**OS DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS¹**

*Amanda Ferreira Marques*

*Erica Alencar dos Santos²*

*Humberto Oliveira³*

**Sumário**: Introdução; 1. Relações de poder nas Sociedades por Ações; 2. Breve histórico da proteção dos minoritários; 3. Os direitos dos acionistas minoritários; Conclusão; Referências.

**RESUMO**

O objeto de estudo deste *paper* será a apresentação de uma análise da Lei das Sociedades por Ações, especialmente seu art.109, pontuando quais os direitos colocados à disposição dos acionistas minoritários e seus diversos instrumentos para assegurar-lhes alguns poderes. A proteção legal específica dos acionistas minoritários, bem como da participação dos acionistas minoritários e preferencialistas na composição do conselho fiscal e do conselho de administração e do direito de recesso será evidenciado; Estes representam um equilíbrio, como também um contrapeso ao controle do poder majoritário, indispensável para o funcionamento da sociedade de forma adequada. Ao lado dos direitos destinados especificamente aos acionistas minoritários, existem também aqueles inerentes a todos os acionistas, direitos essenciais, que não podem ser modificados nem suprimidos por assembleia geral e nem pelos estatutos sociais. A fusão da análise de alguns artigos da Lei nº 10.303-2001 poderão ser atestadas as garantias (direitos) aos acionistas minoritários, no que concerne as suas pretensões e alternativas.

**Palavras-chave**: Direitos. Acionistas. Minoritários. Proteção. Alterações da Lei 6.404/76.

**1.** **RELAÇÕES DE PODER NAS SOCIEDADES POR AÇÕES**

O acionista em Sociedades por Ações é a pessoa física ou jurídica, que é titular de ações. A origem da sociedade por açõesestá vinculada às companhias coloniais, ao iniciar pela Companhia Holandesa das Índias Orientais, em 1602(ASCARELLI, p. 452, 2001). A sociedade por ações representou-se como instrumento típico da empresa capitalista e superando-se das crises que sofreu, e assim foi elaborando de forma gradativa sua disciplina, estabelecendo a diferença entre os tipos de acionistas, suas participações e funções (JUNIORPERIN, 2002). “Os acionistas são divididos, segundo o maior ou menor interesse com o cotidiano da atividade empresarial da companhia, em empreendedores e investidores” (COELHO, P.274, 2004).

Existem os acionistas que participam de assembleias e se envolvem diretamente na vida da sociedade, os que se posicionam à distância, em que as ações são meros meios de renda ou de especulação do somatório do valor de todas as ações da companhia, que posteriormente serão negociadas na Bolsa de Valores. A sociedade é dividida internamente pela vinculação da divisão do capital social e substancialmente o direito é reflexo do número de acionistas.

É válido tecermos nas Sociedades por Ações a diferença entre os sócios e os diretores, estes dão corpo a um órgão que preside a gestão da sociedade normalmente, e aqueles a um órgão de caráter deliberativo, que representam nas assembleias. Os acionistas de uma sociedade aberta podem ser empreendedores ou investidores, e que segundo o doutrinador Fábio Ulhoa Coelho (p.272, 2004) suas posições variam de acordo com a motivação, “de um lado os empreendedores, pessoas interessadas na exploração de certa atividade econômica; de outro lado, os investidores, que identificam na ação da companhia uma boa oportunidade para empregar o dinheiro que possuem”.

Entre os acionistas, (COELHO, p. 273, 2004) imperam-se relações de poder que são complexas na medida de quanto maiores às diversificações dos interesses de cada um, os empreendedores lutam para prevalecer suas opiniões na condução dos negócios sociais, investidores-rendeiros pressionam pela distribuição, como dividendos, de maiores parcelas dos lucros; investidores-especuladores ficam atentos às possibilidades de recesso.

Essas relações de poder entre os acionistas representam um importantíssimo tema da tecnologia jurídica societária, na medida em que a equilibrada composição dos interesses em confronto é condição para a sociedade continuar contando com os recursos de todos os seus integrantes (COELHO. Fabio Ulhoa, 273, 2004).

A comunidade societária é caracterizada pela presença de direitos e deveres sociais, elencando também os direitos de presença, voz e voto nas assembleias gerais. E que nas palavras do doutor Gladston Mamede (2011):

Os limites entre tais tipos de direitos não são rígidos, havendo uma área de confusão, a exemplo da preferência para a subscrição de novas ações ou títulos conversíveis em ações, o direito de retirada decorrente de determinadas deliberações sociais, o direito de fiscalização dos atos e contas administrativos (MAMEDE, p. 347, 2011).

Para melhor entendimento sobre das relações de poder entre os acionistas, esclareceremos as posições de acionista controlador e acionista minoritário. As relações entre o acionista controlador e o acionista minoritário nem sempre são conflituosas (COELHO, p.275, 2004).

Se a empresa se desenvolve bem, sob o comando do acionista controlador, que a dirige com competência e reguladidade, e está, assim, gerando aos minoritários rendimentos satisfatórios, não há ensejos para tensões no interior da companhia. Em contrapartida, se um acionista minoritário, com espírito empreendedor quer ampliar sua ingerência na administração da sociedade, ou mesmo tomar o controle para suas mãos, isso desequilibra as relações de poder, e gera conflitos (COELHO, Fabio Ulhoa, p.275, 2004).

É importante ressaltar, “que estas posições não representam necessariamente uma relação quantitativa, proporcional à contribuição dada à formação da companhia”, em outras palavras, nem sempre a minoria acionária, a despeito do nome, reúne detentores das menores parcelas do capital social (COELHO, p.274, 2004).

Outro aspecto a considerar, é da não existência de relação direta entre o poder e a proporcionalidade na subscrição das ações da sociedade, nas palavras de Fábio Ulhoa,“os negócios sociais podem ser dirigidos pelos acionistas que menos aportes realizaram na companhia, em contrapartida os acionistas destituídos das deliberações sociais podem ser os que mais recursos investem na empresa”. (COELHO, p.274, 2004).

Ao se tratar de grupo majoritário ou maioria, e grupo minoritário ou minoria na abordagem das relações entre acionistas, não se quer falar à maior ou menor participação no capital social, porém sobre a “maior ou menor influencia na condução dos negócios da sociedade” (COELHO, p.275, 2004), sendo o grupo majoritário, que comanda a sociedade, e o grupo minoritário, que se posiciona como oposição.

Estas relações de poder gera um equilíbrio, como também um contrapeso ao controle do poder majoritário, indispensável para o funcionamento da sociedade de forma adequada.

Na condição de acionista vislumbra-se ainda um complexo de direitos e deveres conforme foi mencionado acima, a ser exercidos perante a sociedade. Os direitos essenciais são definidos em um rol que se encontra no art.109 da Lei 6.404/76, em que deles não poderá ser privado a qualquer acionista, nem modificado por assembleia geral nem por estatuto social. E ainda o “direito de defesa dos direitos garantidos segundo ditames legais e pelo estatuto é inerente à condição de acionista”, segundo art.109,§ 2º, da lei 6.404/76 (MAMEDE, p.349, 2011).

Nessa linha de pensamento, a luz da Lei n. 6.404/76, que houve uma inovação introduzida pela Lei n. 10.303/2001, inserindo novo parágrafo à redação do art. 109, o parágrafo terceiro, que levanta possibilidade de conflitos entre controladores e os demais acionistas (minoritários) pela via arbitral, o que tem por finalidade a redução da quantidade de processos no âmbito do Judiciário. Não se trata, portanto de “inderrogabilidade da via judiciária para defesa de direitos” (MAMEDE, p. 349, 2011). O § 3o da referida Lei assevera que: “o estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionados mediante arbitragem, nos termos em que especificar”. E ainda em concordância Gladston Mamede aduz:

A jurisdição privada (arbitragem) tem se mostrado uma alternativa mais célere, e por vezes, mais técnica, já que se indicam por árbitros especialistas na área do litígio, em lugar de julgadores generalistas. Contudo, o compromisso arbitral não poderá, jamais, apresentar-se iníquo ou abusivo, caso em que deverá ser anulado (MAMEDE, Gladston, p. 349, 2011).

E que nas palavras de Carmona (2009) conceitua o instrumento de arbitragem:

Trata-se a arbitragem de uma técnica para a solução de controvérsias através da intervenção de uma ou mais pessoas que recebem seus poderes de uma convenção privada, decidindo com base nesta convenção, sem intervenção do Estado, sendo a decisão destinada a assumir a eficácia de sentença judicial (AYOUB **p.190, 2001 *apud*** CARMONA**).**

Considerando o que já foi exposto, o privilégio da condição de acionista está sujeito a um regime jurídico que nas palavras do Mestre Waldo Júnior:

(...) não permite identificá-lo com a figura do singelo investidor. O acionista na condição de sócio da companhia segue um sistema jurídico próprio de direitos e deveres, desde logo, pela Lei das Sociedades por Ações, complementado pelas normas estatuárias e pela vontade da maioria expressa na Assembleia Geral (JÚNIOR, Waldo Fazzio, p.241, 2011).

As relações de poder entre os acionistas representam um sustentáculo valioso para um equilibrado confronto de interesses, para assim a sociedade permanecer recebendo os recursos de todos os seus integrantes.

E, portanto assevera Fábio Ulhoa Coelho (2004):

O valor fundamental, na disciplina das relações de poder, deve ser o desenvolvimento da companhia, objetivo que traz não só benefícios a todos os seus sócios, como também representa o núcleo aglutinante dos interesses destes (COELHO, Fábio Ulhoa, p. 274, 2004).

Passaremos a elucidar neste instante, um histórico sintético sobre a proteção dos acionistas minoritários, posto que diante da análise supracitada em que podemos destacar a existência de mecanismos de tutela (direitos) dos acionistas majoritários e das minorias acionárias, dentro do ordenamento jurídico que estar em vigor.

**2. BREVE HISTÓRICO DA PROTEÇÃO DOS MINORITÁRIOS**

Após promulgação da Lei n. 10.303 de 31 de outubro de 2001 que alterou e acrescentou dispositivos na Lei de nº 6.404/76, que expõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385/76, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários, é que o tema de proteção das minorias adquire força e mais concretude. A nova legislação objetivou minimizar os disparates existentes entre acionistas majoritários e minoritários, posto que a Lei de nº 9.457/97 não foi suficiente para efetivar essa finalidade. O propósito foi minimizar o grau de hesitações que tem predominado na relação dos acionistas nas companhias. “A forma ideal de fortalecer o mercado de capitais é dar proteção aos investidores, especialmente os minoritários” (JUNIORPERIN, 2002).

O assunto de proteção das minorias é encontrado desde o Decreto-Lei nº 2.627/40, que obtinha referência expressa e ainda dispunha de direitos que eram considerados “típicos da minoria, demonstrando a possibilidade de que um grupo titular de um determinado número de ações pudesse intervir na vida da sociedade, em defesa do interesse social, de forma direta ou indireta” (JUNIORPERIN, 2002).

As medidas consagradas no referido diploma legal, “foram recepcionadas pela doutrina brasileira com aplausos” (BULGARELLI, p.14, 1998). Para se evitar determinados abusos e vislumbrar a proteção preventiva e por sanção, o que ia se intensificando pela abertura econômica do país através das sociedades por ações, é que foi idealizado os dispositivos endereçados a tutela das minorias, estes tais:

O direito de recesso-art. 107; a dissidência, podendo os titulares de um quinto ou mais do capital social e os titulares de ações preferenciais eleger, separadamente, um dos membros do Conselho Fiscal e respectivo suplente (art. 125); o direito de convocar a Assembleia Geral, em casos comprovados, se a diretoria retardar por mais de um mês a sua convocação, e a extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves e urgentes-arts. 89, *a*, e 127; o direito de fiscalizar a sociedade-art. 78, *c*); o direito à exibição judicial dos livros-arts. 57 e 58, *c*; a regulamentação minuciosa do inventário e balanço-art. 99, *a* (DECRETO-LEI de nº 2.627 de 26 de setembro de 1940).

Ao analisarmos de forma detalhada a história de tutela das minorias, percebe-se que havia a “tendência dos juízes brasileiros de não intervirem nos negócios jurídicos societários, especialmente nas sociedades por ações e que faltavam dispositivos de tutela expressamente previstos em lei” (JUNIORPERIN, 2002). Percebemos ainda que esta prática de não intervenção judicial era totalmente oposta à prática européia, e até mesmo a norte-americana, que tem como fática tradição a intervenção judicial. Por conseguinte, atualmente temos em decorrência desta prática, segundo o mestre Écio Perin Júnior:

(...) o fato de inúmeros dispositivos, hoje consagratórios dos direitos dos minoritários, incluídos no Código Civil Italiano de 1942 e na Lei Francesa nº 66.537 de 1966 terem origem em decisões dos Tribunais desses países. Foram, contudo, amplamente identificados e comentados pela doutrina. Não obstante o Decreto-lei n. 2.627/40 trouxesse dispositivos protetores dos acionistas minoritários, insuficientes, contudo, para evitar as fraudes e abusos dos majoritários, seguiu-se providencialmente sua atualização (JUNIORPERIN, Ecio, 2002).

Ao darmos continuidade a pesquisa histórica de proteção, evidenciou-se a tendência aberta à tutela dos minoritários, em que ocorria sobejamente o desenvolvimento do mercado brasileiro de valores mobiliários e Bulgarelli (1998) ao enfatizar que:

É de convir que se realmente se queria a implementação de um mercado de títulos e valores mobiliários, notadamente, o das ações e obrigações emitidas pelas sociedades anônimas, dever-se-ia adotar uma série de medidas coibidoras dos abusos tão flagrantes e impunemente cometidos (BULGARELLI, Waldirio, p.21, 1998).

Em concordância com esse pensamento, é que foi elaborado o Projeto de Lei Das Sociedade por Ações, a Lei de nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que no parecer de Perin Junior trouxe:

(...) sem dúvida, inúmeros dispositivos destinados à proteção das minorias, além da consagração dos tradicionais direitos essenciais dos acionistas, em geral), que constituíram um avanço se comparados com os encontrados na lei anterior-Decreto-Lei n. 2.627 de 1940. A própria criação da Comissão de Valores Mobiliários-CVM (...) teve por escopo funcionar como mecanismo de moralização através da fiscalização do mercado acionário (JUNIOR PERIN, Ecio, 2002).

A Lei de nº 6.404/76, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, assegura determinados diretos essenciais e os determina de forma absoluta e definitiva, com o escopo de garantir a estabilização nas relações internas de poder da sociedade, conforme se destina o artigo 109 da referida lei.

É válido destacar, que não se deve considerar os “direitos essenciais somente pela perspectiva da proteção dos minoritários, pois eles também, de certa forma, asseguram a conservação do poder de controle-como no caso do direito de preferencia na subscrição de novas ações. (COELHO, p.288, 2004). E ademais, o direito de recesso também admite outras perspectivas além daquele meio protetivo das minorias (COELHO, p.288, 2004 *apud* SZTAJN, Rachel, 1988).

Os direitos essenciais não podem ser suprimidos nem pelo estatuto, nem pela assembleia, e por isso, estabilizam as relações de poder, em determinado grau. Mais do que tutela dos minoritários, os direitos essenciais representam garantias de manutenção da posição acionária” (COELHO, Fábio Ulhoa, p.288, 2004).

E assim, Fábio Ulhoa Coelho concluí que “os direitos essenciais dos acionistas, ficam mais bem contextualizados inseridos na dinâmica das relações intra-societárias” (COELHO, p.288, 2004).

Diante do breve esboço histórico de tutela dos acionistas minoritários e para sua completude, houve a inovação introduzida pela Lei de nº 10.303/2001 que buscou minimizar os parâmetros diferenciados e desiguais entre os acionistas minoritários e majoritários.

**3.** **OS DIREITOS DOS ACIONISTAS MINORITÁRIOS**

Os direitos essenciais aos titulares minoritários de ações na sociedade, no que concerne as suas pretensões e alternativas, apresentou-se de forma enfática, a partir do instante em que as sociedades começaram a expandir sua esfera de captação de capitais, por diversos investidores, em que se obteve também a participação das camadas da população, “no que se convencionou chamar de democratização do capital” (JURIOR PERIN, 2002).

É válido diferenciar o termo “minoria” de maioria, que já é bastante difundida na doutrina. Minoria ou maioria acionária não indica uma noção meramente quantitativa, todavia uma relaciona-se a uma relação quantitativa de poder, não especificando necessariamente, número de acionistas e nem de ações (JURIOR PERIN, 2002).

Ao concordar, assevera o doutrinador Fábio Ulhoa (2004):

Quando se fala, portanto, em maioria e minoria, no contexto das relações entre acionistas, as expressões não dizem respeito à maior ou menor participação no capital social, mas, sim, à maior ou menor influência na condução dos negócios da sociedade. (COELHO, Fabio Ulhoa, p.274, 2004).

Maioria ou majoritário, sob um parâmetro, é o controlador, o que tem em seu controle a gestão da sociedade, e minoria ou minoritário que por alguns motivos tais quais: absenteísmo, minifúndio de ações ou coesão do grupo controlador, dentre outros, estão distantes do poder, dentro da sociedade (JURIOR PERIN, 2002).

Para considerar de forma bem especifica, minoria é uma posição, que pode ser eventual ou não, pela qual o acionista passa, podendo assim declarar que acionista não é minoria, mas está em minoria. É eventual, pois, por aquisição contratual-fornecimento, financiamentos, pode tornar-se maioria ou dela participar (JURIOR PERIN, 2002).

Nas palavras de Bulgarelli (p.40, 1998), se a expressão minoria “visa considerar a minoria como um corpo orgânico, suscetível de, nessa qualidade, ser alvo de proteção legal e da outorga de certos direitos”.

Outrossim, é indispensável a proteção deste acionista minoritário que se encontra em tal posição, em face dos possíveis e eventuais práticas condenáveis e abusos provenientes da maioria. Os direitos resguardados aos acionistas como minoria, objetivam permitir que possam estes intervir na vida societária, em contrapartida aqueles direitos auferidos aos acionistas(maioria) em relação à sociedade “visam garanti-los, mantendo sua posição de acionista ou possibilitando que defendam seus interesses individuais contra o grupo ou especificamente contra a administração” (JURIOR PERIN, 2002).

É conveniente as palavras do doutrinador Fábio Ulhoa (2004) a respeito da minoria e do acionista controlador:

Os minoritários, por sua vez, não formam um bloco de atuação coesa, senão em momentos críticos, de ostensivo abuso do poder pelo acionista controlador, desse modo, nas deliberações, uma parte da minoria acionária acaba por se aliar aos acionistas com posição de controle. Uma das questões mais complexas, nesse tema, inclusive, é distinguir o acionista minoritário que manifesta concordância com os controladores, por opinião própria, da minoria amigável, propositadamente organizada pelos acionistas controladores (COELHO, Fabio Ulhoa, p.275, 2004).

Ecio Perin (2002) complementa, concordando com a ideia dos direitos concedidos aos minoritários:

Já os direitos concedidos aos acionistas, enquanto minoria, vale dizer, quando sujeitos aos controladores, têm como objetivo protegê-los contra qualquer violação ou manobra da maioria tendente a prejudicar seus interesses. Daí a noção, hoje bem aceita, de que a minoria é o acionista ou conjunto de acionistas que, na Assembléia Geral, detém uma participação em capital inferior àquela de um grupo oposto (JURIOR PERIN, 2002).

Posto que a posição do acionista na Sociedade por Ações no ordenamento jurídico garante alguns direitos aos acionistas minoritários, em que a fusão da análise de alguns artigos que foi alterado pela Lei nº 10.303-2001 poderão ser atestados essas as garantias (direitos) no que concerne as suas pretensões e alternativas, a saber: o direito de retirada, o *tag along*  em caso de alienação do controle, na hipótese de fechamento do capital da Sociedade por Ações aberta, a alteração na proporção entre ações ordinárias e preferenciais, a participação dos acionistas minoritários na composição do Conselho de Administração e as regras de transparência e arbitragem.

Desta forma, pretende-se atenuar as tensões evitando os abusos, justificando-se falar em proteção às minorias ou mesmo de direito das minorias, ao lado dos direitos concedidos aos acionistas. Portanto, a proteção à minoria não se deve a ela mesma, mas à violação de seus direitos pela maioria. Todos os acionistas, em princípio, são iguais e têm os mesmos direitos (JURIOR PERIN, 2002).

**CONCLUSÃO**

No decorrer da análise do tema em estudo, atestamos queas relações de poder estabelecidas entre os acionistas de uma Sociedade por Ações, geram um patamar equilibrado, como também um contrapeso ao controle do poder majoritário, imprescindível para o funcionamento da sociedade de forma harmônica.

Esclarecemos ainda que os termos “minoria” e maioria acionária, termos tão difundidos na doutrina atual, são posições que não representam necessariamente um dado quantitativo, proporcional à contribuição dada à formação da companhia, ou seja nem sempre a minoria acionária, a despeito do nome, reúne detentores das menores parcelas do capital social.

A comunidade societária é caracterizada pela presença de direitos, que é direcionada a condição de acionista, a serem exercidos perante a sociedade. Estes são os direitos essenciais elencados em um rol que se encontra no artigo 109 da Lei 6.404/76, em que deles não poderá ser privado a qualquer acionista, nem modificado por assembleia geral nem por estatuto social.

A luz da Lei de nº 6.404/76, que houve uma inovação introduzida pela Lei de nº 10.303/2001, inserindo novo parágrafo à redação do artigo 109, o parágrafo terceiro, que levanta possibilidade de conflitos entre controladores e os demais acionistas (minoritários) pela arbitragem que visa à redução da quantidade de processos no âmbito do Poder Judiciário.

Portanto, conclui-se que a partir da análise de alguns artigos que foi alterado pela Lei nº 10.303-2001 poderão ser atestados essas as garantias (direitos) no que concerne as suas pretensões e alternativas, tais quais: o direito de retirada, o *tag along*  em caso de alienação do controle, na hipótese de fechamento do capital da Sociedade por Ações aberta, a alteração na proporção entre ações ordinárias e preferenciais, a participação dos acionistas minoritários na composição do Conselho de Administração e as regras de transparência e arbitragem.

Assim, as inovações introduzidas pela Lei de nº 10.303/2001, que malgrado, não tenha ocorrido de forma tão abrangente e desejável, percebe-se que no mínimo, foi dado passos no foco certo.

**REFERÊNCIAS**

ASCARELLI, Tullio*.* **Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado.** 1a ed., Campinas: Bookseller, 2001.

AYOUB, Luiz Roberto**. A Jurisdicionalidade da Arbitragem.** Revista da Emerj-Escola da Magistratura do Rio de Janeiro,vol. 4, no 15, p. 190, 2001.

BULGARELLI, Waldirio. **Regime Jurídico da Proteção às minorias nas S/A: de acordo com a reforma da Lei 6.406/76.** Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial.** vol. 2. 7ª ed., São Paulo: Saraiva, 2004.

JUNIOR PERIN**,** Ecio. **A tutela jurídica do acionista minoritário:** de acordo com a Lei nº 10.303/2001. SairaivaJur, São Paulo, 2002. Disponível em:<<http://www.saraivajur.com.br/menuesquerdo/doutrinaArtigosDetalhe.aspx?Doutrina=307>>. Acesso em 20 de maio de 2013.

JUNIOR, Waldo Fazzio. **Manual de Direito Comercial.** 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOBO, Jorge (coord). **Reforma da Lei das Sociedades Anônimas**. Rio: Forense,

2002.

MAMEDE, Gladston. **Direito Societário: sociedades simples e empresariais.** vol.2, 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial de Empresa: teoria geral de empresa e direito societário.** 9.ed. vol 1. São Paulo: Saraiva, 2012.

VENTUROTI, Maria Gabriela. GONÇALVES, Victor Eduardo R. GONÇALVES, Perrotta Rios. **Direito Comercial: direito de empresa e sociedades empresárias.** 4.ed. vol.21.São Paulo: Saraiva, 2011.