fornecedores e clientes da companhia, em condições desvantajosas ou incompatíveis às de mercado;

VIII. a promoção de diluição injustificada dos acionistas não controladores, por meio de aumento de capital em proporções quantitativamente desarrazoadas, inclusive mediante a incorporação, sob qualquer modalidade, de sociedades coligadas ao acionista controlador ou por ele controladas, ou da fixação do preço de emissão das ações em valores substancialmente elevados em relação à cotação de bolsa ou de mercado de balcão organizado;

IX. a promoção de alteração do estatuto da companhia, para a inclusão do valor econômico como critério de determinação do valor de reembolso das ações dos acionistas dissidentes de deliberação da assembleia geral, e a adoção, nos doze meses posteriores à dita alteração estatutária, de decisão assemblear que enseje o direito de retirada, sendo o valor do reembolso menor ao que teriam direito os acionistas dissidentes se considerado o critério anterior;

X. a obstaculização, por qualquer modo, direta ou indiretamente, à realização da assembleia geral convocada por iniciativa do conselho fiscal ou de acionistas não controladores;

XI. a promoção de grupamento de ações que resulte em eliminação de acionistas, sem que lhes seja assegurada, pelo acionista controlador, a faculdade de permanecer integrando o quadro acionário com, pelo menos, uma unidade nova de capital, caso esses acionistas tenham manifestado tal intenção no prazo estabelecido na assembleia geral que deliberou o grupamento;

XII. a instituição de plano de opção de compra de ações, para administradores ou empregados da companhia, inclusive com a utilização de ações adquiridas para manutenção em tesouraria, deixando a exclusivo critério dos participantes do plano o momento do exercício da opção e sua venda, sem o efetivo comprometimento com a obtenção de resultados, em detrimento da companhia e dos acionistas minoritários;

XIII. a compra ou a venda de valores mobiliários de emissão da própria companhia, de forma a beneficiar um único acionista ou grupo de acionistas;

XIV. a compra ou a venda de valores mobiliários em mercado, ou privadamente, pelo acionista controlador ou pessoas a ele ligadas, direta ou indiretamente, sob qualquer forma, com vistas à promoção, pelo acionista controlador, do cancelamento do registro de companhia aberta;

XV. a aprovação, por parte do acionista controlador, da constituição de reserva de lucros que não atenda aos pressupostos para essa constituição, assim como a retenção de lucros sem que haja um orçamento que, circunstanciadamente, justifique essa retenção.

<sup>48</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 530-531.

Para fundamentar a responsabilidade do controlador, deve-se levar em conta a sua conduta na administração dos negócios da companhia, pois, para ser responsabilizado, deve, de fato, ter o controle interno da sociedade sob sua gerência. Independe, todavia, de prova dessa condição, porquanto sua posição de controle se torna evidente quando aplicado o artigo 116. Destaca-se que a conduta abusiva do controlador é caracterizada por três elementos, quais sejam, o exercício do direito de controle, a antijuridicidade de tal exercício e o prejuízo dele decorrente.

Por outro lado, o dano causado deve ser provado. Carvalhosa explica que “para a responsabilização, exige-se a prova do dano efetivo patrimonialmente ressarcível, razão por que deve a lesão ser concreta e atual, e não eventual, possível, hipotética ou futura”<sup>49</sup>. Ou seja, ainda que o controlador tenha praticado alguma das modalidades de abuso, se o dano não for comprovado não haverá responsabilidade. Ressalte-se que, embora se fale em dano patrimonialmente ressarcível, eventual dano moral e à imagem da companhia também são passíveis de restituição, pois podem ser quantificados em ação de responsabilidade por perdas e danos, cabível pela companhia em face do controlador.

Dispensa prova, ainda, a intenção subjetiva do agente na prática do abuso de poder e do direito de voto, porquanto difícil de ser configurada. Trata-se, pois, de prova diabólica<sup>50</sup>, “a não ser recorrendo a presunções *hominis*, fundadas em indícios e circunstâncias; ou então admitindo, para efeitos civis, que a culpa grave ao dolo se equipara”<sup>51</sup>. No entanto, na medida em que a ausência de dano escusa o controlador de repará-lo, ainda que o elemento intencional seja configurado, esse não pode ser sobreposto ao efetivo dano.

O efetivo abuso do poder, por fim, também deve ser provado, assim como os prejuízos dele resultantes, de forma objetiva, demonstrando a atualidade do dano e abuso do poder, cujos padrões gerais de antijuridicidade devem estar previstos em lei.

Com as provas necessárias, os lesados pelo abuso do poder do controlador, manifestado por meio do exercício do voto, podem postular a reparação, por meio de ação de anulação das decisões tomadas pelos controladores em Assembleia Geral, atos e negócios praticados em dissonância da lei e do interesse social (art. 286<sup>52</sup>) e de ação de reparação por

---

<sup>49</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 507.

<sup>50</sup> A prova diabólica se trata de prova extremamente difícil, ou impossível, de ser constituída.

<sup>51</sup> COMPARATO; SALOMÃO, op. cit., p. 393.

<sup>52</sup> Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.

danos materiais e morais (art. 287, II, b, 2<sup>53</sup>). Podem ambas as ações ser intentadas, sem prejuízo uma da outra.

O acionista controlador, como já mencionamos anteriormente, quando na condição de administrador, também poderá sofrer pela aplicação do procedimento previsto no artigo 159, a saber, a propositura de ação de responsabilidade civil, mediante prévia deliberação da Assembleia Geral. Haverá, ainda, responsabilidade solidária entre controlador-administrador e demais acionistas ou terceiros que contribuírem para a prática dos atos abusivos, desde que comprovada a obtenção de vantagem decorrente de tais práticas, conforme estabelece o § 5º do artigo 158<sup>54</sup>, ainda que o administrador seja signatário de acordo de acionistas.

Entretanto, cumpre mencionar a recente decisão do Superior Tribunal de Justiça, no Recurso Especial n. 1.313.725 – SP, de relatoria do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, que consolidou o entendimento da Corte Superior de que a aprovação em AGO, sem reservas, das contas do administrador, o exonera de quaisquer responsabilidades, nos termos do artigo 134, § 3º<sup>55</sup>, da Lei n. 6.404/76.

Em suma, o referido recurso foi interposto pela Sadia S.A. em ação indenizatória movida contra pessoa que havia ocupado o cargo de diretor financeiro na companhia, e, no exercício de suas funções, teria realizado, sem consentimento, operações com derivativos que resultaram em prejuízos econômicos na monta de US\$1,4 bilhão.

O principal fundamento da decisão do STJ foi no sentido de que, ainda que a AGE, realizada em 06.04.2009, tivesse aprovado o ajuizamento da ação de responsabilização contra o administrador, a AGO, ocorrida em 27.04.2009, aprovou, sem ressalvas, as contas apresentadas pelo diretor financeiro. Tendo a ação sido intentada somente dois meses após a realização da AGO, que aprovou as contas, não havia mais autorização para demandar o

---

<sup>53</sup> Art. 287. Prescreve:

II - em 3 (três) anos:

b) a ação contra os fundadores, acionistas, administradores, liquidantes, fiscais ou sociedade de comando, para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos, no caso de violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo, contado o prazo:

2 - para os acionistas, administradores, fiscais e sociedades de comando, da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido.

<sup>54</sup> Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

II - com violação da lei ou do estatuto.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

<sup>55</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).



administrador, razão pela qual a Corte Superior exonerou-o, em aplicação ao § 3º do artigo 134, de qualquer responsabilidade, ainda que a companhia houvesse observado o artigo 159, §1º, da LSA.

Ademais, manifestou a Corte que não bastaria apenas a ação de responsabilização do administrador, mas também anulação judicial da assembleia que aprovou as contas, com base no artigo 286<sup>56</sup>.

Além da responsabilidade civil, também é imputada ao acionista controlador a responsabilidade administrativa pelo abuso de poder, sujeitando-o às normas de direito público. Carvalhosa explica que

A responsabilidade civil visa à reparação do prejuízo causado, que se traduz em perdas e danos. Tem, pois, alcance patrimonial.

Já a responsabilidade administrativa representa, na espécie, a sujeição do controlador ao Poder Público, no que respeita à competência deste de investigar, fiscalizar e punir os atos do primeiro que firam o interesse público no exercício das suas funções na companhia. A responsabilidade administrativa do administrador advém, portanto, de uma relação de predomínio do ente público sobre o ente privado. Sobre ele não poderá haver transação.<sup>57</sup>

Assim, o controlador da companhia é administrativamente responsável, podendo ser instituída multa em ser desfavor, perante a Secretaria de Direito Econômico (SDE) e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)<sup>58</sup>.

Está sujeito o controlador, também, à autoridade da Comissão de Valores Mobiliários, regulada pela Lei n. 6.385/76 que, em seu artigo 9º, inciso V e § 2º<sup>59</sup> possibilita que a CVM investigue e instaure processo administrativo para apurar as práticas ilegais dos administradores.

Confirmadas as ilegalidades, a CVM pode impor penalidades ao controlador, suspendendo o exercício do cargo de administrador, se o exercer, ou inabilitá-lo para o cargo

---

56 Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia-geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.

<sup>57</sup> CARVALHOSA, op. cit., p. 513.

<sup>58</sup> O SDE é um órgão vinculado ao Ministério da Justiça, que compõe o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), responsável por investigar infrações de ordem econômica, as quais são posteriormente julgadas pelo CADE, que é uma autarquia também vinculada ao Ministério da Justiça (Lei n. 8.884/94).

<sup>59</sup> Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá:

V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado;

§ 2º O processo, nos casos do inciso V deste artigo, poderá ser precedido de etapa investigativa, em que será assegurado o sigilo necessário à elucidação dos fatos ou exigido pelo interesse público, e observará o procedimento fixado pela Comissão.

caso ainda não o exerça. Ainda, se apurada a prática de crime de ação pública, a CVM deve oficiar ao Ministério Público para que proponha ação penal.

Além disso, caberá responsabilidade tributária ao controlador pela eventual apropriação de lucro disfarçadamente distribuído, podendo as pessoas envolvidas no ilícito sofrer a mesma sanção. Nesses casos, quando apurada a ilegalidade, o Ministério da Fazenda deve oficiar à CVM para que essa tome as medidas administrativas cabíveis.

Quando o exercício abusivo do poder do acionista controlador prejudicar a economia nacional, têm legitimidade processual e administrativa a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios para propor as medidas necessárias contra os controladores. Possui legitimidade, também, a própria companhia, os acionistas, antigos ou atuais empregados, bem como os investidores atuais ou que já adquiriram, em algum momento, valores mobiliários emitidos pela sociedade controlada pelo acionista que praticou o abuso.

No âmbito penal, configura-se a coautoria do controlador que aprovar contras irregulares do administrador, conforme inciso VII do § 1º do artigo 177 do Código Penal<sup>60</sup>. Ainda nessa esfera, é responsabilizado o controlador que praticar o crime de favorecimento pessoal, previsto no artigo 348<sup>61</sup>, do mesmo diploma legal, deixando de apurar denúncia de ilícito penal de que tenha conhecimento ou suspeita.

## CONCLUSÃO

Sabe-se que, por maior que seja o empenho e o tempo despendido em um estudo, esse nunca estará completo. A cada etapa surgem novas informações pertinentes a serem acrescentadas, tornando o trabalho um resultado em constante aprimoramento. De qualquer forma, o presente estudo contribuiu significativamente para uma maior compreensão acerca

---

<sup>60</sup> Art. 177 - Promover a fundação de sociedade por ações, fazendo, em prospecto ou em comunicação ao público ou à assembléia, afirmação falsa sobre a constituição da sociedade, ou ocultando fraudulentamente fato a ela relativo:

Pena - reclusão, de um a quatro anos, e multa, se o fato não constitui crime contra a economia popular.

§ 1º - Incorrem na mesma pena, se o fato não constitui crime contra a economia popular:

VII - o diretor, o gerente ou o fiscal que, por interposta pessoa, ou conluído com acionista, consegue a aprovação de conta ou parecer.

<sup>61</sup> Art. 348 - Auxiliar a subtrair-se à ação de autoridade pública autor de crime a que é cominada pena de reclusão:

Pena - detenção, de um a seis meses, e multa.

§ 1º - Se ao crime não é cominada pena de reclusão:

Pena - detenção, de quinze dias a três meses, e multa.

§ 2º - Se quem presta o auxílio é ascendente, descendente, cônjuge ou irmão do criminoso, fica isento de pena.

do tema proposto, que se afigura presente em nossa sociedade e de extrema importância que seja reconhecido e aplicado na prática.

É de conhecimento comum que o perfil da maioria das sociedades anônimas brasileiras de capital aberto demanda a existência de poder de controle. Se não o próprio acionista controlador, ou grupo deles, controla a sociedade, conforme as modalidades de controle interno elencadas no primeiro capítulo, notadamente o majoritário, que é o mais predominante no país, o fará os eventuais controladores externos, normalmente credores da companhia ou dos acionistas, que manifestarão suas vontades por meio desses.

Independentemente de quem seja o controlador, a lei exige que todas as decisões tomadas pelo detentor de tal poder, administrativamente ou mediante deliberação em Assembleia Geral, levem em consideração, protegendo e respeitando o interesse social, que engloba, além do interesse dos acionistas, o interesse da companhia, dos seus empregados e da comunidade na qual está inserida a sociedade.

Em que pese estabeleça a lei tal exigência, é óbvio que, quando ao controlador é mais viável que as deliberações da companhia sejam tomadas de acordo com o seu interesse individual, poderá exercer o seu direito de voto na Assembleia Geral em defesa da sua vontade. Todavia, não sendo o seu interesse equivalente ao interesse social, configurar-se-á o abuso do direito de voto e, conseqüentemente, o abuso de poder.

Verificado o exercício abusivo do voto, o acionista que o proferiu poderá, em razão do desrespeito ao interesse social, ser responsabilizado, quando houver comprovação de que, efetivamente, a sua conduta abusiva tenha causado lesão à sociedade, aos demais acionistas, a terceiros ou à comunidade. Se comprovado o dano, deverá o controlador restituir quem prejudicou, podendo sofrer, ainda, sanções administrativas e tributárias impostas pela Comissão de Valores Mobiliários, e até mesmo ser responsabilizado na esfera penal.

Nesse sentido, verificou-se, no decorrer deste estudo, que a lei societária, assim como a CVM, estabelecem diversos mecanismos a fim de evitar que o acionista controlador atue de forma abusiva no âmbito interno da companhia e, eventualmente, venha a prejudicar aqueles cujo interesse é de sua responsabilidade defender.

Na medida em que o país vem, a cada dia que passa, apresentado significativo desenvolvimento econômico, e que nas sociedades anônimas aqui existentes ainda prevalece o controle majoritário, embora alguns grandes empreendimentos já optaram por pulverizar o seu capital, é de suma importância que as regras de responsabilização e punição do acionista controlador que age em detrimento do interesse social sejam aplicadas, a fim de assegurar

liquidez e segurança aos investidores, proporcionando, ainda, maior crescimento das companhias que tanto vêm colaborando para a ascensão da economia brasileira.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BENCKE, Carlos Alberto. **Acionista minoritário na sociedade anônima: direito de fiscalização: uma abordagem não dogmática**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar: 2008.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**. 11. ed. rev., aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar: 2008 *apud* BERDAH, Jean-Pierre. **Functions et Responsabilité des Dirigeants de Sociétés par Action**. Paris, 1974, p. 29.

BULGARELLI, Waldirio. **Manual das Sociedades Anônimas**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei das sociedades anônimas, 2º volume: artigos 75 a 137**. 4 ed. rev e atual. São Paulo: Saraiva, 2008.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas, 3º volume: artigos 138 a 205**. 4 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2008

CARVALHOSA, Modesto. **Oferta pública de aquisição de ações**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito civil**, volume 1. 2. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2006.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial, volume 2: direito de empresa**. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

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

CUNHA, Rodrigo Ferraz Pimenta da. **Estrutura de Interesses nas Sociedades Anônimas – Hierarquia e Conflitos**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

CVM impede participação de controlador antes de deliberação, por conflito de interesse, sem verificar mérito de voto. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/juridico/noticias-e-entrevistas/Noticias/CVM-impede-participacao-de-controlador-antes-de-deliberacao-sem-verificar-merito-de-voto.asp>> Acesso em 11 maio 2012.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro, v. 1: teoria geral do direito civil.** 21. ed. rev., aum. e atual. São Paulo: Saraiva, 2004.

EIZIRIK, Nelson; *et. al.* **Mercado de capitais – regime jurídico.** 2 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

FRANÇA Erasmo Valadão Azevedo e Novaes. **Conflito de interesses nas assembléias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993.

Informações sobre o IBGC - Disponível em <http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=20> Acesso em 14 abr. 2012.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial, 2º volume.** 27. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2010.

TOMAZETTE, Marlon. **Direito societário.** São Paulo: Juarez de Oliveira: 2003.

WALD, Arnoldo. O governo das empresas. **Revista de direito bancário, do mercado de capitais e da arbitragem,** São Paulo, ano 5, n. 15, jan-mar/2003.