

# Acordo de acionistas: panorama atual do instituto no direito brasileiro e propostas para a reforma de sua disciplina legal

Celso Barbi Filho

## Sumário

1. Introdução. 2. Noções gerais. 3. Situação no direito estrangeiro. 4. Evolução no direito brasileiro. 5. Natureza jurídica do acordo de acionistas. 6. Alternativa às *holdings*. 7. Acordo de quotistas. 8. Partes no acordo de acionistas. 9. Objeto do acordo de acionistas. 10. Forma do acordo de acionistas. 11. Execução específica do acordo de acionistas. 12. Vigência e rescisão do acordo de acionistas. 13. Sugestão para nova redação do art. 118 da Lei das S/A.

## 1. Introdução

O momento econômico atualmente vivido no Brasil e no mundo, com o fenômeno da tão discutida globalização, vem impulsionando uma série de processos societários que atuam diretamente na realidade empresarial, como as privatizações, fusões, aquisições e incorporações. Isso tem pressionado o Legislativo brasileiro a promover ajustes na disciplina legal das sociedades anônimas, modelo jurídico teoricamente destinado à grande empresa privada nacional, de modo a adequá-la a essa nova realidade.

Assim, a vigente Lei da S/A, de nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, já sofreu uma primeira reforma, promovida pela Lei nº 9.457, de 15 de dezembro de 1997, na qual relevantes alterações foram efetivadas no regime jurídico das companhias.

Mas o propósito e a necessidade de se adequar a legislação societária ao contexto empresarial presente não se limitam às mo-

Celso Barbi Filho é Professor Adjunto, Mestre e Doutor em Direito Comercial na Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais.

dificações efetuadas pela Lei nº 9.457/97, chamada de “*pequena reforma*” (BULGARELLI, 1998, p. 107). Desse modo, para a próxima e iminente mudança na Lei das S/A, um relevante instituto talvez merecesse ser lembrado: o acordo de acionistas.

A eventual conclusão sobre a conveniência de alterações na vigente disciplina legal do acordo de acionistas exige que se faça um panorama geral do instituto em nosso direito, a fim de se identificarem quais seriam essas alterações e por que deveriam ser feitas.

É a que me proponho neste breve estudo.

## 2. *Noções gerais*

A idéia que bem explica a concepção das sociedades anônimas é a de uma estrutura societária capaz de, simultaneamente, concentrar o capital e pulverizar sua titularidade. Aqueles que querem desenvolver a atividade empresarial (empreendedores) verificam que não podem prescindir dos que se propõem a investir nessa atividade (investidores), fornecendo recursos necessários à sua viabilização. Ao mesmo tempo, não convém aos empreendedores partilhar a administração com os investidores, sob pena de subtrair-se da gestão negocial a unidade e a sintonia a ela indispensáveis.

A sociedade anônima é, pois, o modelo jurídico para a grande empresa privada, que pode viabilizar-se economicamente conciliando, em um instituto jurídico próprio, interesses convergentes, mas distintos, dos acionistas que querem realizar o empreendimento, gerindo-o, e daqueles que apenas desejam investir no negócio, dele auferindo rendimentos, sem envolver-se em sua administração.

Com isso, o direcionamento dos múltiplos e diversificados interesses presentes dentro da sociedade anônima possui dois vértices. O primeiro é aquele para o qual todos convergem, qual seja a *affectio societatis*, própria justificativa existencial da corporação societária. Já o segundo são as pretensões e interesses individuais de cada acio-

nista, que, se não comuns a todo o corpo acionário, podem sê-lo em relação a determinado grupo de sócios.

Para a regulamentação e disciplina jurídica desses interesses comuns a determinado grupo de acionistas, desenvolveram-se na prática societária ajustes parassociais entre os integrantes de grupos com interesses comuns. Na medida em que sua incidência aumentou, doutrina, jurisprudência e, posteriormente, a legislação tiveram de reconhecer sua existência e os reflexos jurídicos desta.

Assim surgiram os chamados acordos de acionistas, que hoje têm previsão e disciplina próprias no direito positivo brasileiro, pelo art. 118 da Lei nº 6.404/76.

Não obstante a origem do atual modelo das sociedades anônimas remonte ao período colonial, os acordos de acionistas, em face do refinamento teórico de sua concepção, constituem instituto em certa medida recente. A doutrina italiana registra menções à existência dessa figura no final do século XX e início do século XXI.

O acordo de acionistas é essencialmente um contrato, cuja origem e disciplina fundamental está no direito das obrigações. Suas particularidades decorrem de que ele disciplina direitos e relações dos acionistas de uma mesma companhia entre si, mas, ao mesmo tempo, não se confunde com os atos constitutivos da sociedade, sendo, por isso, considerado “parassocial”.

Daí por que o acordo de acionistas pode ser conceituado como o contrato entre determinados acionistas de uma mesma companhia, distinto de seus atos constitutivos, e que tem por objeto o exercício dos direitos decorrentes da titularidade de suas ações, especialmente no que tange ao voto e à compra e venda dessas ações.

## 3. *Situação no direito estrangeiro*

Conforme dito, uma das primeiras notícias doutrinárias que se tem dos acordos de acionistas vem do direito italiano. Em arti-

go de 1904, famoso jurista daquele País anotava a existência de pacto entre membros de uma sociedade comercial de Milão, destinado a disciplinar seu procedimento para a hipótese de deliberação sobre pedido de concordata<sup>1</sup>.

A tendência inicial no direito europeu continental era pela invalidade desses ajustes, mas tal conclusão referia-se basicamente aos acordos sobre o voto, não se encontrando notícia de restrições à existência ou ilicitude dos contratos sobre compra e venda de ações e preferência para adquiri-las, também chamados de bloqueio.

Além disso, a figura que posteriormente desenvolveu-se na Europa não era propriamente contratual, mas de autêntica corporação ou entidade, denominada sindicato acionário, coordenada por um síndico que representava o grupo nas assembléias gerais.

Na Itália, o entendimento era pela ilegalidade do acordo de voto, à luz do Código de Comércio de 1882. Após isso, houve reversão dessa tendência, com destaque para o papel que tiveram nesse processo os estudos de Tullio Ascarelli (1931). O Código Civil de 1942 propositadamente omitiu-se sobre o instituto, mesmo na reforma de 1974 sobre as sociedades anônimas. Assim, ficou a critério dos juízes a aferição de validade dos pactos pelo direito obrigacional, tendo em vista o objeto ajustado. E a jurisprudência vem admitindo as convenções de acionistas, elaborando os critérios para se aceitar sua legitimidade.

No direito francês, encontra-se referência sobre os acordos exclusivamente relativos à compra e venda de ações, chamados *sindicat de blocage*, em relação aos quais não se opunha restrição. Já os acordos de voto eram inicialmente repudiados pela própria legislação, conforme disposto em um Decreto-lei de 1937. Com o passar do tempo, a jurisprudência amainou o rigor dessa rejeição, sendo as convenções de acionistas hoje admitidas, desde que seu objeto não fira princípios básicos, como a inalienabilidade do

voto ou a sujeição das minorias. A Lei das Sociedades Comerciais de 1966 foi omissa a respeito, sendo que, mais recentemente, uma Lei de 1985 reconheceu expressamente a validade das convenções de voto nos grupos de sociedades. Não obstante, há notícias de alguns precedentes que denunciam vacilações de doutrina e jurisprudência sobre a admissibilidade de determinados conteúdos para o acordo de voto.

No direito alemão, nem a Lei das Sociedades de 1937, e nem a atual de 1965, prevêem expressamente os acordos de acionistas. Todavia, este último diploma reputa inválidas algumas modalidades de pactos, o que faz presumirem-se como admissíveis os demais. A tendência jurisprudencial sempre foi pela aceitação do instituto, dentro do princípio civilista de que se tem por permitido tudo aquilo que a lei não proíbe, ressalvada a aferição de legalidade em cada caso concreto, nas hipóteses de venda de voto ou sujeição deste à vontade dos administradores.

Na Espanha, a tendência doutrinária e jurisprudencial sempre foi pela aceitação das convenções, tanto de voto, quanto de bloqueio. Vem de lá uma das principais e ~~pinellas sobre o instituto~~ *La Sindicacion de Acciones*, de Antonio Pedrol (1951), que inclusive defende a importante utilidade dos acordos. A Lei das Sociedades Anônimas de 1971 foi omissa a respeito, sendo que uma Circular da Direção do Contencioso Espanhol de 1968 fixou expressamente a admissibilidade dos acordos de voto e bloqueio.

Na América Latina, países como Argentina, Bolívia, Chile e Uruguai utilizam comumente o instituto, cuja validade é aceita à luz do direito obrigacional, sem previsão legal específica. Na Colômbia, Paraguai, Peru e Venezuela, não são previstos na lei e nem largamente utilizados na prática societária.

Na Inglaterra, país da *common law*, o instituto não só sempre foi aceito como muito utilizado e desenvolvido na vida empresarial. Há naquele país o *voting agreement*, figura contratual cuja força vinculante a ju-

risprudência tem reconhecido como superior aos próprios estatutos sociais<sup>2</sup>.

Nos EUA, as sociedades anônimas são objeto de leis específicas nos diversos Estados. Essas leis, em regra, limitam-se a disciplinar a constituição da sociedade e seus aspectos funcionais, nada dispondo sobre os acordos de acionistas. Todavia, lá as convenções de voto e bloqueio são amplamente utilizadas e aceitas, a menos que tenham fins ilícitos ou visem a alijar minorias. Assumem tais convenções as formas do *pooling agreement*, de caráter contratual e destinado a organizar grupos de controle. Já os *shareholders agreements* objetivam regular a eleição de administradores. E há ainda a figura do *voting trust*, modelo corporativo de representação de minorias nas grandes companhias, caracterizando uma forma mais aberta do sindicato de voto europeu. Prestigia-se, no direito norte-americano, a plena eficácia dos acordos de acionistas, por meio da *mandatory injunction*, ordem do juiz dada diretamente à parte para que cumpra o pactuado.

Como síntese desse panorama do acordo de acionistas no direito estrangeiro, observa-se que a maioria dos países utiliza o instituto, o qual assume também formas corporativas, como os sindicatos acionários ou os *voting trusts*, entidades despersonalizadas que congregam determinados acionistas e representam seus interesses junto à companhia.

Mas esses países, em sua maioria, não cuidam de uma disciplina legal dos acordos de acionistas, admitindo sua celebração à luz do direito obrigacional comum e deixando a aferição de sua licitude para os casos concretos, em que se repele o uso do instituto para venda de voto ou alijamento de minorias.

#### 4. Evolução no direito brasileiro

No direito brasileiro anterior à Lei das S/A de 1976, não havia previsão legal sobre os acordos de acionistas. Assim, destaca-

vam-se duas correntes doutrinárias a respeito. Uma admitindo a validade do acordo como negócio jurídico fundado no direito das obrigações e válido dentro do princípio privatista de que está permitido tudo o que a lei não proíbe. A eventual ilicitude ficava reservada ao exame de casos concretos pelos Tribunais nas hipóteses de venda do voto ou das convenções permanentes. Outra corrente repudiava o acordo de acionistas, por constituir pacto que retirava das assembléias sua função institucional de fórum de debates, fazendo prévias todas as resoluções dos signatários. Não se negava a validade *inter partes*, do negócio, mas apenas sua oponibilidade à companhia. Assim, os votos contrários aos acordos eram válidos perante a sociedade, vigorando o princípio da “impenetrabilidade das convenções de voto nas sociedades”, como expressava Pontes de Miranda.

Apesar disso, os empresários utilizavam-se intensamente dos acordos de acionistas na prática societária, inclusive no setor público, notadamente com as participações do então BNDE em companhias privadas na década de 60, além da formação das *joint ventures* com empresas estrangeiras.

Diante de tal realidade e considerando o interesse econômico envolvido, o legislador brasileiro resolveu pôr fim à controvérsia, prevendo expressamente os acordos de acionistas no art. 118 da Lei n° 6.404/76, em que se fez questão de estabelecer o discutido dever de observância da companhia aos acordos nela registrados.

Essa regulamentação legal do instituto merece aplausos quanto à “previsão” da legalidade dos acordos de acionistas, pondo fim à polêmica até então existente a respeito. Na doutrina, o texto brasileiro é ainda hoje elogiado como sendo “uma das primeiras leis que de maneira direta trata da matéria, antecipando-se, inclusive, ao projeto de sociedade anônima européia” (CARVALHOSA, 1998, p. 455), no qual se inspirou. Mas talvez não se possa dizer o mesmo quanto à disciplina regulamentar

para os acordos, veiculada na Lei de 1976. Isso porque, cuidando-se de instituto ainda não completamente sedimentado na doutrina e na jurisprudência pátrias, essa regulamentação vertical não trouxe perfeita solução para diversas questões decorrentes da utilização dos acordos, como se verá, ensejando as sugestões de mudanças que se farão ao final deste breve estudo.

### 5. *Natureza jurídica do acordo de acionistas*

Não há mais dúvidas no direito brasileiro de que o acordo de acionistas tenha a natureza jurídica de um contrato, cuja fonte imediata é a Lei das S/A e a mediata o direito das obrigações.

Em nosso sistema legal, o instituto previsto não é uma figura corporativa, como o sindicato acionário europeu ou o *voting trust* norte-americano, em que se forma autêntica subsociedade dentro da companhia, liderada por um síndico ou *trustee*, que representa os acionistas nas assembléias e cuida de seus interesses perante a companhia<sup>3</sup>.

Aqui o que há é um contrato, cuja fonte formal, conforme dito, é o direito societário e a material o das obrigações. Como negócio jurídico, orienta-se pelo preceito do art. 82 do Código Civil, devendo possuir agentes capazes, que sejam acionistas de uma mesma companhia; objeto lícito, referente a um pacto sobre legítimo exercício do direito de voto, compra e venda de ações ou outra estipulação lícita relativa à titularidade das ações; e adotar ainda forma escrita, para que possa ser registrado na companhia, pelos procedimentos de arquivamento e averbação.

Desse modo, o acordo de acionistas é contrato, típico ou nominado, porquanto previsto pela legislação societária. É contrato civil, posto que suas partes não são comerciantes no exercício da profissão de mercancia, mas apenas acionistas de uma mesma companhia regulando o exercício dos direitos decorrentes de suas ações.

O acordo de acionistas depende da companhia para existir. Entretanto, isso não cria vinculação necessária entre ele e os atos constitutivos da sociedade. Com efeito, o acordo de acionistas contém declarações de vontade dos sócios sobre direitos e obrigações de sua esfera privada que, além de poderem não ser comuns à totalidade dos demais acionistas, têm conteúdo distinto das declarações presentes no estatuto social. Acresça-se a isso que a companhia não é parte nesse pacto acionário. Por tais razões, o acordo de acionistas é um contrato *parasocial*, ou seja, celebrado sem a interveniência da sociedade e alheio a seus atos constitutivos e alterações posteriores.

Esse contrato nominado, civil e parassocial é também preliminar. Sabe-se que os contratos preliminares caracterizam-se por não conterem uma operação jurídica efetiva, mas apenas a promessa de fazê-la, como no instrumento particular de promessa de compra e venda de imóvel, cuja alienação fica ainda pendente da escritura pública. O que o acordo de acionistas contém é, em regra, uma promessa de contratar futura compra e venda de ações na forma preestabelecida, ou de emitir declaração de vontade correspondente ao voto nas assembléias gerais da companhia. O caráter de contrato preliminar do acordo de acionistas tem fundamental importância no que pertine à sua execução específica.

Além de contrato nominado, civil, parassocial e preliminar, o acordo de acionistas é também plurilateral, pois nele as partes não se enfrentam com interesses concorrentes, como numa compra e venda. Ao contrário, tal qual ocorre com o contrato de sociedade, no acordo de acionistas as partes têm interesses comuns quanto ao exercício conjunto e pré-ajustado de seus direitos junto à sociedade. Diz-se que essa classe dos contratos plurilaterais é gênero que tem como espécies os contratos de associação ou organização, os quais, a seu turno, têm como subespécies distintas os contratos de sociedade e os acordos de acionistas.

Tullio Ascarelli (1969, p. 271-283) sintetiza os principais elementos da plurilateralidade contratual como sendo: *a*) intervenção de duas ou mais partes; *b*) reciprocidade simultânea de direitos e obrigações entre todos os contratantes e não apenas entre dois deles; *c*) declaração sucessiva de vontades dos aderentes para formação do contrato; *d*) impossibilidade de que vícios individuais de vontade comprometam a validade de todo o negócio jurídico; *e*) objetivos contratuais comuns e não concorrentes (*comunhão de fim*); *f*) instrumentalidade, que faz das obrigações das partes premissa para uma atividade ulterior (a empresa); e *g*) o caráter *aberto* do contrato, traduzido na “permanente oferta de adesão a novas partes e possibilidade de desistência de quantos dele participem, sem necessidade de reforma do contrato”.

A plurilateralidade é também, ao lado da bilateralidade e da unilateralidade, uma classificação dos contratos quanto aos efeitos que deles decorrem para as partes. Assim, se o acordo de acionistas possui várias partes, e todas têm obrigações, ele é plurilateral nesse sentido. Se só envolve duas partes, que têm obrigações sinalagmáticas, é bilateral. E se só uma parte assume obrigações frente às demais, o acordo é unilateral. Nessa última hipótese, enquadram-se os casos em que a outra parte só tem encargos (*v.g.* indicar os administradores a serem eleitos). Mas é de se repelir a cláusula potestativa, que submeta uma das partes ao arbítrio da outra (*v.g.* direito do minoritário de exercer a retirada a qualquer tempo e sem motivo).

Para Modesto Carvalhosa (1998, p. 466, 475), só o acordo de voto tem a natureza parassocial e plurilateral. O acordo de bloqueio seria contrato tipicamente bilateral, de caráter patrimonial, com prestações sinalagmáticas, que admitem exceção de não cumprimento. Embora repute correta a observação de nosso maior mestre no assunto, penso que pode estar presente a plurilateralidade no acordo de bloqueio, na medida em que o objetivo da restrição de transferência

das ações é comum a vários acionistas e pode ser violado por apenas um deles, sem prejuízo de permanência e exigibilidade quanto aos demais.

Em síntese do exposto, o acordo de acionistas possui a natureza jurídica de negócio jurídico de direito privado, sendo um contrato civil, nominado, parassocial em relação à companhia, preliminar, plurilateral quanto aos interesses que congrega, podendo ainda ser plurilateral, bilateral ou unilateral quanto às obrigações que impõe às partes.

## 6. Alternativa às holdings

Quando se fala em acordo de acionistas, é necessário que se faça especial menção à chamada sociedade *holding*. Ela não constitui propriamente instituto afim do acordo de acionistas, nem com ele se confunde, mas por vezes é utilizada para as mesmas finalidades. A *holding* é a sociedade de participação, uma pessoa jurídica cujo capital é integralizado com as ações ou quotas de sociedade operativa. Com isso, os acionistas ou quotistas deixam de ser sócios desta última, para sê-lo apenas da *holding*, que passa à condição da efetiva controladora da sociedade operativa.

O mecanismo de controle da *holding* é diferente daquele exercido por meio do acordo de acionistas, pois o centro de decisões transfere-se para a pessoa jurídica controladora, perdendo os acionistas os direitos individuais que tinham na sociedade original. Além disso, com a *holding*, um minoritário da sociedade operativa, *v.g.* com 31% do capital, pode tornar-se controlador desta se fizer uma *holding* com outro que detenha 20%, pois será o majoritário na *holding*. Outro aspecto relevante é o de que, na *holding*, as ações da sociedade controlada passam à titularidade da pessoa jurídica controladora, sendo, com isso, definitiva a transferência feita pelos acionistas originais.

Por tais razões, a doutrina estrangeira repudia a utilização desse instituto para o

exercício do controle pré-constituído. E, nessa linha, o Legislador brasileiro de 1976, na exposição de motivos da Lei das S/A, apresentou o acordo de acionistas exatamente como alternativa à *holding*, evitando o inconveniente da transferência definitiva das ações para a sociedade controladora, com a perda pelo acionista da sua condição de sócio da companhia principal e operativa.

Mas, por outro lado, a Lei acionária não fixou prazo máximo de vigência para os acordos de acionistas. Diante disso, são comuns no Brasil os acordos por 30, 40 e 50 anos, ou mesmo por prazo indeterminado que, na prática, acabam tendo o mesmo efeito da indigitada *holding*. Trata-se, pois, de típica questão que mereceria ser contemplada em futura reforma da Lei 6.404/76.

### 7. Acordo de quotistas

Um instituto que vem sendo crescentemente utilizado na prática e sobre cuja legalidade há algumas discussões é o acordo de quotistas de sociedade limitada. Afinal, seria esse tipo de ajuste admissível no sistema positivo brasileiro?

José Alexandre Tavares Guerreiro já sustentou que não, pois, embora o problema pudesse, em princípio, ser resolvido pela aplicação analógica do art. 118 da Lei das S/A à disciplina das sociedades por quotas, a existência da norma do art. 302, 7, do Código Comercial impediria a existência de acordos de quotistas em nosso direito. Isso porque dita norma estabelece que o contrato social deve conter todas as cláusulas e condições necessárias a se determinar com precisão os direitos e obrigações dos sócios entre si e para com terceiros, sendo nula toda cláusula ou condição oculta, contrária ao contido no instrumento ostensivo do contrato ([s.d.], p. 102).

Modesto Carvalhosa, instado a manifestar-se sobre o tema em conferência proferida no Rio de Janeiro, noticiou a intensa utilização prática do instituto e sua viabilidade por aplicação subsidiária da Lei das S/A à

sociedade limitada, observando-se os requisitos do art. 118 da Lei societária (1993, p. 250).

Quando abordei o assunto em estudo anterior, posicionei-me nessa linha, destacando, com base na doutrina italiana, que, no acordo de quotistas, o sócio faz declarações de vontade como titular de seu patrimônio particular e não apenas como membro da sociedade. Assim, nada impede que ele disponha segundo lhe aprouver sobre seus direitos pessoais de votar e transferir quotas, desde que dentro dos limites do contrato social.

Desse modo, aplicando-se subsidiariamente o art. 118 da Lei das S/A à sociedade limitada, é válido o acordo de quotistas que, para escapar de eventual caráter oculto repudiado pelo art. 302, 7, do C.Com., deve ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio, já havendo casos desse tipo de arquivamento na JUCEMG (BARBI, 1993, p. 57).

Examinando posteriormente o tema, Waldírio Bulgarelli compilou essas posições doutrinárias para constatar a validade dos acordos de quotistas, ressaltando apenas que sua conclusão não decorre dos mesmos fundamentos. No seu entender, o acordo de quotistas é válido apenas entre seus signatários, sendo inoponível à sociedade e a terceiros, porque seu objetivo não é infletir sobre o contrato social para modificá-lo, pouco importando, assim, que seja ou não oculto. É, portanto, apenas um negócio de efeitos *inter-partes*, as quais respondem por eventuais danos que causarem a terceiros, pois, de acordo com o art. 16 do Decreto nº 3.708/19, as “deliberações dos sócios, quando infringentes do contrato social ou da lei, dão responsabilidade ilimitada àqueles que expressamente hajam ajustado tais deliberações”. Mas, se obedecer o regime do art. 118 da Lei das S/A e for arquivado na sede da sociedade, aí será oponível à sociedade e a terceiros (1995, p. 49).

Deve-se atentar ainda para que a utilização do acordo de quotistas tenha em vis-

ta sua finalidade prática. Parece-me inócuo, por exemplo, um acordo de que participem todos os quotistas da sociedade, se suas estipulações, sendo lícitas e compatíveis com o contrato social, poderiam constar dele próprio.

Não obstante, é possível que haja utilidade jurídica para os acordos realizados pela unanimidade ou mesmo maioria dos quotistas, quando o objetivo do pacto parassocial seja regular interesses particulares dos acordantes, perfeitamente lícitos, mas cuja menção no contrato social revela-se incompatível com a natureza deste ou com o sigilo comercial. Seriam os casos de estipulações sobre escolha dos administradores, fornecimento de tecnologia, política de distribuição de lucros etc.

Em suma, o acordo de quotistas é válido no direito brasileiro, devendo, para sua regularidade e segurança, ser arquivado na sede da sociedade e no Registro do Comércio.

Entretanto, a ausência de previsão legal específica sobre o instituto, como visto, enseja dúvidas sobre sua efetiva validade. Assim, na reforma da Lei das S/A, poder-se-ia fazer menção à admissibilidade dos acordos de acionistas em outros tipos societários.

### *8. Partes no acordo de acionistas*

Em matéria de acordo de acionistas, é importante não se confundirem partes com sujeitos. O contrato pode ter duas partes, isto é, dois centros de interesses, mas cada centro ser constituído por vários sujeitos. De outro lado, o acordo que tem apenas duas partes é também plurilateral, na medida em que encerra um objetivo comum perseguido por ambas (*v.g.* a manutenção do controle), admitindo-se sempre o ingresso de outras partes com os respectivos sujeitos, para aderir ao mesmo objetivo.

Nesse sentido, é comum que os acordos sejam firmados por diferentes “grupos” de acionistas, de natureza familiar ou empre-

sarial, constituindo cada “grupo” uma parte, com seu respectivo núcleo de interesses, contando com vários sujeitos, pessoas naturais ou jurídicas, que o integram.

Para uma análise teórica, poder-se-ia cogitar, quanto às partes do negócio, de acordos entre acionistas, entre acionistas e terceiros, entre acionistas e a sociedade ou seus administradores, e entre acionistas e fundadores.

Os acordos entre acionistas, dentro do preceito geral do art. 82 do Código Civil, exigem que seus sujeitos, se pessoas naturais, sejam legalmente capazes ou estejam devidamente representados ou assistidos para manifestar sua vontade, devendo as pessoas jurídicas possuírem regular representatividade na forma dos seus contratos ou estatutos sociais.

A doutrina admite que sejam partes nos acordos de acionistas pessoas que assumem a titularidade transitória das ações por gravames como o usufruto e o fideicomisso. Inicialmente, posicionei-me contra isso, considerando que essas pessoas seriam terceiros, e não acionistas, violando a dicção literal do art. 118 da Lei (BARBI, 1993 p. 83-84). Entretanto, hoje vejo que tal objeção não tem sentido, pois, se o usufrutuário e o fiduciário não são acionistas, estão na titularidade dos direitos destes, e nada obsta que firmem o contrato previsto no art. 118 da Lei das S/A. Mas a literalidade da Lei, que fala em “acionistas”, dá margem a essa dúvida, sendo válido esclarecer-se esse aspecto em uma reforma do texto do art. 118.

Nada impede, da mesma forma, que acionistas subscritores, cujas ações ainda não foram integralizadas, possam firmar acordos, pois já adquiriram a condição de acionistas no ato da subscrição, podendo exercer seus respectivos direitos enquanto não suspensos por assembléia (art. 120).

Os acordos entre acionistas e terceiros são admitidos no direito europeu. No caso brasileiro, há vários exemplos desses ajustes como cláusulas acessórias a contratos de compra e venda de ações ou de mútuo.

Em princípio, são negócios jurídicos válidos, cuja eventual ilicitude só poderá ser aferida em cada caso concreto, mas não constituem “acordo de acionistas”, contrato tipificado no art. 118 da Lei societária, com regime próprio ali previsto. Assim, contratos entre acionistas e terceiros são válidos entre seus signatários, mas inoponíveis à companhia e a outros acionistas, não podendo ser arquivados na sociedade para os fins do art. 118. A alternativa apontada na doutrina é, no caso de contratos celebrados, por exemplo, entre acionistas e credores, que aqueles firmem acordo entre si para assegurar, no âmbito da companhia, os direitos que pretendem conferir aos credores. Mas tais ajustes não podem configurar mecanismo de controle externo da sociedade, sob pena de nulidade (CARVALHOSA, 1998, p. 468-469).

Não se admitem acordos entre acionistas e a companhia, a qual não é parte legítima nesses pactos, como pacificado nos direitos europeu e brasileiro. Só se teve notícia desse tipo de pacto na Alemanha do período entre guerras, quando os acordos eram utilizados para se estabilizar a gestão das companhias. Atualmente, não se concebe mais que a sociedade possa ser parte na convenção, embora ela assuma pela Lei uma série de funções na sua implementação, previstas, no caso brasileiro, no próprio art. 118 da Lei das S/A. É até comum, na prática societária, que a companhia figure como interveniente no acordo, para dela se exigir observância ao pacto já prevista em Lei. Tal providência, contudo, não faz da sociedade parte do negócio, nem supre o ato de seu arquivamento, destinado a dar publicidade presumida ao acordo, como se verá adiante.

São ilícitos ajustes entre acionistas e administradores que não sejam acionistas, nos quais se pactuem regras sobre questões de interesse da administração. Quando os administradores forem também acionistas, poderão obviamente firmar acordos, desde que neles só se ajuste voto sobre declarações de vontade (v.g. eleição de administradores) e não sobre declarações de verdade

(v.g. aprovação de contas da administração). São ilegais quaisquer estipulações para concessão de benefícios especiais pelos administradores a determinados acionistas, em troca da eleição daqueles, pois isso configura venda de voto. Lamentavelmente, existem muito na prática tais contratos, sempre mascarados sob outras formas.

Sobre os acordos entre acionistas e fundadores que não sejam também acionistas ou tenham apenas a possibilidade de vir a sê-lo mediante, por exemplo, a conversão em ações de suas partes beneficiárias, parece-me que se aplica o preceito geral de que são negócios jurídicos estranhos ao art. 118 da Lei das S/A, cuja legalidade tem de ser aferida em cada caso concreto pelo direito obrigacional comum.

### 9. Objeto do acordo de acionistas

O art. 118 da Lei das S/A especifica uma tipicidade de objeto para os acordos de acionistas, estabelecendo que “os acordos de acionistas, sobre a compra e venda de suas ações, preferência para adquiri-las, ou exercício do direito de voto, deverão ser observados pela companhia quando arquivados na sua sede”.

A conclusão uniforme da doutrina brasileira sobre tal disposição da Lei é de que o atendimento a essa tipicidade de objeto, presente na maioria dos acordos de acionistas, gera para a companhia a obrigatoriedade de observância do ajuste. Isso, todavia, não exclui a possibilidade da existência de acordos com outros objetos, como, v.g., a obrigação de não comparecimento de preferencialistas sem direito a voto às assembleias, a implementação de programas tecnológicos ou gerenciais, os critérios para a escolha de administradores etc. Apenas, esses acordos, com objetos extravagantes aos tipificados no art. 118, como seriam os casos de pactos sobre critérios de decisões no âmbito do Conselho de Administração, reorganização empresarial e limitação de responsabilidade pessoal por dívidas sociais (CARVALHO-

SA, 1998, p. 463), não são oponíveis à companhia que pode, em tese, até recusar seu arquivamento.

Por isso, seria oportuno que, em uma nova reforma da Lei, seu texto fosse mais amplo, referindo-se a acordos sobre o exercício regular de todos os direitos decorrentes da titularidade das ações vinculadas ao pacto, acabando-se com a restrição hoje existente.

Noutro giro, cumpre destacar que há objetos vedados para os acordos de acionistas, como são os casos de (BARRETO, 1982, p. 64):

a) indeterminação de escopo, ou “acordos em aberto”, caracterizados pela inespecificidade do ajuste quanto às matérias ou diretrizes do voto.

b) cessão do direito de voto sem transferência da titularidade das ações;

c) negociação do voto (crime, art. 177, § 2º, Código Penal);

d) violação de direitos essenciais do acionista;

e) violação da legislação antitruste, de proteção à economia popular e aos consumidores;

f) acordo danoso aos interesses da sociedade (art. 115 da Lei das S/A);

g) acordos que tenham por objeto as declarações de verdade (aprovação de contas etc.).

Embora haja, em tese, a possibilidade de acordos de acionistas com objetos lícitos mas diversos dos previstos pela Lei, a prática revela que os escopos de maior interesse são mesmo aqueles referidos no art. 118, quais sejam o voto e a compra e venda de ações. Assim, dentro da tipicidade legal, o acordo poderá ser de voto, quando versar sobre o prévio ajuste para o exercício do voto nas assembleias, ou de bloqueio, quando tiver por finalidade estabelecer regras sobre a compra e venda de ações ou a preferência para adquiri-las.

Normalmente, ao acordo de voto está sempre associado um pacto de bloqueio, para que se assegure a manutenção das po-

sições contratadas. A recíproca já não é verdadeira, ou seja, há muitos acordos de bloqueio sem pacto sobre o voto. A tal propósito, vale referência à observação de Modesto Carvalhosa no sentido de que a *affectio societatis* é elemento essencial ao acordo de voto, mas não ao de bloqueio (1998, p. 464).

### 9.1. Acordos de voto

A possibilidade de prévio ajuste do voto acionário, retirando da assembleia geral seu caráter de fórum de debates supremo da companhia, foi a princípio muito combatida na doutrina e nos Tribunais. Hoje, contudo, essa resistência já não existe e os acordos de acionistas sobre o direito de voto das suas ações são admitidos em todos os países. Os ajustes de voto são inerentes à própria autonomia privada existente na esfera das relações patrimoniais dos acionistas.

A despeito disso, um pacto sobre voto pode ser válido mas não ter eficácia se, na assembleia geral, alguma circunstância opuser o voto contratado ao interesse social. É o que ocorre, por exemplo, em relação à distribuição de dividendos quando a companhia estiver em dificuldades financeiras. E essa ineficácia incidental justifica-se porque “os efeitos do acordo de voto se produzem na esfera da companhia, afetando-a diretamente, em termos de consecução do interesse social” (CARVALHOSA, 1998, p. 463).

O mesmo acontece quando os acionistas entram em conflito na assembleia sobre a interpretação do acordo e o presidente, não tendo poder jurisdicional, fica impossibilitado de resolver a controvérsia. Daí por que questiono, isolado na doutrina, mas com vivência prática a respeito, o que seja “dever de observância” da companhia aos acordos de voto nela arquivados. Se há controvérsia entre os signatários, o presidente da assembleia não pode decidir qual é o voto contrário ao acordo para deixar de computá-lo. Afinal, ele não é juiz de direito e, portanto, não tem jurisdição para resolver o problema, cabendo-lhe apenas suspender a deliberação, ou devolver o conflito à assem-

bléia, que decidirá por maioria, frustrando o acordo (BARBI, 1993, p. 102-103).

Diante disso, seria importante inserir-se na reforma da Lei a determinação para que a mesa da assembléia limite-se a suspender a deliberação nos casos de controvérsia entre os contratantes do acordo de acionistas. Mas, pelo Projeto em votação no Congresso Nacional, o novo § 9º proposto para o art. 118 da LSA estabelece que “o presidente da assembléia geral ou de órgão de deliberação colegiada da companhia não computará o voto proferido com a infração a acordo de acionistas devidamente arquivado”. Com o devido respeito, é de se insistir na seguinte pergunta: como pode presidente da assembléia decidir o que seja juridicamente “voto proferido com infração ao acordo”, se ele não tem poder jurisdicional?

O acordo de voto será de comando ou controle, quando se destina à obtenção ou manutenção do mando na companhia. Tal acordo pode dar-se entre grupos que isoladamente não detêm o controle e se reúnem para tanto por acordo de voto (art. 116), ou entre o acionista controlador e um minoritário que àquele se une para assegurar determinadas posições. São os casos, por exemplo, de quem aliena o controle e quer manter prerrogativas junto ao novo controlador, ou do majoritário que deseja vender um bloco de ações sem perder o controle, mas assegurando ao adquirente determinadas vantagens políticas, de modo a que este se interesse pela aquisição<sup>4</sup>.

O exercício do voto contratado e a preponderância nas deliberações da assembléia geral se fazem por meio da especificação no acordo das matérias que deverão ser objeto de voto uniforme. Dita especificação é fundamental, pois não se admitem acordos “em aberto”.

Os mecanismos para a definição do voto variam. É comum a previsão de reuniões prévias entre os signatários para decidirem o sentido do voto conjunto, quase uma “assembléia antecipada”, com lavratura da ata respectiva, que passa a fazer parte integran-

te do acordo. Nessas reuniões, as deliberações podem ser pactuadas por quorum qualificado ou unanimidade. Na segunda hipótese, a ausência de consenso implica a obrigação de votar pela reprovação da matéria, mantendo-se o *status quo*, ou então, a obrigação de não votar, o que dá uma espécie de “efeito suicida”, pois os acionistas não signatários poderão preponderar na deliberação respectiva da assembléia. É possível prever-se ainda que, na ausência de consenso, cada signatário seja liberado para votar como quiser, o que acaba frustrando o objetivo do pacto e permitindo coligações de última hora.

Outro modo de contratação do voto é o de veto, ou seja, as partes só podem votar uniformemente em determinadas matérias ou então reprová-las. A consequência disso é que, estabelecido o *status quo* quando da celebração do acordo, uma das partes sempre poderá vetar qualquer mudança na sociedade, criando autêntica ditadura da minoria dentro do acordo. Esse modelo era muito utilizado para dar segurança às participações estrangeiras em companhias nacionais nos anos 60 e 70, fomentadas pelo então BNDE, antes mesmo da regulamentação do acordo de acionistas no Brasil (CARVALHOSA, 1998, p. 454).

Nessa linha, os acordos que exijam unanimidade em reuniões prévias de acionistas, ou atribuam direito de veto a alguns deles, não podem versar sobre questões de gestão ordinária da sociedade, assim entendidas aquelas objeto das AGO's (art. 132), como destinação do lucro líquido do exercício, distribuição de dividendos, eleição de administradores ou fiscais e correção monetária do capital, se vigente, sob pena de que a minoria venha a inviabilizar, pelo acordo, o próprio funcionamento da sociedade.

Na eleição de administradores por acordo de acionistas, as partes em geral asseguram-se o direito de indicar determinado número de conselheiros e/ou diretores, apresentando seus nomes aos demais sig-

natários, que não poderão recusá-los, a não ser por desatendimento às exigências legais de exercício do cargo. Logo, é possível, pelo menos em tese, entre outros casos, a recusa do nome de administrador comprovadamente inapto, do ponto de vista moral ou técnico, pois sua eleição caracterizaria abuso do poder de controle pelos signatários do acordo de comando (art. 117, § 1º, alínea *d*), da Lei das S/A).

A indicação de administradores pode ser tanto para o conselho de administração, quanto para a diretoria. Nessa última hipótese, havendo conselho na companhia, os signatários indicam nomes de diretores a serem eleitos por aquele órgão e não pela assembleia. A questão enseja controvérsias.

Na doutrina, Fábio Comparato entende que não se pode regular diretamente a atuação dos administradores como obrigação resultante de acordo de acionistas (1990, p. 180). Já Luiz Gastão Paes de Barros Leães acha admissível a estipulação, desde que o administrador seja também signatário do acordo (1980, p. 263).

Em verdade, o voto que pode ser objeto do acordo é para ser exercido em assembleia e não no âmbito do conselho de administração. O que se pactua, normalmente, é uma cláusula acessória, pela qual os signatários, quando não integrantes dos órgãos de administração, comprometem-se a fazer com que os conselheiros por eles eleitos cumpram o acordo, sob pena de destituição. Ou então que as deliberações não unânimes do conselho sejam submetidas à assembleia geral, na qual prevalece o acordo de acionistas. A despeito dessas alternativas contratuais, a jurisprudência vem entendendo que, em companhias fechadas, é válida e exigível a cláusula do acordo de acionistas que prevê o direito dos signatários à indicação de diretores, cuja eleição deve ser efetivada pelo conselho de administração<sup>5</sup>.

Em vista dessa polêmica, parece-me importante que, na reforma da Lei, fique claro que as estipulações do acordo de acionistas devam ser cumpridas pelos repre-

sentantes dos signatários nos órgãos da administração.

O chamado acordo de defesa é um pacto de voto que se destina ao exercício coeso da participação minoritária, congregando percentuais acionários mínimos para o exercício de direitos assegurados na Lei, como o pedido de exibição judicial de livros; o voto múltiplo; a eleição de representantes de preferencialistas ou minoritários no conselho fiscal etc. Vale lembrar a propósito que os conceitos de minoria e maioria na S/A são relativos. Assim, um acordo de preferencialistas pode reunir a maioria do capital social total e ser pacto de defesa, por não congregar o capital majoritário votante, mas apenas viabilizar o exercício de direitos assegurados em Lei aos minoritários.

Se o acordo de defesa funcionar como instrumento de oposição inoperante, sistemática e emulatória, sua validade pode ser discutida à luz do art. 115 da Lei das S/A, por regular votos contrários aos interesses sociais. Questionável também é a validade dos acordos de defesa que não tenham objeto definido, destinando-se apenas a formar uma minoria coesa que possa barganhar benefícios com os controladores.

Quanto aos acordos sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, além de suas disposições deverem ser anualmente informadas ao público (art. 118, § 5º), vale destacar que não podem tais pactos estabelecer um “regime” de reinvestimento ou repartição de lucros, conflitante com o estatutário, mas apenas fixar uma “política”. E, se essa política prejudicar minoritários, pelo excesso ou escassez na distribuição dos resultados, a eficácia do acordo poderá ser argüida por qualquer acionista, posto que danosa ao interesse social (art. 115) (CARVALHOSA, 1998, p. 484).

## 9.2. Acordos de bloqueio

Acordo de bloqueio é aquele que tem por objeto a criação de restrições à livre negociabilidade das ações dos signatários, ou seja, estabelece regras sobre a compra e venda e a

preferência para adquirir tais ações. O termo bloqueio vem justamente das limitações impostas às transferências, muitas vezes imprescindíveis ao funcionamento do próprio acordo de voto.

Historicamente, o bloqueio constituiu uma modalidade de acordo cuja licitude não foi questionada, tanto que o estatuto da companhia fechada pode conter restrições à circulação das ações, conforme admitido no art. 36 da Lei brasileira das S/A. A tal propósito, vale registrar que, no conflito entre as regras do acordo e as estatutárias sobre circulação de ações, estas deverão prevalecer, por ser o estatuto a fonte normativa principal da companhia.

A finalidade do pacto de bloqueio é a manutenção ou o aumento das proporcionalidades acionárias dos signatários, evitando que a negociação irrestrita de ações modifique a participação dos contratantes ou permita o livre ingresso de terceiros na sociedade.

Um princípio básico, contudo, é o de que ninguém pode ser obrigado a comprar ou a vender ações pelo simples arbítrio de outro signatário, o que constituiria cláusula puramente potestativa, vedada pelo art. 115 do Código Civil. O que se pactuam são as condições em que eventual compra e venda deva processar-se no que tange à preferência, prévio consentimento, opção, forma de pagamento etc. O acordo de bloqueio não pode vedar a negociabilidade das ações, nem submetê-la ao arbítrio dos controladores ou administradores (art. 36 LSA), mas apenas regulá-la entre os signatários.

O acordo de bloqueio aplica-se à compra e venda de ações, bem como à eventual oneração dos títulos pelos acionistas, por gravames como o usufruto, o penhor ou até a penhora. Nessa linha, podem ser previamente contratadas as condições para constituição de usufruto das ações vinculadas ao acordo, ou mesmo assegurar-se aos outros signatários o direito de substituírem ações oneradas ou constritas por depósito em dinheiro, assumindo sua propriedade,

para se impedir o risco da alienação a terceiros.

Não se confundem o acordo sobre a preferência na compra de ações e o acordo sobre o direito de preferência na subscrição destas. Questiona-se na doutrina se seria possível o acordo de acionistas sobre esse direito de preferência na subscrição, que, a teor do art. 109, IV, da Lei das S/A, não pode ser excluído pela assembleia nem pelo estatuto (MARTINS, 1984, p. 122). A meu ver, como a própria Lei admite a exclusão (art. 172) e a cessão (art. 171, § 6º) desse direito, nada impede seja ele objeto de acordo de acionistas. Na jurisprudência, tende-se a aceitar acordos com tal objeto<sup>6</sup>. O que se repudia é a ampliação – e não a restrição – do direito de preferência para subscrição por força de acordo de acionistas. A propósito, o STJ julgou que “a preferência para o aumento de capital não pode ser levada além do seu raio de ação, para assim ampliar o privilégio legal e isso por força de simples acordo ou negócio feito entre acionistas”<sup>7</sup>.

Os acordos de bloqueio aplicam-se também às companhias abertas, ao contrário do que se poderia inferir do texto do art. 36 da Lei das S/A. Entretanto, as ações a ele vinculadas não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão (art. 118, § 4º). A sociedade não pode proceder à inscrição de gravames ou à transferência de ações com desobediência a acordo de bloqueio averbado em seus livros de registro de ações. Esse me parece o melhor exemplo do “dever de observância” do acordo pela companhia, previsto no *caput* do art. 118.

Os acordos de bloqueio podem estabelecer basicamente:

- preferência na compra e venda de ações, obedecendo-se a um rito de oferta pactuado, sendo possível também, como visto, o acordo sobre a cessão do direito de preferência na subscrição de novas ações;
- opção de compra de ações outorgada a algum signatário;
- prévio consentimento para alienação, condicionado a requisitos objetivos e rigo-

rosos para a recusa de eventual adquirente, que não pode ser baseada exclusivamente no *intuitu personae*;

– promessa de compra ou de venda de ações, por preço preestabelecido, na ocorrência de determinadas hipóteses contratadas, como a perda do controle, a não participação nos órgãos de administração etc.

A efetivação prática e a observância do acordo de bloqueio é mais simples, pois, estando o instrumento averbado nos livros de registro de ações da companhia, o signatário não conseguirá junto a esta proceder a transferências ou onerações em desobediência ao pactuado.

### 10. Forma do acordo de acionistas

A Lei societária não exige expressamente qualquer forma para o acordo de acionistas. Entretanto, suas características e a disciplina que lhe impõe o art. 118 recomendam-lhe a forma escrita.

Com efeito, sendo uma avença de considerável complexidade e que deverá ser arquivada na sede da companhia, para lhe ser oponível, e averbada em seus livros de registro de ações, para valer contra terceiros, só um instrumento escrito constitui prova adequada da existência do acordo de acionistas. Se o acordo existir sem instrumento escrito e puder ser provado, terá, em tese, até validade *inter-partes*, mas não poderá ser oponível à companhia, nem a terceiros.

Uma vez adotada a forma escrita, o acordo deverá atender, como os negócios jurídicos em geral, aos requisitos do art. 135 do Código Civil, no que se refere ao reconhecimento de firma das partes e ao testemunho de duas pessoas.

Nomes de peso na doutrina (CARVALHOSA, 1984, p. 80. No mesmo sentido, COMPARATO, 1981, p. 54) sustentam que qualquer documento suscetível de arquivamento, como cartas, declarações etc. podem constituir acordo de acionistas. Contudo, considerando a natureza de contrato preli-

minar dessas convenções, que se sujeitam até a execução específica (art. 118, § 3º LSA), seu instrumento deve conter os requisitos mínimos do pré-contrato de declaração de vontade sobre o voto ou compra e venda, para que, com base nele, possa-se obter em juízo sentença que substitua a vontade não manifestada (arts. 639 e 641 do CPC).

De outro lado, como dito, só o acordo de acionistas formalizado por instrumento escrito pode submeter-se ao registro que lhe é próprio, realizado junto à companhia, em seus respectivos livros, gerando dever de observância pela sociedade e oponibilidade a terceiros.

Por tais razões, a Lei deveria exigir a correta formalização e instrumentalização do acordo para se evitar esse tipo de discussão.

Quanto ao registro do contrato, a própria Lei prevê seus mecanismos de efetivação, que são o arquivamento na sede da companhia e a averbação nos livros de registro e certificados de ações. Por isso, revela-se ineficaz, para fins de produção de efeitos junto à sociedade, o registro do acordo de acionistas em cartório de títulos e documentos. É a companhia, por delegação legal de função pública, o local de registro de contrato.

As sociedades anônimas possuem, no âmbito de sua competência, função delegada de registro público para os atos que a Lei lhe manda registrar, tendo que deles emitir certidões e assumir as responsabilidades respectivas, sendo que a negativa enseja recurso administrativo para a CVM nas companhias abertas e até mandado de segurança. Entretanto, conforme o vigente art. 100, § 1º, da Lei das S/A, a obrigação da companhia de fornecer certidões de seus assentamentos circunscreve-se àqueles constantes de seus livros de registro e transferência de ações e partes beneficiárias, “desde que se destinem a defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal, dos administradores ou do mercado de valores mobiliários”.

Assim, a sociedade é obrigada a emitir certidões relativas à existência de acordos

de acionistas averbados em seus livros de registro de ações, quanto às eventuais restrições para circulação destas, mas não fica sujeita a fornecer a terceiros certidões de inteiro teor desses acordos, sob pena de se invadir a esfera privada dos signatários.

Ao mesmo tempo, como bem anota Modesto Carvalhosa, prevendo a Lei, no art. 118, § 5º, a obrigação da companhia de informar, no relatório anual, sobre as disposições constantes dos acordos de acionistas quanto a política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, conclui-se, a *contrario sensu*, que quaisquer outras disposições constantes do acordo não precisam ser reveladas a terceiros (1998, p. 484), exceto, como dito, as de circulação das ações.

Todavia, essa distinção não está clara no vigente texto da Lei e mereceria ser esclarecida em sua eventual reforma.

### 10.1. O arquivamento

O arquivamento destina-se a criar para a sociedade o dever de observar o acordo. Ele é o depósito, para guarda pela companhia, de uma via do acordo de acionistas, de modo a que ela submeta-se à obrigação de observância do pacto, prevista em Lei.

Na doutrina, em face da disposição literal do art. 118 da LSA, sustenta-se que o arquivamento destina-se apenas ao acordo de voto, cujo cumprimento deverá ser resguardado pela companhia, não se computando nas assembleias votos contrários à convenção. Seguindo tal diretriz de entendimento, o Projeto de reforma da Lei, em trâmite no Congresso Nacional, prevê um § 12 para o art. 118, estabelecendo que “à companhia será assegurado um prazo de 15 (quinze) dias, da data do arquivamento do acordo de acionistas em sua sede, para solicitar esclarecimentos sobre cláusulas e condições que não estejam suficientemente claras para efeito de observância do seu cumprimento”. Na mesma linha, o Projeto propõe também um § 11, dispondo que “os acionistas vinculados a acordo de acionistas deverão indicar, no ato de arquivamento do acordo,

um representante para comunicar-se com a companhia, para prestar ou receber informações, quando solicitadas”.

Essas alterações visam a que a companhia obtenha dos próprios acionistas a exegese sobre questões duvidosas do acordo, para então prestar-lhe observância. Embora a idéia seja válida, a questão pode não se solucionar tão simplesmente. Isso porque, havendo conflito entre os signatários do acordo durante a assembleia, se a matéria ensejar qualquer indagação não prévia e expressamente esclarecida pelos próprios acionistas, a sociedade não terá poder jurisdicional para decidir a controvérsia e deixar de computar votos que entenda “contrários” ao pactuado. Esse discutido dever de “observância” do acordo pela companhia carece ainda de maior maturação doutrinária e jurisprudencial, sendo talvez precoce uma mudança legislativa vertical tendente a defini-lo. Assim, como já dito, penso que, diante de eventual impasse, o presidente da mesa deve suspender a deliberação, remetendo os interessados às vias conflituais próprias (Judiciário ou arbitragem), ou, no máximo, devolver o problema à assembleia, para que esta decida por maioria.

A efetiva atribuição implementadora que a companhia tem no acordo de acionistas é funcionar como órgão de registro do contrato. Dessa forma, o arquivamento está indissociavelmente ligado à averbação. Ele é uma providência básica para vinculação da sociedade aos termos do acordo; é o ato pelo qual a companhia toma ciência formal da convenção e promove então sua averbação nos livros de registros de ações. Não me parece que esse ato seja validamente substituído pela interveniência da sociedade no acordo, figura sem previsão no art. 118 da LSA.

Na jurisprudência há o entendimento de que, se a companhia vem respeitando e fazendo cumprir o acordo, considera-se que ele está nela arquivado, à falta de disciplina legal a respeito do arquivamento, que se tem então por presumido<sup>8</sup>. De outro lado, há também julgados concluindo que o acordo não

arquivado pode ser válido entre as partes, mas não é oponível à companhia nem a terceiros<sup>9</sup>.

A forma de se efetivar o arquivamento não é prevista na Lei. Por isso, deve-se utilizar como parâmetro a legislação de registros públicos. Logo, são órgãos competentes para arquivamento do acordo de acionistas o que cuida do registro das ações ou a diretoria. Se houver instituição financeira encarregada do registro de ações, o arquivamento tem de ser no órgão que se relaciona com essa instituição, ou na diretoria, pois a Lei fala que o arquivamento é na sede da sociedade.

Uma via do documento deve ser entregue à companhia, contra recibo, e esta limitar-se-á ao exame dos aspectos formais do acordo, determinando sua eventual adequação. Em doutrina, Fábio Comparato sustenta que o arquivamento pode dar-se por simples notificação à sociedade, diante da ausência de outra forma legal (COMPARATO, 1981, p. 62. Ver CARVALHOSA, 1998, p. 482). Mas vale lembrar que, nos Tribunais, já se decidiu que o mero recebimento do acordo de acionistas para custódia pela companhia não significa arquivamento do contrato no sentido legal<sup>10</sup>.

De modo a se evitarem essas discussões, a Lei deveria prever a forma do arquivamento do acordo, mediante entrega de uma via do respectivo instrumento, contra recibo, à diretoria da companhia, que procederá apenas à conferência dos seus requisitos formais.

### 10.2. A averbação

A averbação do acordo de acionistas, que a meu ver pressupõe seu prévio arquivamento na companhia, dá-se no livro de registro de ações nominativas (art. 100, I, f, da Lei das S/A) e certificados de ações, quando emitidos, como forma de se evitar a negociabilidade dos títulos vinculados ao acordo em desobediência ao nele previsto. Isso gera responsabilidade para a sociedade sobre as transferências realizadas e presunção de publicidade contra terceiros das restrições de circulação pactuadas, sujeitando ambos, sociedade e adquirente, a eventual ação ju-

dicial dos prejudicados, caso haja transferência de ações em desrespeito ao contratado.

Pela averbação, a companhia declara, à margem dos assentamentos de seu livro de registro de ações nominativas e certificados respectivos, a existência do acordo de bloqueio, representando tal declaração que um contrato entre os acionistas restringe a livre disponibilidade dos seus títulos. Podem ser solicitadas certidões da averbação por quaisquer terceiros interessados, “desde que se destinem à defesa de direitos e esclarecimentos de situações de interesse pessoal, dos acionistas ou do mercado de valores mobiliários.” (art. 100, § 1º, da Lei das S/A).

A companhia é que tem obrigação de efetivar a averbação do acordo. Daí a conclusão de que o arquivamento do pacto constitui-lhe premissa, pois, só a partir daquele ato, nasce o dever de observância do acordo pela companhia, entre cujas conseqüências está a obrigação de averbar o pacto de bloqueio. Assim, existe até arquivamento sem averbação, quando o pacto for só sobre voto, mas não pode haver averbação sem prévio arquivamento<sup>11</sup>. A Lei deveria prever isso expressamente, para se evitar polêmica a respeito.

Diferentemente do arquivamento, a averbação pode ser feita pela instituição financeira encarregada da escrituração das ações, pois a Lei não exige sua efetivação na sede da sociedade. Mas a responsabilidade perante os acionistas pelas transferências efetuadas é sempre da companhia.

A averbação será dupla no caso das ações nominativas não escriturais, devendo realizar-se simultaneamente no livro de registro de ações nominativas e certificados eventualmente emitidos, sob pena de não serem as restrições de circulação oponíveis a terceiros. Dado o pouco espaço existente nos livros de registro, as averbações se fazem “por simples referência ao contrato, à sua data e à espécie de restrição, se patrimonial ou de voto, ou ambas” (CARVALHOSA, 1998, p. 482).

A averbação gera presunção de publicidade perante terceiros, o que tem significa-

tivo efeito prático, pois ninguém adquire ações vinculadas a acordo de bloqueio, não podendo a companhia transferi-las, em face do seu dever de observância do pacto. E, no caso do bloqueio, esse dever de observância limita-se à verificação de cumprimento das exigências contratuais para a transferência dos títulos. Não há maiores indagações jurídicas, como pode ocorrer quanto ao voto. Eventuais controvérsias exclusivamente sobre o que seja ou não contrário ao acordo de bloqueio devem ser suscitadas ao juiz da vara de registros públicos, onde houver, a menos que envolvam também questões atinentes ao voto, caso em que a competência fica atraída para juízo comum, onde tudo deve ser decidido.

Alienadas ações em desrespeito a acordo de acionistas averbado na companhia, o negócio é anulável, devendo os prejudicados postularem a execução específica do pacto para fazerem valer sua preempção sobre as ações indevidamente alienadas, e até responsabilizar a companhia por eventual omissão.

### 11. Execução específica do acordo de acionistas

No processo civil brasileiro, a execução compulsória das obrigações descumpridas pode ser por reparação ou específica. Na primeira, o direito do credor é restaurado pela recomposição patrimonial, enquanto na segunda obtém-se especificamente a prestação que o devedor recusou-se a cumprir.

A criação de meios para viabilizar a execução específica ou *in natura* das obrigações assumidas, dando mais efetividade ao processo, é preocupação crescente dos processualistas e do próprio legislador pátrio, haja vista a reforma do Código de Processo Civil de 1994.

A execução por quantia certa é sempre específica, pois nela busca-se o cumprimento da obrigação de pagar um débito. Fora essa hipótese, a execução específica está basicamente ligada às obrigações de dar, fazer e não fazer.

A execução específica da obrigação de dar é em regra possível, desde que a coisa exista. A de não fazer viabiliza-se quando o ato ainda não tenha sido praticado. Já a de fazer depende de a prestação ser fungível (ex. construir um muro), naturalmente infungível (ex. fazer um show), ou juridicamente infungível (prestar uma declaração de vontade).

As obrigações fungíveis podem ser executadas especificamente por terceiros, em procedimento regulado no CPC, correndo os custos a cargo do inadimplente. As naturalmente infungíveis só podem ser prestadas pelo próprio devedor, eventualmente persuadido mediante mecanismos de pressão da vontade, como multas etc., aprimorados na reforma do CPC de 1994. Se, mesmo assim, o devedor permanecer inadimplente, só restam as perdas e danos.

Já as obrigações juridicamente infungíveis têm mecanismo próprio para a execução específica, que é o suprimimento judicial da vontade não manifestada voluntariamente. E são as obrigações de fazer juridicamente infungíveis, ou seja, prestar declaração de vontade (voto) e concluir contrato (compra e venda de ações), que interessam aos acordos de acionistas, cuja sede para execução específica está nos arts. 641 e 639 do CPC, respectivamente.

Nos acordos de acionistas, antes da Lei n. 6.404/76, era comum, em operações fomentadas pelo então BNDE, a prefixação de multas no montante igual ao investimento minoritário do acionista estrangeiro, para o caso de descumprimento da convenção com ele firmada, além da obrigação de ressarcimento por outras perdas e danos.

Com a edição da Lei, o mecanismo principal de eficácia dos acordos passou a ser a execução específica das obrigações descumpridas, cuja reparação pecuniária não se revelava totalmente satisfatória. Assim, quanto aos acordos de voto, art. 641 do CPC, permite que a declaração de vontade (voto) não emitida seja substituída por sentença transitada em julgado. Já nos acordos de bloqueio, a obrigação relativa à compra e ven-

da de ações pode ser executada mediante anulação judicial da transferência indevidamente efetuada, com prolação de sentença que supra a manifestação de vontade no contrato de compra e venda que se prometeu celebrar e se descumpriu, na forma do art. 639 do CPC.

A ação para se obter compulsoriamente esses atos de vontade é cognitiva, embora seja denominada de execução específica. Isso porquanto o que se busca é uma sentença que supra a vontade não manifestada. Daí por que se dizer que a ação tecnicamente não é *de* execução específica mas *para* execução específica do acordo de acionistas.

O art. 118, § 3º, da Lei das S/A fala que as obrigações constantes dos acordos de acionistas têm execução específica, mas isso é uma redundância, de vez que elas já o teriam por força da lei processual. Assim, im-procede o entendimento de que acordos com objetos extravagantes aos previstos no art. 118 não sejam passíveis de execução específica.

Outra redundância seria a alteração proposta pelo Projeto em votação no Congresso Nacional, quando acresce ao citado § 3º do art. 118 que a decisão “que condenar o acionista a proferir voto nos termos de acordo de acionistas produzirá todos os efeitos do voto não proferido”. De fato, esse acréscimo apenas reproduz a regra do art. 641 do CPC, cuja aplicação aos acordos de acionistas, ao que se saiba, nunca foi recusada em doutrina e jurisprudência.

Caso um conveniente descumpra sua obrigação de votar em determinado sentido, cabe ao prejudicado, com base no art. 641 do CPC, ingressar com uma ação judicial para obter sentença que supra o voto não manifestado. Se houver compra<sup>12</sup> ou venda de ações em desrespeito ao acordo, bem como recusa de sua alienação na forma contratada, o prejudicado deve propor ação para anular a venda feita e, depositando o preço, obter, com base no art. 639 do CPC, sentença que produza o efeito do contrato de compra e venda não firmado.

A companhia deve ser, pelo menos, citada na ação relativa ao exercício do direito de voto do acordo de acionistas nela arquivado, pois terá de suportar as consequências da sentença. Ademais, há prestações negativas e até positivas que competem à sociedade na observância desse acordo, cujo cumprimento pode ser obtido por meio das medidas judiciais coativas de tutela específica ou antecipada introduzidas com a reforma processual de 1994 (BARBI, 1997, p. 54). Na ação sobre a compra e venda violadora do acordo de bloqueio, junto ao acionista inadimplente, será também parte o terceiro que adquiriu indevidamente as ações.

Considerando que o resultado dessas ações judiciais pode demorar e a dinâmica societária é rápida, indaga-se sobre o cabimento de medidas cautelares para se assegurar resultado útil às ações. Em tese, a tutela cautelar é sempre possível, mas a questão tem de ser analisada caso a caso, porquanto uma providência acautelatória pode inverter os ônus do tempo no processo, que normalmente beneficiariam o réu e passam a beneficiar o autor.

De qualquer modo, por via cautelar não se pode obrigar ninguém a votar em determinado sentido. Mas, seriam admissíveis providências liminares para liberação do voto compulsório; impedir-se a participação em assembléia (obrigação de não fazer); sustar-se o arquivamento da ata de assembléia na qual o pacto de voto foi desobedecido etc.

A meu ver, como já dito, a mesa da assembléia não pode deixar de computar votos contrários ao acordo pois, para isso, em caso de controvérsia entre as partes, o presidente estaria interpretando o negócio, para o que não tem poder jurisdicional. Cabe-lhe, no máximo, suspender a deliberação que entenda contrária ao acordo, de modo a que as partes submetam a questão ao Judiciário.

Quando a obrigação de não fazer refere-se a ato já praticado, converte-se em obrigação de fazer, no sentido de desfazer tal ato, na forma dos arts. 642 a 645 do CPC e 883 do CC. O prejudicado pode requerer ao juiz

que desfaça o ato em determinado prazo, sob pena de pagamento de perdas e danos.

Analisei detidamente os efeitos da reforma de 1994 no CPC quanto à execução específica do acordo de acionistas<sup>13</sup>. Minhas conclusões não foram pessimistas, mas realistas. A reforma não atingiu o texto dos arts. 639 e 641 do CPC, evidenciando que o mecanismo de execução específica das obrigações de fazer, consistentes em declaração de vontade, que mais interessam ao acordo de acionistas, continua a ser o suprimento judicial da declaração por sentença. Assim, os novos institutos de coerção da vontade previstos no art. 461 do CPC não se aplicam à execução específica do acordo de acionistas. Já no que tange à antecipação de tutela, seu provimento tem natureza de decisão interlocutória, pelo que não se pode aplicá-la a um provimento substitutivo de vontade que exija expressamente sentença (arts. 639 e 641). A execução específica dos acordos societários continua, pois, sendo um procedimento cognitivo fundado naqueles dispositivos processuais, em que se busca o suprimento judicial de vontade por sentença.

Para Modesto Carvalhosa, o mecanismo da execução específica evoluiu com a reforma do CPC, admitindo-se o cumprimento compulsório das obrigações com base no art. 632 do CPC, pelo uso de meios coercitivos, ou seu cumprimento por mandatário comum dos signatários (síndico), na forma do art. 634. O mestre paulista, contudo, não detalha os motivos que o levaram a tais conclusões (1998, p. 483). Na doutrina mais recente, Edson Antônio Miranda, em monografia sobre a execução específica dos acordos de acionistas, conclui na mesma linha que, após a Lei n. 8.953/94, reformadora do CPC, o acordo de acionistas adequadamente instrumentalizado pode ser título executivo extrajudicial e as obrigações nele contidas são, em princípio, passíveis de execução específica sem fase jurisdicional cognitiva preliminar (2000, p. 71).

Sem embargo dessas opiniões, penso que só em relação à companhia houve avanços

com a reforma do Código, pois, como dito há pouco, é a sociedade quem pode submeter-se às medidas que visem a efetivar ou antecipar os efeitos da tutela específica, em hipóteses como a proibição da transferência de ações, o cômputo de votos por ordem judicial, a proibição da presença ou a imposição da participação de acionistas signatários em assembléias, o cancelamento de certificados indevidamente emitidos, a suspensão do registro de transferências realizadas etc.

Para se evitem os percalços e as dificuldades de uma execução específica judicial do acordo de acionistas, a prática societária tem consagrado a previsão contratual de meios de saída do pacto, para os casos de inadimplemento, sistema que muitos advogados consideram o melhor instrumento de preservação da avença.

O Projeto de reforma da Lei em votação no Congresso prevê um § 10º para o art. 118, estabelecendo que “o não comparecimento à assembléia ou às reuniões dos órgãos de administração da companhia, bem como as abstenções de voto de qualquer parte de acordo de acionistas ou de membros do conselho de administração eleitos nos termos de acordo de acionistas, assegura à parte prejudicada o direito de votar com as ações pertencentes ao acionista ausente ou omissa e, no caso de membro do conselho de administração, pelo conselheiro eleito com votos da parte prejudicada”.

Parece-me que esse mecanismo, de autêntica execução específica privada, subverte perigosamente a tutela jurisdicional necessária a se aferir o efetivo direito das partes do acordo, devendo-se avaliar com cautela sua adoção irrestrita, tal como proposta no Projeto.

Em suma, penso que, para a execução específica do acordo de acionistas, o que se deveria incluir utilmente no texto do art. 118 da Lei das S/A seria a previsão de obrigatória participação da companhia no pólo passivo da ação para execução específica do acordo nela arquivado. Com isso, todo o ar-

senal de medidas coercitivas hoje previstas no CPC teria efetiva influência no cumprimento forçado do acordo de acionistas, sob controle jurisdicional.

## 12. Vigência e rescisão do acordo de acionistas

Como todo negócio jurídico, o acordo de acionistas cumpre um ciclo vital, nasce do consentimento de vontades, sofre as vicissitudes de sua existência e termina com a desvinculação obrigacional das partes.

Mas, pelas suas peculiaridades, a vigência do acordo de acionistas é extremamente discutida. De um lado, pode haver a intenção das partes de estender, inclusive para os sucessores, pactos sobre voto e bloqueio. E de outro, há o princípio da teoria geral dos contratos, de que ninguém obriga-se perpetuamente, nem por gerações sucessivas.

Considerando isso, deve-se examinar a matéria cogitando-se, separadamente, dos acordos de prazo determinado e indeterminado.

Nos acordos com prazo determinado, cabe anotar que a longevidade do prazo pode caracterizar sua indeterminação. A tendência na doutrina sempre foi de se repelirem as longas vigências para as convenções de acionistas. Modesto Carvalhosa e Waldírio Bulgarelli pesquisaram o tema no direito estrangeiro e acabaram concluindo pela fixação máxima dos prazos em dez (10) anos para os acordos das companhias fechadas e cinco (5) para as abertas (1993, p. 200). Mas inexistente previsão na Lei a respeito, e o próprio Carvalhosa admitiu, anos mais tarde, que sua proposta não vingou por falta de amparo legal.

Meu pensamento é de que, inexistindo norma legal a respeito, vige o princípio geral de direito privado, segundo o qual tem-se por permitido tudo aquilo que a lei não proíbe. E, assim sendo, há liberdade para fixação de prazo. Mas admito que tal constatação tem efeitos práticos danosos, pois se tornou comum a celebração de acordos

de acionistas por trinta (30), quarenta (40) ou cinquenta (50) anos, que acabam produzindo os mesmos efeitos da *holding*, ou seja, vinculam contratualmente as ações e o voto por toda a existência de seu titular, atingindo ainda os sucessores. Diante disso, a questão continua em aberto, merecendo ser contemplada em eventual reforma da Lei das S/A.

O Projeto em votação no Congresso Nacional prevê a possibilidade de que o acordo de acionistas seja firmado em função de termo ou tenha seus efeitos subordinados a condição, hipóteses em que só poderá ser denunciado segundo as estipulações nele estabelecidas. Esse acréscimo proposto não me parece útil, porquanto apenas reproduz regras básicas do Código Civil sobre as modalidades dos atos jurídicos, cuja aplicação aos acordos de acionistas sempre me pareceu clara.

Os acordos com prazo indeterminado são aqueles que se omitem quanto ao tempo de vigência, ou que prevêm expressamente a indeterminação de prazo, como nos casos em que a duração é a mesma da sociedade. Devem-se incluir também nessa categoria aqueles acordos que se submetem a condição resolutiva, que tenham prazo excessivo, ou que alcancem mais de uma geração.

No que se refere especificamente ao alcance de mais de uma geração, analisei o problema em outro trabalho, com base no fideicomisso e nas cláusulas de inalienabilidade e incomunicabilidade, para concluir ser inadmissível a oneração de direitos (voto) e bens (ações) além da geração seguinte à do estipulante, o que se aplica, a meu ver, tanto ao acordo de voto quanto ao de bloqueio (BARBI, 1993, p. 197).

A rescisão do acordo, quando não consensual, é denominada resolução, se motivada, ou resilição unilateral, se imotivada.

Modesto Carvalhosa (1998, p. 465-467) observa que, por terem os acordos de voto natureza plurilateral e parassocial, tal como o contrato de sociedade, não possuem cláusula resolutiva tácita, na medida em que a prestação de um conveniente não está con-

dicionada à do outro. Assim, esses pactos não se sujeitam a rescisão, mas sim a dissolução, mesmo que parcial, só realizável em juízo, na ausência de cláusula que a preveja. Daí por que a prática tem induzido à intensa utilização das cláusulas de retirada nos acordos de acionistas.

Sendo o acordo de prazo determinado, durante sua vigência só cabe, em princípio, a resolução, que é motivada por justa causa superveniente. Em trabalho anterior, sustentei que, no curso desse prazo determinado, poder-se-ia admitir a rescisão unilateral, considerando-a como forma de inadimplemento do ajuste e sujeitando a parte denunciante à penalidade contratualmente prevista para tanto, ou, se inexistente, àquela estabelecida em ação judicial própria (BARBI, 1993, p. 205).

Mas, como já visto, na própria concepção dogmática do acordo de acionistas, o inadimplemento não pode resolver-se apenas em perdas e danos, devendo haver execução específica das obrigações desrespeitadas, como prevê o § 3º do art. 118 da Lei. Assim, refletindo melhor sobre a questão, sou levado a concluir que, durante o prazo determinado de vigência do acordo, em que não haja cláusula de rescisão, só será admissível a resolução, ou seja, a rescisão motivada em justa causa superveniente.

Já o acordo de prazo indeterminado tem por pressuposto a livre denunciabilidade da avença por qualquer signatário, conforme admitia grande parte da doutrina<sup>14</sup>, amparada pelo princípio da teoria geral dos contratos que repele os vínculos eternos (GOMES, 1959, p. 141). Na jurisprudência, também se encontravam julgados na mesma linha, como aqueles proferidos pelos Tribunais de Justiça, de São Paulo em 1980<sup>15</sup> e do Rio de Janeiro em 1985<sup>16</sup>. E para se evitar essa livre denunciabilidade unilateral, tornaram-se comuns os acordos por longos prazos, como trinta (30), quarenta (40) ou até cinqüenta (50) anos.

Contudo, dita tendência modificou-se. A doutrina vem aderindo ao pensamento de

que os acordos de acionistas por prazo indeterminado só podem ser unilateralmente denunciados por justa causa<sup>17</sup>. Nesse sentido, Alfredo Lamy Filho argumenta que as regras do Código Civil (arts. 1.399, V, e 1.404) e do Código Comercial (art. 335, 5), que admitem a denúncia vazia dos contratos societários por prazo indeterminado, foram previstas em repúdio à vinculação eterna das pessoas naturais à sociedade. Assim, considerando que hoje grande parte dos acordos de acionistas são subscritos por pessoas jurídicas, justifica-se que “doutrina e jurisprudência comecem a dar-se conta do imperativo de uma interpretação na linha dessa evolução” (1995, p. 315).

E, com efeito, alguns autores mudaram suas opiniões originais. Modesto Carvalhosa, por exemplo, retificou seu ponto de vista, sustentando mais recentemente não haver “nesse contrato tipicamente parassocial e plurilateral a possibilidade de extinguir-se por rescisão unilateral. A denúncia dependerá de justa causa, ou seja, a quebra da *affectio*, por conduta incompatível ou dissídio de vontades das partes, ou ainda de interpretação das cláusulas do pacto, e qualquer outra que configure materialmente a desavença, ou ainda a deslealdade em face dos pactuantes e do interesse social” (1997, p. 21 e 1998, p. 481).

Esse mesmo autor sustenta que a *affectio societatis* é elemento essencial aos acordos de voto, embora não o seja para os de bloqueio, que se fundam apenas no *animus tenendi* de manutenção ou aumento da participação acionária dos signatários. Assim, a relação entre os pactuantes do voto funda-se em fidelidade e confiança, cujo desaparecimento inviabiliza o cumprimento da finalidade da avença, justificando o pleito de sua rescisão em juízo, ainda que parcial, com saída do acionista descontente, ou exclusão do desleal. E esse quadro caracteriza-se por fatos concretos, como a conduta dos signatários, a divergência sobre o objeto do voto ou a interpretação das cláusulas do acordo (CARVALHOSA,

1998, p. 464-465, 480), e ainda a responsabilização (art. 159) de administrador eleito com base no acordo. Em suma, para o mestre paulista, a quebra da *affectio societatis* justificaria a rescisão do acordo, mesmo que consubstanciada em uma dissolução parcial. Nesse passo, a própria existência de cláusulas penais nos pactos configuraria a admissibilidade intrínseca da rescisão.

Luiz Gastão Paes de Barros Leães também atenuou sua visão inicial, argumentando em parecer posterior que, “embora revista também o caráter de contrato plurilateral, o acordo de acionistas não desfruta da natureza da sociedade. Por outro lado, é claro que a rescisão unilateral dos contratos por prazo indeterminado é regra, mas que, como regra, comporta exceções e temperamentos” ([s.d.], p. 168).

Na jurisprudência, o Tribunal de Justiça de São Paulo, em acórdão de dezembro de 1994, concluiu pela impossibilidade de rescisão unilateral do acordo de acionistas celebrado por prazo indeterminado. A decisão mereceu comentários de Maria Isabel de Almeida Alvarenga, que se alinhou com os defensores desse entendimento, o qual, conforme notícia, “vem sendo ultimamente adotado pela maior parte da doutrina” (1997, p. 190).

A meu ver, sem embargo dos consistentes argumentos em contrário, não se pode condicionar a denúncia dos acordos de acionistas por prazo indeterminado à existência de motivo justificador. Acordo de acionistas, antes de mais nada, é contrato. E é princípio basilar do direito contratual o repúdio aos pactos perpétuos. Lembrando a lição de Pontes de Miranda, “nas relações jurídicas duradouras é preciso que possa ter ponto final o que se concebeu em reticência. Porque relação jurídica duradoura a que não se pusesse termo seria contrária às necessidades da livre atividade dos homens” ([1970?], p. 294).

Conforme já havia sustentado anteriormente, “o acordo de acionistas percorreu um

longo caminho até que sua licitude fosse aceita, e dentre os principais argumentos contrários à sua validade estavam, justamente, a manutenção da unidade entre a propriedade da ação e o direito de voto dela decorrente, a proteção à liberdade de voto e a prevalência do método da assembléia geral nas deliberações sociais. [...] Admitir-se que o acordo por prazo indeterminado não seja passível de rescisão unilateral seria dar caráter de perpetuidade à vinculação contratual do voto, e devolver, por conseqüência, a razão àqueles que, em tempos idos, propugnavam pela ilicitude das convenções de acionistas” (BARBI, 1993, p. 207-208). Se as partes desejam assegurar o cumprimento das obrigações pactuadas, devem estipular prazo de vigência do acordo ou fixar as sanções pela denúncia.

O fato é que a questão, pela polêmica que causa, reclama solução legislativa na próxima reforma do vigente diploma societário.

Para se encerrar a controvérsia a respeito, penso que a Lei deveria prever um prazo máximo de vigência do acordo, sua denunciabilidade a qualquer momento, quando de duração indeterminada, bem como a prerrogativa de se pactuar a rescisão unilateral, com as sanções respectivas.

### 13. Sugestão para nova redação do art. 118 da Lei das S/A

Diante de todo o exposto sobre esse panorama atual do acordo de acionistas no direito brasileiro, sugeriria, como proposta para futura alteração da Lei 6.404/76, o seguinte texto para o seu art. 118, que trata dos acordos de acionistas:

*“Art. 118– Os acordos de acionistas, sobre o exercício regular de quaisquer direitos decorrentes da titularidade de suas ações, legitimamente firmados por quem detenha esses direitos, deverão ser observados pela companhia e por seus administradores, quando arquivados na sede da sociedade.*

*§ 1º– Os acordos de acionistas devem adotar forma escrita, com os requisitos da lei civil, po-*

sendo ser celebrados por prazo indeterminado, desde que admitida sua denúncia a qualquer tempo, ou pelo prazo determinado máximo de 10 (dez) anos.

§ 2º – O arquivamento dos acordos de acionistas efetiva-se mediante entrega, contra recibo, de uma via do respectivo instrumento à diretoria da companhia, a quem compete, após verificação dos requisitos formais desse instrumento, promover sua averbação nos livros de registro e transferência de ações, quando versarem sobre a compra, venda e oneração destas, ou preferência para adquiri-las.

§ 3º – As obrigações ou ônus decorrentes dos acordos de acionistas somente serão oponíveis a terceiros depois de averbados nos livros de registro e transferência de ações da companhia que, na forma do art. 100, § 1º, desta Lei, só estará obrigada a fornecer certidões da existência dessas obrigações ou ônus, e da política de dividendos da companhia aberta, excluída a divulgação do conteúdo integral dos acordos nela arquivados.

§ 4º – As ações averbadas nos termos deste artigo não poderão ser negociadas em bolsa ou no mercado de balcão.

§ 5º – Os acordos de acionistas não arquivados ou averbados, embora inoponíveis à companhia, a seus administradores e a terceiros, obrigam os signatários, por si e por seus representantes nos órgãos de administração da companhia.

§ 6º – Os acordos de acionistas não poderão ser invocados para eximir o acionista de responsabilidade no exercício do direito de voto (art. 115) ou do poder de controle (arts. 116 e 117).

§ 7º – Durante as assembleias gerais, o presidente da mesa deverá suspender as deliberações em que haja controvérsia entre os signatários de acordo de acionistas arquivado na companhia, ficando seu ato e o próprio cumprimento do acordo sujeitos a controle jurisdicional, a ser promovido pelos interessados.

§ 8º – Nas condições previstas nos acordos, os acionistas podem promover a execução específica das obrigações assumidas, a ser judicialmente postulada contra o(s) signatário(s) inadimplente(s) e, se o instrumento estiver arquivado e/ou averbado, também contra a companhia e, eventualmente, terceiros.

§ 9º – No relatório anual, os órgãos de administração da companhia aberta informarão à assembleia geral as disposições sobre política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos, constantes de acordos de acionistas arquivados na companhia.

§ 10º – As disposições deste artigo aplicam-se, no que couberem e forem compatíveis, aos demais tipos societários do direito positivo brasileiro”.

## Notas

<sup>1</sup> Cottino (1958, p. 3), citando artigo doutrinário de Saffra, de 1904, intitulado *Nuove forme contrattuali*.

<sup>2</sup> GRIFFIN (1993, p. 589), citando julgamento da *House of Lords* no caso *Russel v. Northern Bank Development Corporation Ltd.* (1992).

<sup>3</sup> O atual Projeto de reforma da LSA, em trâmite no Congresso Nacional, propõe a institucionalização do uso de um mandatário comum para os acionistas, que dê cumprimento ao acordo, o que nos aproxima do *trust* norte-americano e do sindicato acionário europeu. Com efeito, o Projeto adiciona um § 8º ao art. 118, prevendo que “o mandato outorgado nos termos de acordo de acionistas para proferir, em assembleia geral ou especial, voto contra ou a favor de deliberação determinada poderá prever prazo superior ao constante do § 1º do art. 126 desta Lei” (que é de 1 ano). Veja-se a respeito Carvalhosa (1985, p. 9). A meu sentir, o mandatário só pode dar cumprimento em assembleia a deliberações específicas, previamente ajustadas e definidas pelos signatários do acordo, não se admitindo que ele atue como um síndico ou *trustee*, que interpreta e dá cumprimento ao acordo por conta própria. (BARBI, 1993, p. 45). Por isso, não me parece adequada a ampliação do prazo legal do mandato para o acordo de acionistas.

<sup>4</sup> Esse tipo de acordo está sendo objeto de acirrada polêmica judicial ainda não resolvida, no caso envolvendo o Estado de Minas Gerais e um sócio privado, relativamente ao controle da estatal energética CEMIG.

<sup>5</sup> TJSP, AC. 219.618-1/6, 6ª C. Civ., rel. Des. Melo Colombi. Acórdão comentado por Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa. 1994, p. 97, concluindo sobre a impossibilidade de recusa, pelo conselho de administração, dos nomes indicados por signatários de acordo de acionistas para a diretoria de companhia fechada. Nas companhias abertas, Modesto Carvalhosa pondera que “o acordo de acionistas não pode alcançar a eleição de membros da

diretoria (art. 143), mas apenas os do conselho de administração. O fundamento de tal impossibilidade é a invasão de competência do conselho de administração” (1998, p. 463).

<sup>6</sup> Há notícia de acórdão nesse sentido do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, conforme se vê em Modesto Carvalhosa (1993, p. 241).

<sup>7</sup> STJ. REsp. 1/SP, rel. Min. Gueiros Leite, *Diário do Judiciário da União*, 16. out. 89, p. 15.856. *Revista do Superior Tribunal de Justiça*, Brasília, v. 4, p. 1453, 1989.

<sup>8</sup> TJRS. Apelação Cível n. 587.015.116, rel. Des. João Aymoré Barros Costa. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 70, abr./jun. 1988, p. 82.

<sup>9</sup> STJ. Resp. n. 1/SP (8900077341), rel. Min. Gueiros Leite, *Diário do Judiciário da União*, 16. out. 89, p. 15.856. *Revista do Superior Tribunal de Justiça*, Brasília, v. 4, 1989, p. 1453.

<sup>10</sup> STJ. REsp. n. 23.668-3/MG, rel. Min. Eduardo Ribeiro, *Diário do Judiciário da União*, 22. mar. 1993. No mesmo sentido, parecer de Fran Martins nesse processo.

<sup>11</sup> Em sentido contrário, Fábio Konder Comparato (1981, p. 61), entendendo que, se o acordo é apenas de bloqueio, não se faz necessário seu arquivamento na sede da companhia, bastando a averbação no livro de registro e certificados.

<sup>12</sup> O STJ não admitiu execução específica da obrigação de repasse, a signatários de um acordo de acionistas, das ações adquiridas por outros convenientes em desobediência ao pactuado e à manutenção das posições acionárias. REsp. 27.517-2/MG, rel. Min. Eduardo Ribeiro. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 107, 1997, p. 212, com comentários de Raphael Nehin Corrêa.

<sup>13</sup> Celso Filho Barbi (1997, p. 34). Admitindo a antecipação de tutela em ação declaratória da nulidade de acordo de acionistas, Humberto Theodoro Júnior (1998, p. 1317 e 2000, p. 71).

<sup>14</sup> Theóphilo Azeredo Santos (1987, p. 189). Modesto Carvalhosa (1993, p. 82). Celso Barbi Filho (1993, p. 207). Luiz Gastão Paes de Barros Leães (1980, p. 265).

<sup>15</sup> TJSP, AC. 7.795-1, 6ª C.C., citado por Modesto Carvalhosa (1993, p. 204).

<sup>16</sup> TJRJ, AC. 34.167, rel. Des. Emerson Parente, EJTJRJ 7/247.

<sup>17</sup> Carlos Celso Orcesi Costa (1985, p. 39). Darcy Bessone (p. 129). (1991, p. 13-21). Arnaldo Wald (1991, p. 13-21).

## Bibliografia

ALVARENGA, Maria Isabel de A. Jurisprudência comentada. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 108, p. 190, out./dez. 1997.

ÁSCARELLI, Tullio. La liceità dei sindacati azionari. *Rivista di Diritto Commerciale*, 1931.

\_\_\_\_\_. O contrato plurilateral. \_\_\_\_\_. *Problemas das sociedades anônimas e direito comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

BARBI FILHO, Celso. *Acordo de acionistas*. Belo Horizonte: Del Rey, 1993.

\_\_\_\_\_. Efeitos da reforma do CPC na execução específica do acordo de acionistas. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 737, p. 54, 1997.

BARRETO, Celso A. *Acordo de acionistas*. Rio de Janeiro: Forense, 1982.

BULGARELLI, Waldírio. Aspectos relevantes da reforma da lei 6.404/76, pela recente lei 9.457/97. *Revista da Escola Paulista da Magistratura*, v. 4, p. 107, nov./jun. 1998.

CARVALHOSA, Modesto. *Acordo de acionistas*. *Revista de Direito Mercantil*, São Paulo, v. 106, p. 21, abr./jun. 1997.

\_\_\_\_\_. *Acordo de acionistas*. São Paulo: Saraiva, 1984.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. sociedade anônima. In: *I Ciclo de Conferências para Magistrados*. São Paulo: Instituto Brasileiro de Ciência Bancária.

\_\_\_\_\_. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1998. v. 2.

\_\_\_\_\_. Da irrevogabilidade do mandato em acordo de acionistas. *Revista dos Tribunais*, v. 601, p. 9, 1985.

COMPARATO, Fábio. *Direito empresarial*. São Paulo: Saraiva, 1990. (Coletânea, v. 3).

\_\_\_\_\_. *Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

COTTINO, Gastone. *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*. Milão: Giuffrè, 1985.

GOMES, Orlando. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 1959.

GRIFFIN, Stephen. A restriction on statutory powers. *New Law Journal*, Londres, v. 143, p. 589, 1993.

LAMY FILHO, Alfredo. Denúncia unilateral de acordo por prazo indeterminado. \_\_\_\_\_. *A lei das S.A.* Rio de Janeiro: Renovar, 1995. v. 3.

LEÃES, Luiz Gastão P. de Barros. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. São Paulo: Saraiva, 1980. V. 2.

MARTINS, Fran. *Comentários à lei de sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1984. v. 2. t. 1.

MIRANDA, Pontes de. *Tratado de direito privado*. Rio de Janeiro: Borsoi, [1970?]. v. 25.

SANTOS, Theóphilo Azeredo. Acordo de acionistas. *Revista da Ordem dos Advogados*, Lisboa, ano 47, p. 189, 1987.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. Antecipação de tutela em ações declaratórias e constitutivas. *Revista LTr*, v. 62, p. 1317, out. 1998.